

Aumento de despesas administrativas pressionou resultado

O Banrisul reportou um resultado neutro, com lucro líquido trimestral de R\$ 183 milhões, queda de 14,9% T/T. Os destaques positivos do resultado foram: a) crescimento da carteira de crédito acima do verificado pelo SFN; b) avanço de 10,9% T/T das receitas de serviços e tarifas. Os pontos negativos do resultado foram: a) aumento de 21,7% T/T nas despesas administrativas; b) avanço de 0,32 p.p. no NPL 90; e c) crescimento de 8,7% T/T nas despesas de PDD. O ROAE do banco recuou 3,4p.p. T/T, chegando a 15,6% enquanto a NIM também recuou 0,6 p.p. encerrando o trimestre em 7,7%.

Carteira de Crédito e Inadimplência. Tanto a carteira de crédito total, que atingiu R\$ 26 bilhões (+3,3% T/T), quanto a carteira comercial, que ficou em R\$ 18,3 (+2,8% T/T) apresentaram crescimento superior ao do verificado no Sistema Financeiro Nacional (SFN), que avançou 2,6% no terceiro trimestre. A carteira comercial cresceu 5,5% em 12 meses, beneficiada pelo avanço do segmento de pessoas físicas (+6,4% A/A), principalmente na linha de crédito consignado, com alta de 7,4% A/A. No segmento de pessoa jurídica, a carteira comercial cresceu 4,1% A/A, pois o banco está mais seletivo na concessão, devido à fraca demanda e, principalmente, após alguns de seus clientes entrarem com pedido de recuperação judicial, que impactou negativamente os índices de inadimplência e despesas de provisões.

Perspectivas. O Banrisul apresentou um resultado neutro, pois os indicadores de inadimplência e as despesas de provisão voltaram a apresentar crescimento, após recuperação verificada no trimestre anterior. O aumento verificado nas despesas administrativas pesou no resultado e este deverá ser o patamar de despesas para os próximos trimestres, por conta do maior volume processado na rede Banricompras. Por outro lado, a inadimplência atingiu seu pico e devemos ver um arrefecimento dos índices, com impactos positivos nas despesas de provisão.

Atualização de Preço. Atualizamos nosso preço-alvo, que era de R\$ 16,50 para o final de 2013, para R\$ 18,30 ao final de 2014, mantendo nosso *rating* em *Market Perform*. Nosso modelo está baseado em uma avaliação por desconto de dividendos (DDM) de três estágios, onde assumimos um custo de equity (Ke) de 15,0% e um crescimento na perpetuidade (g) de 6%.

R\$ milhões	3T13	T/T	A/A
Margem Financeira	923	-0,6%	-3,6%
Receitas Financeiras	1.711	0,3%	23,9%
Despesas Financeiras	(954)	2,6%	37,0%
PDD Despesas	(166)	8,7%	-39,2%
Resultado de Intermediação	757	-2,5%	10,6%
Receitas Serviços e Tarifas	261	10,9%	29,0%
Desp. Pessoal	(357)	3,8%	11,0%
Desp. Administrativas	(290)	21,7%	38,8%
Desp. Tributárias	(70)	2,9%	8,8%
Lucro Líquido	183	-14,9%	-11,8%

R\$ milhões	3T13	T/T	A/A
Ativo Total	53.464	1,9%	19,7%
Patrimônio Líquido	5.009	2,5%	5,6%
Crédito Total	26.023	3,3%	9,4%
Crédito Comercial	18.342	2,8%	5,5%
PF	9.909	2,8%	6,8%
PJ	8.433	2,8%	4,0%
Recursos Captados e Administrados	40.683	8,7%	20,9%
PDD	(1.598)	1,0%	2,0%
ROAA	1,4%	-0,3 p.p.	-0,5 p.p.
ROAE	15,6%	-3,4 p.p.	-3,4 p.p.
NPL 60	4,6%	0,57 p.p.	1,20 p.p.
NPL 90	3,7%	0,32 p.p.	0,95 p.p.
Eficiência	51,8%	2,6 p.p.	5,2 p.p.
NIM	7,7%	-0,6 p.p.	-2,0 p.p.
Cobertura (NPL)	133,7%	-22,4 p.p.	-60,8 p.p.
Basiléia	20,0%	1,7 p.p.	1,4 p.p.

Fonte: Banrisul e BB Investimentos

Bancos e Serviços Financeiros

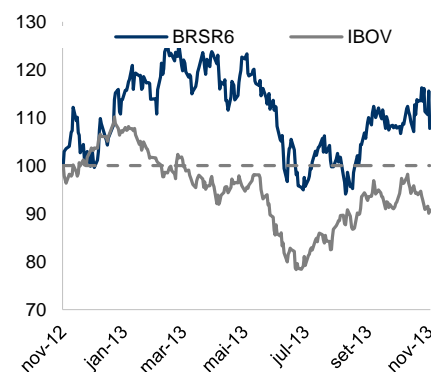
29 de outubro de 2013

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

Carlos Daltozo
daltozo@bb.com.br

BRSR6	Market Perform
Preço em 13/11/2013 (R\$)	15,30
Preço para 12/2014 (R\$)	18,30
Upside	19,6%
Market Cap (R\$ milhões)	5.991
Variação 1 mês	-0,1%
Variação 12 meses	7,8%
Variação 2013	1,9%
Mín. 52 sem.	13,27
Máx. 52 sem.	17,96

Valuation	
Equity Value (R\$ milhões)	7.466,9
Ações em circulação (milhões)	409
Ke	15,0%
g	6,0%



Fonte: Bloomberg e BB Investimentos

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

Diretor

Sandro Kohler Marcondes pesquisa@bb.com.br

Gerente-Executivo

Eduardo César do Nascimento pesquisa@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

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

Renda Variável

Bancos e Serviços Financeiros

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

Commodities

Carolina Flesch carolinaflesch@bb.com.br
Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Marcio Montes mcmontes@bb.com.br

Consumo

Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br
Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br

Imobiliário

Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br

Indústrias, Transportes e Small Caps

Mário Bernardes Junior mariobj@bb.com.br

Infraestrutura e Concessões

Renato Hallgren renatoh@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

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

Equipe de Vendas

Atacado bb.distribuicao@bb.com.br

Varejo acoes@bb.com.br

Gerente - Cleber Aguiar

Gerente - Marconi Maciel

Antonio Lima
Bruno Finotello
João Carlos Floriano
Luciana de Carvalho
Paulo Arruda
Thiago Cogo Pires
Viviane Ferro Candelária
Wagner Silveira Neustaedter

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

Vinicius Balbino Bouhid +44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Renato Bezerra +44 (207) 3675802

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Head of Sales

Nick Demopoulos +44 (207) 3675832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (207) 3675853
Melton Plumber +44 (207) 3675843
Renata Kreuzig +44 (207) 3675833

Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852
Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842

Head of Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

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 - Equity

Charles Langalis +1 (646) 845-3714

Institutional Sales - Fixed Income

Cassandra Voss +1 (646) 845-3713

DCM

Richard Dubbs +1 (646) 845-3719

Syndicate

Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717

Sales

Matuya Brand +1 (646) 845-3716
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