

BANRISUL

Resultado 3T23: Pior que o esperado com 2023 fragilizado

Financials

Pontos principais:

A rentabilidade do Banrisul permaneceu fragilizada no 3T23, registrando um ROE de apenas 5,4%, representando uma significativa deterioração de -4,3 pp t/t. O Banrisul apresentou um lucro líquido recorrente de apenas R\$ 127 milhões no trimestre, refletindo uma queda expressiva de -43,8% t/t e -7,1% a/a. O desempenho ficou bem abaixo das nossas estimativas de R\$ 185 milhões (-31%) e também da média do consenso de R\$ 203 milhões (-37%). O resultado poderia ser ainda mais fraco, não fosse o crédito tributário de imposto de renda e contribuição social na ordem de R\$ 35,65m.

Contudo, o banco reafirmou o guidance apresentado no 1S23, indicando que podemos esperar uma recuperação no 4T23, embora provavelmente na extremidade inferior das expectativas. Em nossas projeções, consideramos o cenário mais desafiador para 2023 em relação ao guidance, podendo ficar ligeiramente abaixo do ROE de 9%, que é a extremidade inferior do guidance (9%-13%). O lucro acumulado nos 9 primeiros meses de 2023 totalizou R\$ 567 milhões, o que implica um lucro de aproximadamente R\$ 300 milhões (ROE de 12,5%) no 4T23 para atingir os 9% de ROE, um resultado desafiador diante das tendências observadas no 3T23.

O trimestre foi marcado por:

- Menor receita líquida de juros (NII);
- Maiores despesas administrativas totais (incluindo aumento relevante de provisões trabalhistas, fiscais e cíveis);
- Maior fluxo das despesas de provisão para perdas de crédito;
- Imposto de renda beneficiando a geração de lucro líquido.

Para 2024, projetamos que as provisões se normalizarão, e os custos de captação devem diminuir devido à queda da taxa Selic. Estes fatores devem impulsionar o lucro e aprimorar a rentabilidade, resultando em um ROE estimado de 12,0% (vs. aproximadamente 9% em 2023E). Adicionalmente, prevemos que os níveis de inadimplência, tanto em pessoa física quanto em empresas, começarão a se estabilizar. Isso pode possibilitar que o banco expanda sua carteira de clientes a um ritmo mais acelerado em comparação com 2023.

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\$ 11,44 (13-Nov-2023)

Target Price 12M: R\$ 16,30

Apesar do cenário mais desafiador previsto para 2023 em comparação com nossas projeções anteriores, acreditamos que o panorama de 2024 pode ser consideravelmente melhor para o Banrisul. Essa melhoria pode resultar em um aumento da rentabilidade, atuando como um catalisador para a valorização de suas ações. As ações do Banrisul estão sendo negociadas com múltiplos bastante atrativos, com apenas 0,48x P/VP em 2023E, 3,92x P/L em 2024E e um dividend yield de 12,8% em 2024E.

Dessa forma, reiteramos nossa recomendação de **COMPRAR**, estabelecendo um preço-alvo de R\$ 16,30 para o final de 2024 (considerando uma probabilidade de privatização de 0%), apresentando um upside de 42,5%.

Figura 1. Guidance 2023

Guidance 2023 (em R\$ m)	Projetado	Revisado
Carteira de Crédito Total	10% - 15%	9% - 14%
Crédito Comercial Pessoa Física	7% - 12%	5% - 10%
Crédito Comercial Pessoa Jurídica	10% - 15%	7% - 12%
Crédito Rural	24% - 29%	35% - 40%
Captação	8% - 12%	6% - 10%
Margem Financeira	19% - 23%	18% - 22%
Despesas de Provisão Crédito sobre a Carteira de Crédito	1,5% - 2,5%	2% - 3%
Despesas Administrativas	6% - 10%	5% - 9%
Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido Médio	11% - 15%	9% - 13%

Figura 2. Projeção guidance 2023

Guidance 2023 (em R\$ m)	Realizado				Guidance 2023				Variação 2023		
	2022	Piso	Meio	Topo	Piso	Meio	Topo	Piso	Meio	Topo	
Carteira de Crédito Total	49.122	53.543	54.771	55.999	9,0%	11,5%	14,0%	9,0%	11,5%	14,0%	
Crédito Comercial Pessoa Física	25.518	26.793	27.431	28.069	5,0%	7,5%	10,0%	5,0%	7,5%	10,0%	
Crédito Comercial Pessoa Jurídica	8.894	9.517	9.739	9.962	7,0%	9,5%	12,0%	7,0%	9,5%	12,0%	
Crédito Rural	7.880	9.771	9.968	10.165	24,0%	26,5%	29,0%	24,0%	26,5%	29,0%	
Captação	70.573	74.807	76.219	77.630	6,0%	8,0%	10,0%	6,0%	8,0%	10,0%	
Margem Financeira	4.669	5.509	5.603	5.696	18,0%	20,0%	22,0%	18,0%	20,0%	22,0%	
Despesas de Provisão Crédito*	(969)	(1.606)	(1.369)	(1.120)	65,8%	41,4%	15,6%	65,8%	41,4%	15,6%	
Despesas de Provisão Crédito sobre a Carteira de Crédito	2,0%	3,0%	2,5%	2,0%	-5,6pp	-6,1pp	-6,6pp	-5,6pp	-6,1pp	-6,6pp	
Despesas Administrativas	(4.032)	(4.394)	(4.314)	(4.233)	9,0%	7,0%	5,0%	9,0%	7,0%	5,0%	
Lucro Líquido*	781	888	1.097	1.310	13,7%	40,4%	67,7%	13,7%	40,4%	67,7%	
Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido Médio	8,6%	9,0%	11,0%	13,0%	0,4pp	2,4pp	4,4pp	0,4pp	2,4pp	4,4pp	

Fonte: Banrisul, Genial Investimentos

Carteira de Crédito: Agronegócio segura a desaceleração

A carteira de crédito apresentou um total de R\$ 52,5b (+1,9% t/t e +10,6% a/a), puxada principalmente pelo crédito rural e crédito imobiliário. A linha de crédito rural segue sendo uma das prioridades do banco, apresentando uma expansão de 60% a/a. O crédito rural já representa 20% do total da carteira do Banrisul, aumento de 1pp t/t e 6pp a/a. Já o crédito comercial está em desaceleração, apresentando expansão de apenas 0,2% t/t e 1,6% vs o crescimento de 6% no 2T23 e 11% a/a no 1T23.

Figura 3. Breakdown Carteira de Crédito

R\$m	3T23	2T23	3T22	Δ t/t	Δ a/a
Setor Privado	52.334	51.376	47.331	1,9%	10,6%
Comercial	34.506	34.435	33.959	0,2%	1,6%
Pessoa Física*	25.968	25.631	25.458	1,3%	2,0%
Pessoa Jurídica	8.539	8.805	8.501	-3,0%	0,4%
Imobiliário	5.734	5.455	5.034	5,1%	13,9%
Rural	10.748	9.945	6.713	8,1%	60,1%
Financiamento de Longo Prazo	476	530	634	-10,3%	-24,9%
Câmbio	862	1.003	981	-14,0%	-12,1%
Arrendamento Mercantil	8	8	10	-8,5%	-25,7%
Setor Público	124	125	109	-1,2%	13,0%
Total	52.457	51.501	47.441	1,9%	10,6%

Fonte: Banrisul, Genial Investimentos

Receita com juros (NII): Impactado pelas despesas de captação

A receita de juros (NII) do Banrisul atingiu R\$ 1,4 bilhão no 3T23, representando uma redução de -1,7% t/t e um aumento significativo de +18,9% a/a. Durante o trimestre, as despesas relacionadas a operações de captação no mercado (+17% t/t) e operações de empréstimos, cessões e repasses (+13% t/t) expandiram-se mais do que as receitas de intermediação financeira, que cresceram apenas 10% t/t. É relevante observar que a linha de operações de crédito, arrendamento mercantil e outros créditos registrou um crescimento mais modesto, de apenas 2% t/t.

Figura 4. Breakdown Receita Líquida de Juros (NII)

Quebra da Receita Líquida de Juros (NII) - R\$m	3T23	2T23	3T22	t/t	a/a
Operações de Crédito	2.248	2.214	1.877	1,5%	19,8%
Títulos e Valores Mobiliários	1.479	1.406	1.516	5,2%	-2,5%
Derivativos	11	-190	-128	n.a	n.a
Operações de Câmbio	62	18	54	246,5%	15,2%
Aplicações Compulsórias	335	320	327	4,9%	2,5%
Receita Bruta de Juros	4.135	3.768	3.646	9,8%	13,4%
Operações de Captação no Mercado	-2.498	-2.138	-2.217	16,8%	12,6%
Outros Ativos Financeiros	-268	-236	-277	13,4%	-3,3%
Despesa Bruta de Juros	-2.766	-2.375	-2.495	16,5%	10,9%
Receita Líquida de Juros	1.369	1.393	1.152	-1,7%	18,9%

Fonte: Banrisul, Genial Investimentos

Receita de tarifas: Bom crescimento t/t

As receitas de tarifas finalizaram o 3T23 em R\$ 575m (7,8% t/t e 10,1% a/a). O aumento das receitas no trimestre está relacionado ao cartão de crédito e da Banrisul Pagamentos.

Provisão (PDD): Piora de 11% t/t

Neste trimestre, as provisões apresentaram um forte aumento de +10,9% t/t e +83,1% a/a, ficando em R\$ 436m. Esse aumento é principalmente atribuído à renovação da carteira por níveis de classificação e ao crescimento das operações de crédito em atraso, ocorrendo em um contexto de expansão das operações de crédito.

O índice de inadimplência acima de 90 dias (NPL 90+) ficou em 2,0%, estável t/t e +0,4pp a/a. Já o índice de cobertura foi consumido em -3,8pp t/t e -71,5pp a/a, ficando em 253,5%, mas ainda em patamares confortavelmente elevados.

Despesas Administrativas: Impactado pelas outras despesas operacionais

As despesas administrativas totais ficaram em R\$ 1,6b (+5,8% t/t e +1,3% a/a). O impacto trimestral é principalmente atribuído ao crescimento nas despesas relacionadas ao processamento de dados, serviços técnicos especializados e outras despesas operacionais (incluindo principalmente provisões trabalhistas, fiscais e cíveis).

Imposto: Contribuindo para o lucro líquido

Neste trimestre, o Banrisul teve uma alíquota de imposto de -38,9%, ou seja, uma alíquota que beneficiou a geração de lucro líquido com créditos tributários totais de R\$ 35,7m.

Capital: Sem mudanças

O Índice de Basileia atingiu 16,1% (estável t/t e -0,6pp a/a), ultrapassando o mínimo regulatório em 5,6 pp. O Índice de Capital Principal e o Índice de Nível I encerraram em 13,4%, superando confortavelmente o mínimo regulatório em 6,4 pp e 4,9 pp, respectivamente.

Figura 5. Resultado 3T23: Provisão para Devedores Duvidosos (PDD) é o destaque negativo

Review (R\$m)	3T23E	3T23	2T23	3T22	Vs.Est	t/t	a/a
Lucro Líquido Reportado	185	127	227	72	-31,3%	-43,8%	77,1%
Lucro Líquido Recorrente	185	127	227	137	-31,3%	-43,8%	-7,1%
Resumo DRE							
Receita Líquida de Juros	1.366	1.369	1.393	1.152	0,3%	-1,7%	18,9%
Receita de Tarifas	541	575	533	522	6,2%	7,8%	10,1%
Outras Receitas	160	112	135	112	-29,7%	-16,6%	0,6%
Receita de Participação em Coligadas	30	26	27	17	-13,6%	-4,3%	46,9%
Receitas Totais	2.096	2.082	2.087	1.803	-0,7%	-0,2%	15,5%
Despesa de Pessoal	631	613	613	687	-2,8%	0,1%	-10,7%
Outras Despesas Administrativas	487	494	477	483	1,4%	3,4%	2,2%
Despesas Tributárias	126	129	125	114	2,6%	3,6%	12,8%
Outras Despesas Operacionais	269	318	255	250	18,2%	25,1%	27,4%
Despesas Administrativas Totais	1.513	1.554	1.469	1.534	2,7%	5,8%	1,3%
Provisão para Devedores Duvidosos (PDD)	405	436	393	238	7,6%	10,9%	83,1%
Lucro Operacional	178	92	225	31	-48,5%	-59,2%	198,2%
Imposto	(7)	(36)	(2)	(41)	395,8%	1854,5%	-13,8%
Alíquota de Imposto (%)	-4,0%	-38,9%	-0,8%	-134,3%	-34,8 pp	-38,0 pp	95,5 pp
Resumo Balanço Patrimonial							
Carteira de Crédito	51.322	52.457	51.501	47.441	2,2%	1,9%	10,6%
Depósitos	68.955	67.946	67.396	66.547	-1,5%	0,8%	2,1%
Rentabilidade							
Margem Líquida de Juros (NIM)	5,09%	4,96%	5,27%	4,48%	-0,1 pp	-0,3 pp	0,5 pp
Retorno sobre o Patrimônio (ROE)	7,81%	5,38%	9,65%	6,06%	-2,4 pp	-4,3 pp	-0,7 pp
Retorno sobre os Ativos (ROA)	0,64%	0,42%	0,79%	0,49%	-0,2 pp	-0,4 pp	-0,1 pp
Índice de Eficiência	72,18%	74,66%	70,40%	85,09%	2,5 pp	4,3 pp	-10,4 pp
Qualidade da Carteira							
Inadimplência 60d	2,48%	2,39%	2,38%	1,98%	-0,1 pp	0,0 pp	0,4 pp
Inadimplência 90d	2,08%	1,99%	1,98%	1,58%	-0,1 pp	0,0 pp	0,4 pp
Índice de Cobertura (atraso > 90 dias)	248,2%	253,5%	257,3%	324,9%	5,3 pp	-3,8 pp	-71,5 pp
Custo de Crédito	5,17%	5,04%	5,10%	5,15%	-0,1 pp	-0,1 pp	-0,1 pp
Formação de PDD (NPL Formation) - R\$m	426	440	396	294	3,2%	11,1%	49,7%
Alavancagem							
Índice de Capital Nível I (Tier I)	13,7%	13,4%	13,5%	13,8%	-0,3 pp	-0,1 pp	-0,4 pp
Índice de Basileia	16,3%	16,1%	16,1%	16,7%	-0,2 pp	0,0 pp	-0,6 pp

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.