

Relatório #79

Qual a melhor ação do setor bancário brasileiro?

31 de agosto de 2022

Olá, investidor!

Como vai?

► Sumário

No relatório de hoje, falarei dos resultados do segundo trimestre dos quatro grandes bancos listados na Bolsa brasileira: Banco do Brasil, Bradesco, Itaú e Santander. Com base nos resultados, preços das ações e perspectivas para o futuro, apontarei a melhor ação do setor bancário.

Boa leitura!

► Os grandes bancos continuam lucrativos

Com a divulgação, em 10 de agosto, dos resultados do Banco do Brasil referentes ao segundo trimestre de 2022, teve fim a temporada de balanços dos grandes bancos listados na B3. Novamente, esses bancos apresentaram números robustos, com destaque para o Banco do Brasil que registrou lucro líquido recorde para o período.

De forma geral, os bancos têm conseguido entregar bons resultados nos últimos trimestres, mostrando uma robusta recuperação passado o momento mais crítico da pandemia.

Com a reabertura econômica e a gradual retomada da demanda por crédito, essas instituições caminham em direção a novos recordes de receita e lucro, e contam com carteiras de crédito bastante recheadas para isso.

Por fim, era esperado que a ascensão dos bancos digitais e o advento do Pix, o sistema de pagamentos do Banco Central, reduzissem as receitas dos grandes bancos com serviços, mas tais projeções não se concretizaram.

► O setor bancário no pós-pandemia



Antes de falarmos especificamente do setor bancário, é preciso tratar do contexto macroeconômico atual e como ele afeta as companhias do setor.

O segundo trimestre deste ano foi bastante tumultuoso, especialmente no exterior, diante do crescente receio por uma recessão nos Estados Unidos, que registrou dois trimestres consecutivos de recuo da atividade econômica.

No cenário doméstico, a inflação começou a dar sinais de recuo, ao mesmo tempo em que o mercado de trabalho apresentou uma vigorosa recuperação, com uma queda expressiva do desemprego. Por outro lado, a situação fiscal do país foi e segue sendo um ponto de atenção, em meio à ampliação de programas sociais e aos cortes de uma série de impostos que incidem sobre produtos e serviços considerados essenciais.

Neste contexto, os grandes bancos tendem a ser favorecidos tanto pela retomada da demanda por crédito quanto pelo aumento do seu custo, emprestando mais dinheiro a juros mais altos. Contudo, para maximizar as possibilidades de ganhos, muitas instituições têm ampliado a exposição de suas carteiras de crédito ao risco, visando perfis de clientes que permitem a cobrança de juros mais elevados.

► Banco do Brasil

O Banco do Brasil (BBAS3) surpreendeu o mercado com um balanço forte no segundo trimestre de 2022.



O banco reportou lucro líquido ajustado de R\$ 7,8 bilhões no período, o que corresponde a um crescimento de 54,8% na comparação anual. O resultado veio muito acima das projeções do mercado, que apontavam um lucro de R\$ 6,4 bilhões, **fazendo com que o BB fosse mais uma vez o grande destaque do trimestre.**

A margem financeira líquida do banco cresceu 12,3% no segundo trimestre deste ano em comparação com o trimestre anterior, totalizando R\$ 14,1 bilhões.

Além disso, o retorno sobre patrimônio líquido (ROE) – indicador que mede a capacidade de uma empresa gerar valor a partir de seus ativos – do período, em termos ajustados, foi de 20,6%, crescimento de 2,5 pontos percentuais em comparação com o primeiro trimestre.

Outro ponto positivo foi o crescimento de 4,1% da carteira de crédito da instituição em comparação ao mesmo período do ano anterior, atingindo R\$ 919,5 bilhões em junho.

As receitas de serviços do banco, por outro lado, cresceram 4,3% em comparação ao trimestre imediatamente anterior, totalizando R\$ 7,8 bilhões.

Mesmo com os excelentes resultados, o **Banco do Brasil segue negociado em Bolsa com um desconto expressivo** em relação aos seus pares privados. Por se tratar de uma empresa estatal, existe o risco de interferência governamental no BB, o que faz com que os investidores olhem para as ações da companhia com cautela.

Ainda assim, os resultados recentes evidenciam o imenso potencial da instituição, que tem se convertido em uma empresa altamente lucrativa e capaz de distribuir dividendos generosos recorrentemente.

► Bradesco

O Bradesco (BBDC4) apresentou um balanço ambíguo, com destaque para o forte crescimento do lucro.



O lucro líquido da instituição totalizou R\$ 7,04 bilhões no trimestre, alta de 11,4% na comparação anual e acima das estimativas. Entretanto, é preciso ter em mente que esse resultado foi impactado positivamente por efeitos não recorrentes.

Isso fica evidente ao analisarmos a margem financeira do banco, que cresceu 4% em relação ao segundo trimestre de 2021, mas recuou 4,1% na comparação com o primeiro trimestre deste ano, atingindo R\$ 16,36 bilhões.

As provisões para devedores duvidosos (PDD) cresceram 52,4% na comparação com o segundo trimestre de 2021 e 9,9% com relação ao trimestre imediatamente anterior, totalizando R\$ 5,31 bilhões. Esse aumento expressivo se deve ao crescimento da carteira de crédito e ao seu perfil mais arrojado.

O ROAE do banco atingiu 18,1%, aumento de 0,5 ponto percentual na comparação anual e 0,1 p.p. na comparação trimestral.

Já a carteira de crédito do Bradesco cresceu 17,7% na comparação anual, somando R\$ 855,3 bilhões, em linha com a tendência observada nos demais bancos. O índice de inadimplência acima de 90 dias cresceu 0,3% em relação ao primeiro trimestre, chegando a 3,5%.

► Itaú

O Itaú Unibanco (ITUB4) reportou mais um balanço robusto, com resultados acima das já elevadas expectativas do mercado.

O lucro líquido do banco cresceu 17,4% na comparação anual, totalizando R\$ 7,67 bilhões, enquanto o ROAE ficou em 20,8%, melhora de 1,9 ponto percentual em relação ao 2T21.



A carteira de crédito do Itaú atingiu a marca de R\$ 1,08 trilhão, um salto de 19,3% na comparação anual. Já a inadimplência acima de 90 dias avançou 0,4 ponto percentual com relação ao segundo trimestre do ano passado, atingindo 2,7%.

As provisões para devedores duvidosos do Itaú cresceram 11,7% em comparação com o trimestre anterior, totalizando R\$ 7,8 bilhões, reflexo da expansão da carteira de crédito, especialmente no segmento de crédito ao consumo sem garantias, que apesar de altamente lucrativo, oferece maiores riscos.

A PDD é uma quantia reservada pelos bancos para arcar com possíveis calotes em operações de crédito, e o aumento dessas provisões foi o principal motivo para a queda dos lucros dos bancos em 2020, diante das incertezas trazidas pela pandemia.

A margem financeira gerencial avançou 20,5% em relação ao segundo trimestre de 2021, a R\$ 22,6 bilhões.

► Santander

O Santander (SANB11), primeiro dos grandes bancos listados na Bolsa a divulgar os resultados referentes ao 2T22, **trouxo, novamente, um balanço mais fraco que o esperado.**

O lucro líquido do Santander no período foi de R\$ 4,08 bilhões, o que corresponde a um crescimento de 2% na comparação com também fraco primeiro trimestre de 2022. Na comparação com o segundo trimestre de 2021, o lucro recuou 2,1%. O ROAE foi de 20,8% no trimestre, aumento de 0,1 ponto percentual em comparação com o trimestre anterior.

A margem financeira líquida recuou 24,6% na comparação trimestral, totalizando R\$ 7,02 bilhões.



A carteira de crédito ampliada da instituição, por outro lado, cresceu 6,4% na comparação anual e 4% com relação ao primeiro trimestre, atingindo R\$ 542,9 bilhões. O índice de inadimplência acima de 90 dias se manteve praticamente estável trimestre, em 2,9%.

► Conclusão: qual o melhor banco da Bolsa?

Avaliando os resultados desses bancos, o cenário econômico projetado para o segundo semestre de 2022 e os riscos e as oportunidades que podem afetar o desempenho do setor, **concluimos que o melhor banco para se ter na carteira é o Itaú.**

O primeiro ponto a ser observado é a capacidade de gerar lucro, quesito no qual Itaú e Banco do Brasil têm se destacado nos últimos trimestres, com resultados sólidos e crescentes.

O Itaú conta com uma carteira de crédito recheada e tem demonstrado primazia na gestão de riscos, conseguindo expandir a carteira e manter as margens em patamares elevados sem precisar assumir riscos desnecessários para tal. Dessa forma, o banco consegue entregar resultados sólidos mesmo assumindo uma postura mais conservadora que a concorrência.

Outro indicador importante para se analisar uma empresa é o preço sobre lucro (P/L), que indica se uma ação está cara ou barata, de acordo com a quão lucrativa é a empresa. O indicador é calculado dividindo o valor de mercado da companhia pelo lucro - e quanto mais baixo, melhor. Confira a seguir o P/L dos bancos:

Ano	ITUB4	BBDC4	SANB11	BBAS3
2020	16,3X	14,5X	12,4X	8,7X
2021	8,2X	8,5X	7,5X	4,2X
2022	8,1X	7,1X	7,7X	3,6X

Ao analisarmos o preço/lucro dos bancos, concluímos que o Itaú é o mais “caro” dentre os quatro. Contudo, é preciso ter em mente que todas as companhias analisadas neste relatório negociam a múltiplos baixos no momento, como fica evidente ao compararmos o P/L deste ano com o de 2020.

Além disso, é preciso levar em consideração que o PL mais alto do Itaú é reflexo da qualidade da empresa e da confiança depositada nela pelos investidores. Assim sendo, dada a alta qualidade do ativo e o seu valor atrativo no momento, concluímos que os fundamentos sólidos do Itaú justificam uma discrepância ainda maior em relação aos seus concorrentes em termos de preço/lucro.

Por hoje é isso, e até a próxima!



Estrategista-chefe e sócio fundador da Levante

DISCLAIMER

Este material foi elaborado exclusivamente pela Levante Ideias de Investimos e pelo analista Rafael Bevilacqua (sem qualquer participação do Grupo UOL) e tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta de valor mobiliário ou promessa de retorno financeiro e/ou isenção de risco. Os valores mobiliários, discutidos neste material, podem não ser adequados para todos os perfis de investidores que, antes de qualquer decisão, deverão realizar o processo de *suitability* para a identificação dos produtos adequados ao seu perfil de risco. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os valores mobiliários cobertos por este material devem obter informações pertinentes para formar a sua própria decisão de investimento. A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço pode aumentar ou diminuir, podendo resultar em significativas perdas patrimoniais. Os desempenhos anteriores não são indicativos de resultados futuros.