

Resultado trimestral

Banrisul

2T20: Nadando de poncho

O Banrisul apresentou um resultado trimestral que consideramos ligeiramente negativo, maculado por retração no volume da carteira de crédito no trimestre e deterioração marginal da inadimplência, com lucro líquido ajustado em R\$ 120 milhões e retorno sobre o patrimônio líquido médio em 5,9%. No comparativo, o resultado representou uma queda de 53,5% t/t e 64,3% a/a, explicado majoritariamente pela maior despesa de PDD no período.

Um destaque negativo ficou por conta da **carteira de crédito**, que contraiu 0,6% no 2T ante o 1T, com recuo mais evidente nas linhas PF e PJ não relacionadas a consignado e capital de giro, respectivamente. As linhas consignado PF (+1,4% t/t), capital de giro PJ (+1,3% t/t), além de rural (7% t/t) compensaram parcialmente o movimento. No comparativo anual, o banco sustenta uma expansão de carteira tímida - pouco mais de 4% - aquém do comportamento do mercado. Apesar disso, a **margem financeira** avançou 3% no trimestre, favorecida pelo menor custo de captação, que superou a queda na receita de intermediação financeira.

As **despesas de provisão (PDD)** escalaram 63,3% no trimestre, devido à piora dos ratings dos créditos por conta da deterioração do ambiente econômico, mas não representaram, em nossa visão, um ponto necessariamente negativo, já que o movimento acompanhou a tendência da indústria. Analogamente, as receitas de serviços recuaram 9,2% no trimestre, refletindo o menor fluxo de negócios verificado no período por conta da pandemia, em especial nas linhas de adquirência e tarifas de conta-corrente, algo experimentado de maneira geral por todos os bancos no 2T20.

O **índice de inadimplência** atingiu 3,54% no 2T20, ante 3,37% no 1T20. Consideramos o dado negativo, já que o banco envidou esforços na repactuação das operações de crédito por conta da pandemia em aproximadamente 14% do volume total da carteira de crédito, o que deveria ensejar em um índice de fato menor. Esta dinâmica ganha ainda mais relevância quando considerado o perfil defensivo da carteira, predominantemente constituída de empréstimos consignados, ou seja, clientes que em geral tiveram renda no período crítico da pandemia.

Contrapontos positivos residem na **capitalização e nível de provisionamento** do banco, que encerrou o 2T com índice de basileia de 16% ante 15,1% em março, e saldo de provisões em R\$ 2,98 bilhões, montante 15% a/a e 6% maior t/t, equivalente a 8,3% da carteira de crédito.

Perspectivas. Apesar de uma carteira predominantemente defensiva e nível de provisionamento que consideramos adequado para o momento, entendemos que nos próximos trimestres o Banrisul possa vivenciar um período desafiador caso a inadimplência se consolide em ascensão, já que do lado das receitas é improvável que continue capturando benefícios de redução no custo de captação como o vivenciado no 2T20.

Ainda que uma retomada da economia em ritmo mais pujante possa ajudar o banco a recuperar parte da performance, acreditamos que a pandemia - que acometeu a região sul mais tardiamente - deva machucar o resultado do 3T de forma mais contundente do que nos pares de atuação nacional, em especial nas receitas de serviços, mais dependentes de fluxo nas agências. Até uma maior visibilidade mantemos nosso **preço-alvo para 2020 em R\$ 18,60 e a recomendação neutra.**

Demonstrações de Resultados

		2T20	1T20	2T19	T/T	A/A
Resultado de Intermediação Financeira	R\$ milhões	1.299	1.262	1.352	3,0%	-3,9%
Despesas de PDD	R\$ milhões	484	297	294	63,3%	64,5%
Outras Receitas Operacionais Ajustadas	R\$ milhões	542	608	813	-10,9%	-33,3%
Outras Despesas Operacionais Ajustadas	R\$ milhões	1.147	1.214	1.375	-5,5%	-16,5%
Resultado Operacional Ajustado	R\$ milhões	210	359	495	-41,5%	-57,6%
Imposto de Renda e Contribuição Social	R\$ milhões	63	69	126	-8,8%	-50,0%
Participações dos Empregados no Resultado	R\$ milhões	27	32	33	-16,2%	-18,9%
Participações de Não Controladores	R\$ milhões	0,04	0,046	0,194	-8,7%	-78,4%
Lucro Líquido Ajustado	R\$ milhões	120	258	335	-53,5%	-64,3%
ROAA - recorrente	%	0,6%	1,3%	1,6%	-70 bps	-100 bps
ROAE - recorrente	%	5,9%	13,6%	17,5%	-770 bps	-1.160 bps

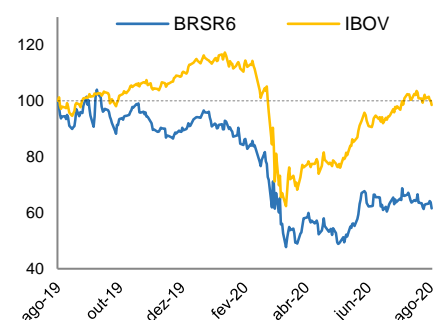
Fonte: Banrisul.e BB Investimentos

BRSR6

Recomendação	Neutra
Preço-alvo - 2020E	18,60
Preço da ação - 14/8/2020	13,63
Potencial	36,5%

Trading data

em 14/8/2020		
Valor de Mercado	R\$ milhões	5.981
Varição 1 mês	%	-5,7%
Varição UDM	%	-36,0%
Varição 2020	%	-35,3%
Min. 52 sem.	R\$	10,42
Máx. 52 sem.	R\$	23,42


Valuation

		2020e
Equity Value	R\$ milhões	7.620
Ke	%	14,5
Perpetuidade (g)	%	5,0

Múltiplos

		2020e	2021e	2022e
P/L		7,5x	6,6x	5,7x
P/VPA		0,9x	0,8x	0,8x
LPA	R\$	2,50	2,83	3,28

Fonte: Economática.e BB Investimentos

Rafael Reis

rafael.reis@bb.com.br

Wesley Bernabé, CFA

wesley.bernabe@bb.com.br

Carteira de Crédito

		2T20	1T20	2T19	T/T	A/A
Carteira de crédito	R\$ milhões	35.966	36.186	34.327	-0,6%	4,8%
Carteira de crédito comercial	R\$ milhões	27.306	27.701	25.590	-1,4%	6,7%
Pessoas Físicas	R\$ milhões	21.319	21.572	19.600	-1,2%	8,8%
Pessoa Jurídica	R\$ milhões	5.987	6.130	5.990	-2,3%	0,0%
Outros Créditos	R\$ milhões	8.660	8.485	8.737	2,1%	-0,9%
Quebra percentual						
Pessoas Físicas	%	59,3%	59,6%	57,1%	- 34 bps	218 bps
Pessoa Jurídica	%	16,6%	16,9%	17,5%	- 29 bps	- 80 bps
Outros Créditos	%	24,1%	23,4%	25,5%	63 bps	- 137 bps

Qualidade da Carteira

		2T20	1T20	2T19	T/T	A/A
Carteira de crédito	R\$ milhões	35.966	36.186	34.327	-0,6%	4,8%
Provisões Dev Duvidosos (PDD)	R\$ milhões	2.982	2.813	2.594	6,0%	15,0%
PDD / Carteira de crédito	%	8,3%	7,8%	7,6%	52 bps	74 bps
Crédito em curso anormal (NPL)	R\$ milhões	1.273	1.221	753	4,2%	69,1%
NPL / Carteira de crédito	%	3,54%	3,37%	2,19%	16 bps	135 bps

Fonte: Banrisul e BB Investimentos

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas"), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da ICVM 598, o BB-Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A ("Grupo") pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 – O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A, companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB–Banco de Investimento S.A.

Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens			
	3	4	5	6
Rafael Reis	-	-	-	-
Wesley Bernabé	-	-	-	-

3 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

5 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

6 - O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

RATING

"RATING" é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. "O investidor não deve considerar em hipótese alguma o "RATING" como recomendação de Investimento.

BB Banco de Investimento S.A. - BB-BI

 e-mail: pesquisa@bb.com.br

+55 (11) 4298 7000

Diretor	Gerente Executivo
Francisco Augusto Lassalvia	Mário Perrone
Gerentes da Equipe de Pesquisa	
Estratégia - Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Análise de Empresas - Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Renda Variável	
Açúcar e Etanol	Óleo e Gás
Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br
Agronegócios	Papel e Celulose
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Alimentos e Bebidas	Siderurgia e Mineração
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Bancos e Serviços Financeiros	Transporte e Logística
Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br
Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	Utilities
Bens de Capital	Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Varejo
Educação	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
Melina Constantino mconstantino@bb.com.br	
Imobiliário	
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	
Macroeconomia e Estratégia de Mercado	
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Renda Fixa
Henrique Tomaz, CFA htomaz@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Richard Ferreira richardi@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br
Equipe de Vendas	
Investidor Institucional	bb.distribuicao@bb.com.br
Varejo	acoes@bb.com.br
Head - João Carlos Floriano	Fernando Leite
Antonio de Lima Junior	Higor Benedetti
Bruno Finotello	Henrique Reis
Cleber Yamasaki	Marcela Andressa Pereira
Daniel Frazatti Gallina	Paulo Arruda
Denise Rédua de Oliveira	Pedro Gonçalves
Fabiana Regina	Renata Simões
Fábio Caponi Bertoluci	Sandra Regina Saran

BB Securities - London

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.

EC2N 1ER – London – UK

+44 (20) 7367 5800

Managing Director

Juliano Marcatto de Abreu +44 (20) 7367 5801

Deputy Managing Director

João Domingos Cicarini Junior +44 (20) 7367 5802

Head of Sales and Trading

Henrique Catarino +44 (20) 7367 5832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (20) 7367 5853

Melton Plummer +44 (20) 7367 5843

Tharcia Cassiano +44 (20) 7367 5851

Syndicate

Daniel Bridges +44 (20) 7367 5806

Trading

Bruno Fantasia +44 (20) 7367 5852

Gianpaolo Rivas +44 (20) 7367 5842

Banco do Brasil Securities LLC - New York

535 Madison Avenue, 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Deputy Managing Director

Gabriel Cambui Mesquita Santos +1 (407) 608 1778

ECM

Charles Langalis +1 (646) 845 3714

Nilton Jeronimo +1 (646) 845 3880

DCM

João Kloster +1 (646) 845 3717

Luciana Batista +1 (646) 845 3864

Head of Syndicate

Shinichiro Fukui +1 (646) 845 3865

Institutional Sales

Michelle Malvezzi +1 (646) 845 3715

Fabio Frazão +1 (646) 845 3716

BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore

6 Battery Road #11-02

Singapore, 049909

Managing Director

Marcelo Sobreira +65 6420 6577

Director, Head of Sales

José Carlos Reis, CFA +65 6420 6570

Institutional Sales

Zhao Hao, CFA +65 6420 6582