

Nataniel Cezimbra - CNPI
nataniel.cezimbra@bb.com.br

Carlos Daltozo
daltozo@bb.com.br

Banrisul

13 de novembro de 2012

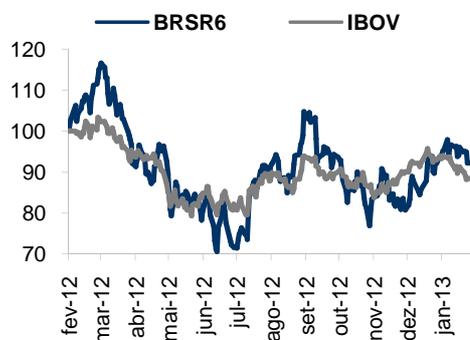
Outperform

Ticker	BRSR6
Preço em 14/02/2013	R\$ 16,71
Preço para 31/12/2013	R\$ 25,00
Potencial de Valorização	49,6 %
Setor	Bancos
Min (52 sem)	R\$ 12,30
Máx (52 sem)	R\$ 21,22
Volume R\$ (21 d)	10.972 K

Dentro das expectativas

O Banrisul apresentou nova queda no lucro líquido trimestral, acompanhando a tendência que se iniciou no 4T11 e foi interrompida no 3T12 por conta de receitas não recorrentes de incentivo fiscal do PAT. O lucro líquido reportado foi de R\$ 192 milhões, queda de 7,7% T/T e de 15,5% A/A, impactado por: (a) queda de 3,7% T/T nas receitas financeiras; (b) aumento de 13,9% T/T das despesas administrativas em função da emissão de dívida subordinada ocorrida em dezembro. Como pontos positivos, destacamos a queda nas despesas de provisões para devedores duvidosos (PDD), 29,3% T/T, e aumento de 19,3% de crescimento anual da carteira de crédito expandida, acima do verificado pelo Sistema Financeiro Nacional para o período, que ficou em 16,2%, segundo o Banco Central. O ROAE recuou 200 bps e encerrou o trimestre em 16,8%, enquanto o ROAA ficou em 1,7%, contra 1,9% no 3T12.

Carteira de Crédito e Captação. A carteira de crédito total do Banrisul atingiu R\$ 24,3 bilhões, enquanto a carteira comercial ficou em R\$ 17,7 bilhões, aumento de 1,8% em relação ao trimestre anterior e de 18,7% em relação ao mesmo período do ano anterior. No segmento de pessoa física, o crédito retraiu 0,3% T/T com queda nas linhas de cheque especial (-9,3%) e no crédito pessoal (-12,2%). No segmento de pessoa jurídica, o destaque foi a evolução na linha de Capital de Giro Banrisul (CGB), que avançou 9,1% T/T. O índice de inadimplência de 90 dias apresentou alta de 17 bps. impactado pelo atraso no repasse de créditos recebidos da carteira adquirida do Banco Cruzeiro do Sul, chegando ao final do período em 2,93%. Os recursos captados alcançaram o valor de R\$ 32,2 bilhões, alta de 24,4% A/A e de 5,2% T/T.



Receita de serviços. A receita de serviços encerrou o trimestre em R\$ 222 milhões, aumento de 9,7% T/T e 20,4% A/A beneficiada pelo aumento de receitas de tarifas bancárias de conta corrente e também de tarifas do Banricompras. O serviço de aquisição do Banrisul o Banricompras passou a capturar a bandeira VISA no final de agosto de 2012 e em apenas 4 meses de operação capturou 2,0 milhões de transações enquanto a bandeira MasterCard capturou 3,2 milhões no ano de 2012.

Ativos, Patrimônio Líquido e Basileia. Os ativos totais somaram R\$ 46,6 bilhões no 4T12, crescimento de 23,9% A/A e de 4,3% T/T. Por sua vez, o Patrimônio Líquido chegou a R\$ 4,9 bilhões, crescimento de 11,2% A/A e de 2,0% T/T. O Índice de Basileia fechou o período em 18,7%, uma alta de 10 bps. T/T.

Fonte: Economática e BB Banco de Investimento

R\$ milhões	4T12	T/T	A/A	2012	% 2011
Margem Financeira	922	-3,7%	1,6%	3.731	10,8%
Receitas Financeiras	1.430	3,6%	-7,2%	6.346	6,7%
Despesas Financeiras	(701)	0,7%	-12,4%	(3.468)	8,1%
PDD Despesas	(193)	-29,3%	16,7%	(852)	35,4%
Resultado de Intermediação	729	6,4%	-1,7%	2.878	5,1%
Receitas Serviços e Tarifas	222	9,7%	20,4%	799	13,8%
Desp. Pessoal	(336)	4,6%	11,1%	1.234	12,0%
Desp. Administrativas	(238)	13,9%	14,7%	862	16,2%
Desp. Tributárias	(66)	3,2%	8,6%	(258)	11,1%
Lucro Líquido	192	-7,7%	-15,5%	819	-9,5%

Fonte: Banrisul

Continua na próxima página.

Guidance 2013. A estimativa do banco é que a carteira de crédito total apresente crescimento entre 15% e 20%, impulsionada pela carteira comercial pessoa jurídica, cujo crescimento estimado é de 18% a 22%. Os demais indicadores mantiveram a faixa de crescimento projetado para o ano de 2012, conforme tabela abaixo:

Perspectivas Banrisul	Guidance 2012	Realizado 2012	Guidance 2013
Crédito Expandido	15% a 20%	19,4%	15% a 20%
Crédito Comercial PF	12% a 17%	14,5%	10% a 15%
Crédito Comercial PJ	16% a 21%	17,4%	18% a 22%
Despesa PDD / Carteira	3% a 4%	3,5%	3% a 4%
Total PDD / Carteira	6% a 8%	6,5%	6% a 8%
Captação Total	13% a 18%	16,8%	13% a 18%
ROAE	17% a 21%	17,6%	16% a 20%
Índice Eficiência	45% a 49%	47,5%	45% a 49%
NIM	9% a 10,5%	9,4%	9% a 10%

Perspectivas. O Banrisul apresentou um resultado neutro, com queda no lucro líquido e pressão das margens. A margem financeira, assim como os grandes bancos privados, deverá apresentar crescimento de um dígito em 2013. Porém continuamos otimistas com o banco e principalmente com a economia do estado do Rio Grande do Sul, que não deverá enfrentar os problemas de estiagem verificados no início de 2012. O Banricompras irá apresentar bons resultados nos próximos trimestres, impulsionando a receita de serviços, seguindo a política do banco de diversificação das receitas. Assim, mantemos nosso preço alvo em R\$ 25,00 para 31/12/2013, bem como nosso *rating* em *outperform*.

R\$ milhões	4T12	T/T	A/A
Ativo Total	46.571	4,3%	23,9%
Patrimônio Líquido	4.894	2,0%	11,2%
Crédito Total	24.327	2,3%	19,3%
Crédito Comercial	17.698	1,8%	18,7%
PF	9.252	-0,3%	11,1%
PJ	8.446	4,2%	28,3%
Depósitos	33.847	4,9%	23,3%
PDD	(1.591)	1,5%	20,7%
ROAA	1,7%	-0,2 p.p.	-0,8 p.p.
ROAE	16,8%	-2,0 p.p.	-5,7 p.p.
NPL 60	3,8%	0,41 p.p.	1,00 p.p.
NPL 90	2,9%	0,17 p.p.	0,55 p.p.
Eficiência	47,5%	0,9 p.p.	2,3 p.p.
Cobertura (NPL)	172,2%	-22,3 p.p.	-61,8 p.p.
Basiléia	18,7%	0,1 p.p.	1,5 p.p.

Fonte: Banrisul

Informações Relevantes

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas informar e servir com instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 18 da ICVM 483, 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 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 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.

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório ("Analistas de investimento"), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste 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 o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analista	Itens		
	3	4	5
Nataniel Cezimbra			
Carlos Daltozo			

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise. .

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

Administração

Gerente-Executivo

Leonardo Loyola pesquisa@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

Gerente - Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios

Henrique Koch hkoch@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros

Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br
Carlos Daltozo daltozo@bb.com.br

Bens de Capital e Small Caps

Mário Bernardes Junior mariobj@bb.com.br

Construção Civil

Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br

Consumo

Priscila Tambelli priscilatambelli@bb.com.br
Thiago Gramari thiago.gramari@bb.com.br

Logística e Transportes

Mário Bernardes Junior mariobj@bb.com.br

Petróleo, Gás e Petroquímico

Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br
Andréa Aznar andrea.aznar@bb.com.br
Carolina Flesch carolinaflesch@bb.com.br

Utilities e Concessões

Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
Renato Hallgren renatoh@bb.com.br

Siderurgia, Mineração, Papel e Celulose

Victor Penna victor.penna@bb.com.br

Telecom

Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br
Andre Ferreira andre.ferreira@bb.com.br

Equipe de Vendas

Atacado bb.distribuicao@bb.com.br **Varejo** acoes@bb.com.br

Gerente - Cleber Aguiar

Bruno Finotello
João Carlos Floriano
Luciana de Carvalho
Marcela Santa Ritta
Pedro Mendes Rauber
Thiago Cogo Pires
Viviane Ferro Candelária
Wagner Silveira Neustaedter

Gerente - Marconi Maciel

Distribuição e varejo
Mário Francisco D'Amico
Márcio Carvalho José

BB Securities

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.
London EC2N 1ER - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director - Eduardo Nascimento
+44 (207) 3675801

Deputy Managing Director
Renato Bezerra +44 (207) 3675802

Director of Sales Trading
Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Institutional Sales
Annabela Garcia +44 (207) 3675843
Melton Plumber +44 (207) 3675833

Trading
Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842

Head of Research
Paul Hollingworth +44 (207) 3675852

Structured Products
Hernan Lobert +44 (207) 3675807

Banco do Brasil Securities LLC

535 Madison Avenue 34th Floor
New York City, NY 10022 - USA
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director
Rubens Cardoso +1 (646) 845-3710

Institutional Sales
Charles Langalis +1 (646) 845-3714

DCM
Richard Dubbs +1 (646) 845-3719

Sales Trader
Daniela Valle +1 (646) 845-3712
Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715
Myung Jin Baldini +1 (646) 845-3718

BB Securities Asia Pte Ltd

6 Battery Road #11-02
Singapore, 049909

Managing Director
Rodrigo Afonso +65 6420-6570

Institutional Sales
José Carlos Reis +65 6420-6570
Paco Zayco +65 6420-6572

BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar
Rio de Janeiro RJ - Brasil
Tel. (21) 38083625 Fax (21) 38083355