

BANRISUL

Prévia 3T23: Com lucro menor, melhora deve ficar para 2024

Financials

Pontos principais:

Antecipamos que a trajetória de crescimento e a melhoria da rentabilidade do Banrisul sejam visíveis somente em 2024. Nossas novas projeções apontam para resultados mais contidos em 2023 do que as expectativas que tínhamos alguns meses atrás.

No 3T23, projetamos um lucro de apenas R\$ 185m, queda de 18,2% t/t, com um ROE de apenas 7,8%, fraco em comparação com os principais concorrentes. Nossa estimativa sugere que o crescimento da carteira de crédito continue desafiador, ficando abaixo do *guidance* no ano de 2023, impactado adversamente pela economia mais fraca da região sul. Além disso, prevemos um aumento significativo nas provisões para devedores duvidosos (PDD), impulsionado pelo agravamento da inadimplência em pessoas físicas e empresas, atingindo um montante superior a R\$ 400m. Para o ano completo de 2023, nossa previsão é de um lucro recorrente de apenas R\$ 866m, representando um aumento de 10,9% em relação ao ano anterior, mas com um ROE modesto de 9,1%.

Para 2024, antecipamos que as provisões deverão se normalizar, e os custos de captação devem diminuir devido à queda da taxa Selic. Esses fatores devem ajudar a impulsionar o lucro e melhorar a rentabilidade, levando a um ROE de 12,0% nas nossas estimativas. Além disso, esperamos que os níveis de inadimplência, tanto em pessoa física quanto em empresas, comecem a se estabilizar, o que pode permitir que o banco expanda sua carteira de clientes a um ritmo mais acelerado do que em 2023.

Apesar do cenário mais desafiador previsto para 2023 em comparação com nossas projeções anteriores, acreditamos que o cenário de 2024 pode ser bem melhor para o Banrisul. Isso poderá resultar em um aumento da rentabilidade, agindo como um catalisador para a valorização de suas ações. As ações do Banrisul negociam com múltiplos bastante atrativos de apenas 0,48x P/VP 2023E, 3,86x P/L 2024E e com um *dividend yield* de 13,0% 2024E. Portanto, reafirmamos nossa recomendação de **COMPRAR**, com um preço-alvo de **R\$ 16,30** para o final de 2024 (levando em consideração uma probabilidade de privatização de 0%). A ligeira redução em relação ao nosso preço-alvo anterior de R\$ 17,3 se deve principalmente ao aumento da taxa livre de risco e uma leve redução das nossas projeções. No entanto, mesmo com essa revisão, ainda vemos um potencial de valorização significativo, com um upside atrativo de 48%.

Analistas

Eduardo Nishio

+55 (11) 3206-8244
eduardo.nishio@genial.com.vc

Wagner Biondo

+55 (11) 3206-8244
wagner.biondo@genial.com.vc

Lorenzo Giglioli

+55 (11) 3206-8244
lorenzo.giglioli@genial.com.vc

Companhias

BRSR6 BZ Equity

Comprar

Preço: R\$ 11,29 (03-Nov-2023)

Target Price 12M: R\$ 16,30

Carteira: Abaixo do *guidance*

Esperamos que a carteira de crédito tenha uma contração de 0,3% t/t, ficando abaixo do *guidance* para este trimestre na comparação anual, com uma expansão de 8,2%, impactado pela economia mais fraca do sul.

Receita líquida de juros (NII): Perto da faixa baixa do *guidance*

Estimamos que a receita líquida de juros apresente uma contração de 1,9% t/t, mas com uma expansão de 18,6% a/a ficando entre a faixa baixa e o meio do *guidance* para o trimestre, impactado negativamente no trimestre por um crescimento maior em depósitos e captações no mercado do que a carteira média de empréstimos.

Tarifas: Crescimento segue fraco

Esperamos que a receita com tarifas fique estável trimestralmente, com um aumento de apenas 1,5% t/t e 3,6% a/a, puxado positivamente por seguridade e consórcio.

Despesas: Pessoal impactado pelo dissídio

Estimamos que as despesas administrativas totais atinjam R\$ 1,5b (+3,0% t/t e -1,4% a/a). O aumento deve ser impulsionado pelas: despesas com pessoal (+2,9% t/t) impactadas pelo dissídio; outras despesas administrativas (+2,0% t/t) com alguns gastos pontuais; e, outras despesas operacionais (+5,8% t/t) puxadas por provisão trabalhista.

Despesas de provisão (PDD): Mais um crescimento t/t

No 3T23, antecipamos que a provisão para devedores duvidosos permanecerá elevada, com um aumento de 3,0% t/t e um expressivo crescimento de 70,2% a/a, atingindo R\$ 405 milhões. Isso se deve principalmente à piora na inadimplência tanto em pessoa física quanto em pessoa jurídica, impactando negativamente a rentabilidade do banco.

Imposto: Ajudando o lucro

Esperamos que, mais uma vez, a alíquota de imposto de renda deverá ter um impacto positivo na geração de lucro no trimestre. Projetamos um montante positivo de R\$ 7 milhões de imposto para o 3T23.

Figura 1. Prévia 3T23: Rentabilidade ainda modesta

Preview (R\$m)	3T23E	2T23	3T22	t/t	a/a
Lucro Líquido Reportado	185	227	72	-18,2%	157,6%
Lucro Líquido Recorrente	185	227	137	-18,2%	35,2%
Resumo DRE					
Receita Líquida de Juros	1.366	1.393	1.152	-1,9%	18,6%
Receita de Tarifas	541	533	522	1,5%	3,6%
Outras Receitas	160	135	112	18,6%	43,0%
Receita de Participação em Coligadas	30	27	17	10,8%	70,0%
Receitas Totais	2.096	2.087	1.803	0,4%	16,3%
Despesa de Pessoal	631	613	687	2,9%	-8,1%
Outras Despesas Administrativas	487	477	483	2,0%	0,8%
Despesas Tributárias	126	125	114	0,9%	9,9%
Outras Despesas Operacionais	269	255	250	5,8%	7,8%
Despesas Administrativas Totais	1.513	1.469	1.534	3,0%	-1,4%
Provisão para Devedores Duvidosos (PDD)	405	393	238	3,0%	70,2%
Lucro Operacional	178	225	31	-20,7%	479,0%
Imposto	(7)	(2)	(41)	294,2%	-82,6%
Alíquota de Imposto (%)	-4%	-1%	-134%	-3,2 p.p	130,3 p.p
Resumo Balanço Patrimonial					
Carteira de Crédito	51.322	51.501	47.441	-0,3%	8,2%
Depósitos	68.955	67.829	66.547	1,7%	3,6%
Rentabilidade					
Margem Líquida de Juros (NIM)	5,1%	5,3%	4,5%	-0,2 p.p	0,6 p.p
Retorno sobre o Patrimônio (ROE)	7,8%	9,6%	6,1%	-1,8 p.p	1,8 p.p
Retorno sobre os Ativos (ROA)	0,6%	0,8%	0,5%	-0,2 p.p	0,1 p.p
Índice de Eficiência	72,2%	70,4%	85,1%	1,8 p.p	-12,9 p.p
Qualidade da Carteira					
Inadimplência 60d	2,5%	2,4%	2,0%	0,1 p.p	0,5 p.p
Inadimplência 90d	2,1%	2,0%	1,6%	0,1 p.p	0,5 p.p
Índice de Cobertura (atraso > 90 dias)	248,2%	257,3%	324,9%	-9,1 p.p	-76,7 p.p
Custo de Crédito	3,2%	3,1%	2,1%	0,1 p.p	1,1 p.p
Formação de PDD (NPL Formation) - R\$m	427	397	295	n.d	44,9%
Alavancagem					
Índice de Capital Nível I (Tier I)	13,7%	13,5%	13,8%	0,2 p.p	-0,1 p.p
Índice de Basileia	16,3%	16,1%	16,7%	0,2 p.p	-0,4 p.p

Fonte: Banrisul, Genial Investimentos

Figura 2. Prévia 2024: Melhora apenas em 2024

Preview (R\$m)	2024E	2023E	2022	24/23 (%)	23/22 (%)
Lucro Líquido Reportado	1.195	866	716	38,0%	21,0%
Lucro Líquido Recorrente	1.195	866	781	38,0%	10,9%
Resumo DRE					
Receita Líquida de Juros	6.264	5.563	4.669	12,6%	19,1%
Receita de Tarifas	2.319	2.168	2.084	7,0%	4,1%
Outras Receitas	804	591	830	35,9%	-28,7%
Receita de Participação em Coligadas	138	128	81	8,0%	57,8%
Receitas Totais	9.525	8.450	7.663	12,7%	10,3%
Despesa de Pessoal	2.447	2.463	2.339	-0,6%	5,3%
Outras Despesas Administrativas	2.021	1.937	1.876	4,3%	3,3%
Despesas Tributárias	586	510	475	15,0%	7,4%
Outras Despesas Operacionais	1.231	1.047	1.421	17,6%	-26,3%
Despesas Administrativas Totais	6.286	5.957	6.110	5,5%	-2,5%
Provisão para Devedores Duvidosos (PDD)	1.598	1.607	969	-0,6%	65,9%
Lucro Operacional	1.641	886	584	85,2%	51,7%
Imposto	446	21	(131)	2072,2%	n.d
Alíquota de Imposto (%)	27,2%	2,3%	-22,4%	24,9 p.p	24,8 p.p
Resumo Balanço Patrimonial					
Carteira de Crédito	60.311	53.555	49.122	12,6%	9,0%
Depósitos	77.686	70.135	67.616	10,8%	3,7%
Rentabilidade					
Margem Líquida de Juros (NIM)	5,4%	5,2%	4,6%	0,2 p.p	0,6 p.p
Retorno sobre o Patrimônio (ROE)	12,0%	9,1%	8,6%	2,9 p.p	0,6 p.p
Retorno sobre os Ativos (ROA)	1,0%	0,7%	0,7%	0,2 p.p	0,0 p.p
Índice de Eficiência	66,0%	70,5%	79,7%	-4,5 p.p	-9,2 p.p
Qualidade da Carteira					
Inadimplência 60d	2,4%	2,5%	2,0%	-0,1 p.p	0,5 p.p
Inadimplência 90d	2,0%	2,1%	1,6%	-0,1 p.p	0,5 p.p
Índice de Cobertura (atraso > 90 dias)	224,3%	237,9%	313,6%	-13,6 p.p	-75,7 p.p
Custo de Crédito	2,8%	3,1%	2,1%	-0,3 p.p	1,0 p.p
Formação de PDD (NPL Formation) - R\$m	1.619	1.716	1.039	-5,7%	65,2%
Alavancagem					
Índice de Capital Nível I (Tier I)	12,7%	13,3%	14,8%	-0,6 p.p	-1,4 p.p
Índice de Basileia	14,9%	15,8%	17,6%	-0,9 p.p	-1,8 p.p

Fonte: Banrisul, Genial Investimentos

Disclaimer

A Genial pode fazer negócios com empresas que constam nos seus relatórios de pesquisa. Como resultado, os investidores devem estar cientes de que a empresa pode ter um conflito de interesses que poderia afetar a objetividade deste relatório. Os investidores devem considerar este relatório como apenas um dos fatores na tomada de sua decisão de investimento. Para as declarações do analista e outros disclaimers importantes, consulte a Seção de Disclaimers, localizada no final deste relatório.

Genial Rating

	Definição	Cobertura
Comprar	Retorno esperado acima de +10% em relação ao média do setor da Companhia	53%
Manter	Retorno esperado entre +10% e -10% em relação ao média do setor da Companhia	33%
Vender	Retorno esperado abaixo de -10% em relação ao média do setor da Companhia	3%
Em revisão	Rating está em revisão	11%

DISCLAIMER GERAL

Este relatório foi produzido pelo departamento de Research da Genial. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Genial. A Genial não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

Este relatório de Research destina-se à distribuição somente em circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório de Research não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer indivíduo em especial, mesmo quando enviado a um único destinatário. Este relatório de Research não se propõe a ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos aqui referidos. Nem a Genial nem qualquer um de seus conselheiros, diretores, funcionários ou representantes terá qualquer responsabilidade decorrente de qualquer erro, imprecisão ou imperfeição de fato ou opinião contida neste relatório, ou será responsabilizado por quaisquer perdas ou danos que possam surgir a partir da utilização deste relatório de Research.

A Genial poderá contar com barreiras de informação, tais como "chinese walls", para controlar o fluxo de informações dentro de suas áreas, unidades, divisões, grupos ou afiliadas.

O desempenho passado não é necessariamente um indicador de resultados futuros e nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é feita pela Genial em relação ao desempenho futuro. Rendimentos de aplicações podem variar. O preço ou valor dos investimentos aos quais este relatório de Research se refere, direta ou indiretamente, podem cair ou subir contra o interesse dos investidores. Qualquer recomendação ou opinião contida neste relatório de pesquisa pode se tornar desatualizada em consequência de alterações no ambiente em que o emitente dos valores mobiliários sob análise atua, além de alterações nas estimativas e previsões, premissas e metodologia de avaliação aqui utilizadas.

DECLARAÇÕES DO ANALISTA

O analista de investimento declara que as opiniões contidas nesse relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação a GENIAL.

A remuneração dos analistas está, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela GENIAL. Além disso, o analista certifica que nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será direta ou indiretamente relacionada com as recomendações ou opiniões específicas expressas neste relatório de Research.

O analista declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e atende às exigências da Resolução CVM nº 20/2021.

O analista declara que pode ser diretamente, em nome próprio, titular de valores mobiliários objeto do presente relatório. Salvo disposição em contrário, os indivíduos listados na capa deste relatório são analistas devidamente credenciados.

A Genial, suas afiliadas, coligadas, controladoras e/ou subsidiárias têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação aos emissores ou aos valores mobiliários objetos da análise.

DISCLOSURES ADICIONAIS

(i) Este documento foi preparado pelo Research da Genial e é publicado com o único propósito de fornecer informações sobre as empresas e seus valores mobiliários.

(ii) As informações contidas neste documento são fornecidas apenas para fins informativos e não constituem uma oferta para comprar ou vender, e não devem ser interpretadas como uma solicitação para adquirir quaisquer valores mobiliários em qualquer jurisdição. As opiniões aqui expressas, no que diz respeito à compra, venda ou detenção de valores mobiliários, ou com relação à ponderação de tais valores mobiliários numa carteira real ou hipotética, são baseadas em uma análise cuidadosa feita pelos analistas que elaboraram este relatório e não devem ser interpretadas por investidores como recomendações para qualquer decisão de investimento. A decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos e as taxas envolvidas. Este relatório é baseado em informações obtidas de fontes públicas primárias ou secundárias, ou diretamente das empresas, e é combinado com estimativas e cálculos elaborados pela GENIAL. Este relatório não pretende ser uma declaração completa de todos os fatos relevantes relacionados a qualquer estratégia da empresa, indústria, segurança ou mercado mencionados. As informações foram obtidas de fontes consideradas confiáveis; a GENIAL não faz nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, quanto à integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento são baseadas em dados atuais e estão sujeitas a alterações. Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. A GENIAL não está obrigada a atualizar ou revisar este documento, ou a avisar sobre quaisquer alterações em tais dados.

(iii) Os valores mobiliários discutidos neste relatório, bem como as opiniões e recomendações contidas neste documento, podem não ser apropriados para todo tipo de investidor. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de um determinado investidor. Os investidores que desejam comprar, vender ou investir em títulos que são abrangidos por este relatório devem procurar aconselhamento financeiro independente que leve as características individuais e necessidades em consideração, antes de tomar qualquer decisão de investimento em relação aos valores mobiliários em questão. Cada investidor deve tomar decisões de investimento independentes depois de analisar cuidadosamente os riscos, taxas e comissões envolvidas. Se um instrumento financeiro for denominado numa moeda diferente da moeda do investidor, mudanças nas taxas de câmbio podem afetar adversamente o preço ou valor, ou da renda derivada do instrumento financeiro e o leitor deste relatório assume todos os riscos cambiais. Resultados com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. As informações, opiniões e recomendações contidas neste relatório não constituem e não devem ser interpretadas como uma promessa ou garantia de um retorno especial em qualquer investimento. O desempenho passado não necessariamente indica resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é aqui feita sobre o desempenho futuro. Portanto, a GENIAL, suas empresas afiliadas, e os analistas envolvidos neste relatório não assumem qualquer responsabilidade por qualquer perda direta, indireta ou decorrente do uso das informações contidas no presente, e qualquer pessoa que use este relatório se compromete a indenizar irrevogavelmente a GENIAL e suas afiliadas por quaisquer reclamações e demandas.

(iv) Os preços neste relatório são considerados confiáveis a partir da data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes: (i) fontes expressamente especificadas junto aos dados relevantes; (ii) preço cotado no principal mercado regulamentado para o ativo em questão; (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis; ou

(iv) dados de propriedade da GENIAL ou disponíveis para a GENIAL.

(v) Nenhuma garantia expressa ou implícita é fornecida em relação à exatidão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas à GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas. Em todos os casos, os investidores deverão realizar sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação a títulos ou mercados que são analisados neste relatório.

(vii) Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, a GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas podem ter publicado ou podem vir a publicar outros relatórios que não apresentem uniformidade e/ou cheguem a conclusões diferentes daquelas aqui contidas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma garantia de que os assuntos nelas referidas de fato ocorrerá. O preço e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. Resultado com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. 01 de fevereiro de 2023.2.

(viii) Este documento não pode ser: (a) fotocopiado ou duplicado de qualquer forma, no todo ou em parte, e/ou (b) distribuído sem o prévio consentimento por escrito da GENIAL. A GENIAL não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

(ix) Nem a GENIAL nem quaisquer de suas afiliadas ou seus respectivos diretores, funcionários ou agentes, aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano resultante do uso de toda ou qualquer parte deste relatório.

(x) Genial Investimentos é a plataforma de negociações da Genial Investimentos Corretora de Valores Mobiliários, uma empresa do Grupo Genial.