

ANÁLISE DE BANCOS - 1º TRIMESTRE DE 2009

Bancos analisados:

- Banco do Brasil
- Banco Itaú-Unibanco
- Bradesco
- Santander

RESULTADO DO ACIONISTA

Os bancos privados nacionais (Itaú/Unibanco e Bradesco) foram os que apresentaram os maiores resultados líquidos, perfazendo a 64,2% do total do lucro líquido acumulado pelas quatro instituições no trimestre. O maior lucro líquido do trimestre foi do Itaú/Unibanco, o qual totalizou a R\$ 2,015 bilhões, seguido pelo Bradesco com R\$ 1,723 bilhões. Não há variação significativa nos montantes de lucros entre os três maiores bancos no Brasil.

Em relação ao último trimestre de 2008, os lucros líquidos dos bancos nos primeiros três meses de 2009 apresentaram alto crescimento, atingindo uma variação positiva de 29,26%.

(R\$ bilhões)

| | Banco do Brasil | Itaú-Unibanco | Bradesco | Santander | Lucro Total |
|------------------------------|------------------------|----------------------|-----------------|------------------|--------------------|
| Lucro Líquido | R\$ 1,665 | R\$ 2,015 | R\$ 1,723 | R\$ 0,418 | R\$ 5,821 |
| Taxa de Crescimento do Lucro | - | - | - | - | 29,26% |



RESULTADOS DE INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA

| | 1º Trim/2009 | 4º Trim/2008 |
|---|--------------|--------------|
| Evolução das Receitas Financeiras | 33,54% | - 26,16% |
| Evolução das Despesas de Captação | 22,51% | - 42,42% |
| Resultado Bruto da Intermediação Financeira | - | 118,3% |

O primeiro trimestre de 2009, em comparação com o trimestre anterior, apresentou evolução negativa das receitas financeiras de - 26,16%. As despesas de captação também apresentaram um recuo no período de - 42,2%, resultado bastante superior ao verificado com as receitas. O crescimento do resultado bruto de intermediação financeira foi significativo no trimestre, atingindo uma evolução de 118,3%. Este desempenho positivo pode ser explicado, em boa parte, pelo recuo mais que proporcional dos custos de captação dos bancos, em relação às receitas financeiras auferidas no período.

É interessante ainda verificar a estrutura das receitas de intermediação financeira dos bancos nos dois últimos trimestres:

| | 1º Trim/2009 | 4º Trim/2008 |
|-------------------------------|---------------|---------------|
| Receitas Financeiras | 100,0% | 100,0% |
| Créditos e Leasing | 59,9% | 63,2% |
| Títulos e Valores Mobiliários | 31,8% | 31,6% |
| Resultados com Derivativos | 2,7% | - 6,8% |
| Operações de Câmbio | - 1,0% | 7,4% |
| Result. com Compulsórios | 0,98% | 1,6% |
| Outros | 5,62% | 3,0% |

As principais fontes de receitas mantiveram a mesma participação no total das Receitas de Intermediação. Devem ser destacadas nesta estrutura a recuperação dos resultados com instrumentos derivativos – no trimestre findo em 31.12.2008 foi calculada uma perda de 6,8%, e no período seguinte um ganho equivalente a 2,7% das receitas financeiras - e as perdas com câmbio no primeiro trimestre de 2009.

PROVISÃO PARA CRÉDITO DE LIQUIDAÇÃO DUVIDOSA

No primeiro trimestre de 2009, as despesas com crédito de liquidação duvidosa dos bancos absorveram uma maior parcela das receitas financeiras de crédito. Neste cálculo, as receitas de crédito englobam as “Operações de Crédito” e “Operações com Arrendamento Mercantil”.

Este comportamento pode ser entendido como uma maior precaução dos bancos em relação às suas operações de crédito (inadimplência dos tomadores de recursos), fato que deve influenciar, de alguma forma, as taxas de juros cobradas nos empréstimos.

| | 1º Trim/2009 | 4º Trim/2008 |
|---|---------------------|---------------------|
| A. Receitas de Crédito e Leasing | R\$ 37,03 bil. | R\$ 52,88 bil. |
| B. PCLD | R\$ 11,82 bil. | R\$ 15,51 bil. |
| C. B / A | 31,92% | 29,32% |

Na mesma direção, a posição financeira ao final do primeiro trimestre de 2009 indica um aumento muito mais acentuado nas provisões com perdas em créditos do que o próprio crescimento das operações de crédito. Em outras palavras, o aumento das operações de crédito foi **menor** que o aumento com as provisões para perdas nesses créditos acumuladas nos balanços das instituições.



| | Variação no Trimestre |
|-------------------------------------|------------------------------|
| Operações de Crédito de Curto Prazo | 4,04% |
| Operações de Crédito a Longo Prazo | 0,92% |
| Variação Total do Crédito | 2,63% |
| PCLD – Curto Prazo | 13,93% |
| PCLD – Longo Prazo | 7,93% |
| Variação Total do PCLD | 10,82% |

Os dados ratificam a preocupação dos bancos na concessão dos créditos. Esta postura mais conservadora pode elevar as despesas de intermediação financeira dos bancos, com reflexos nas taxas de juros cobradas.

CARTEIRA DE CRÉDITO

O volume médio da carteira de crédito (e arrendamento mercantil) mantida pelos maiores bancos, ao final do primeiro trimestre de 2009, totaliza a R\$ 680,4 bilhões. O crescimento dos créditos em relação ao trimestre anterior encerrado em 31.12.2008 foi de 2,63%, equivalente a R\$ 17,9 bilhões.

A carteira de crédito dos bancos teve um crescimento médio em 31.03.2009, em relação ao 4o trimestre de 2008, de 2,63%, equivalendo a um volume maior de empréstimos de R\$ 17,9 bilhões.

Destaque é a baixa participação dos créditos no total dos ativos. Para cada R\$ 100,00 investidos no ativo em 2008, somente R\$ 34,70 estão aplicados em créditos. Em outras palavras, somente pouco mais de 1/3 dos ativos dos bancos encontra-se aplicado em créditos, atividade básica do negócio. Ao final do primeiro trimestre de 2009 a situação praticamente se mantém, mantendo uma participação dos créditos igual a 34,60% do total dos ativos.



Em conclusão: a participação dos créditos nos ativos dos bancos brasileiros pode ainda ser considerada bastante baixa. Vislumbra-se grande potencial de crescimentos dessas instituições financeiras através das operações de crédito, com potencial de produzirem altas economias de escala.

| | 1º Trim/2009 | 4ºTrim/2008 |
|--|---------------------|--------------------|
| Volume da Carteira de Crédito | R\$ 698,3 bilhões | R\$ 680,4 bilhões |
| Participação do Crédito s/ Ativo Total | 34,60% | 34,70% |
| Evolução da Carteira de Créditos | 2,63% | 6,15% |

RENTABILIDADE

Em valores médios, o retorno dos acionistas (ROE) foi de 3,51% no 1º trimestre de 2009, mais alto que os 2,64% obtidos no trimestre anterior.

Na formação do retorno, dois fatores são determinantes: retorno sobre os ativos e o *leverage*, calculado pela relação entre o ativo total e o patrimônio líquido do banco. No Brasil, ao contrário de outras economias, os bancos trabalham menos alavancados (índice de *leverage* menor), formando a remuneração dos acionistas principalmente a partir de maiores taxas de retorno sobre os ativos.

Ao se "anualizar" as taxas de retorno para o ano de 2009, a partir dos resultados do primeiro trimestre, os bancos projetam um retorno sobre o capital próprio médio de 14,04%, percentual baixo em relação aos padrões de retorno verificados em exercícios anteriores.



| | 1° Trim/2009 | 4°Trim/2008 |
|---------------------------------|--------------|-------------|
| Retorno s/ Ativos (ROA) | 0,288% | 0,23% |
| Leverage | 11,84 X | 11,47 X |
| Retorno / Capital Próprio (ROE) | 3,51% | 2,64% |

PRÊMIO PELO RISCO

Os maiores bancos brasileiros auferiram, no último trimestre de 2008, um retorno sobre o capital próprio **inferior** à taxa Selic do período, considerada a aplicação de mais baixo risco da economia. O ROE dos bancos neste trimestre foi de 2,64%, e a taxa Selic alcançou 3,36% no mesmo período.

No primeiro trimestre de 2009 a situação inverte-se, apurando os bancos um prêmio pelo risco positivo: ROE de 3,51% e taxa Selic de 2,90%.

De forma mais rigorosa, este percentual constitui-se no conceito mais próximo do genuíno ganho do acionista. A taxa de retorno sobre o patrimônio líquido, medida geralmente usada nas análises financeiras de retorno, não destaca a parcela do prêmio pelo risco do investimento.

Ao se considerar, de forma bem simplificada, uma remuneração mínima de 7% ao ano pelo risco do investimento na empresa (1,75% ao trimestre), pode-se apurar o ganho econômico efetivo do acionista, ou seja, o retorno acima de seu custo de oportunidade. Observe que os bancos destruíram valor nos dois trimestres analisados, ou seja, não foram capazes de remunerar o risco do capital próprio investido.



| | 1º Trim/2009 | 4º Trim/2008 |
|--------------------------------------|---------------------|---------------------|
| ROE | 3,51% | 2,64% |
| Taxa Selic | 2,90% | 3,36% |
| Prêmio p/ Risco | 0,61 pp | 0,72 pp |
| Ganho Econômico Genuíno do Acionista | - 1,14 pp | - 1,03 pp |

PRINCIPAIS COMPONENTES DO RESULTADO

| | 1º Trim/2009 | 4º Trim/2008 |
|--|---------------------|---------------------|
| Receitas de Intermediação Financeira | 100,0% | 100,0% |
| Despesas Intermediação Financeira | 70,1% | 89,9% |
| Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa | 19,1% | 18,5% |
| Resultado Bruto de Intermediação Financeira | 29,9% | 10,1% |
| Receitas de Prestação de Serviços | 17,0% | 14,7% |
| Despesas de Pessoal | 13,8% | 10,1% |
| Outras Despesas Operacionais e Administrativas | 33,3% | 36,7% |
| Lucro Líquido | 9,4% | 5,45 |

O custo total de captação dos bancos em relação às receitas caiu de 89,9% para 70,1%. Este comportamento determinou a forte elevação o resultado de intermediação financeira. Em 31.12.2008 este resultado representava 10,1% das receitas; no trimestre seguinte aumentou para 29,9%.

Das receitas financeiras apropriadas no 1º trimestre de 2009, 19,18% foram direcionados para cobrir devedores duvidosos (inadimplência), reforçando os comentários de maior precaução na avaliação dos créditos.

As despesas de pessoal e as despesas administrativas e operacionais consumiram, em média, 47,1% das receitas de intermediação financeira em 2009.

As instituições obtiveram, em 31.03.2009, uma margem líquida 9,4%. Em outras palavras, do total das receitas de intermediação auferidas no primeiro trimestre, restaram 9,4% na forma de lucro líquido, sendo o restante consumido pelos custos e despesas incorridos.

www.institutoassaf.com.br

Prof. Alexandre Assaf Neto



ALGUNS DESTAQUES DA ANÁLISE

1. Crescimento do lucro líquido no trimestre (29,26%)
 2. Decréscimo das despesas de captação (42,42%) em percentual bastante superior ao recuo das receitas financeiras (26,16%)
 3. Evidências de maior precaução dos bancos na concessão dos créditos. A PCLD cresceu 10,82% no trimestre, representando 29,32% das receitas financeiras de crédito e leasing.
 4. Precaução com relação a inadimplência gera uma despesa que é repassada ao spread, onerando o tomador de crédito.
 5. Continua baixa a participação dos créditos em relação ao total dos ativos. Para cada R\$ 100,00 de recursos próprios e de terceiros captados, os bancos aplicam somente R\$ 34,60 em crédito.
 6. O retorno sobre o capital próprio no trimestre foi de 3,5%, o que permite projetar uma taxa anual de rentabilidade de 14,04% para os acionistas. O desempenho não é dos melhores, principalmente avaliando-se o custo de oportunidade do investimento e os padrões de desempenho do setor bancário nos últimos anos.
 7. Os bancos, pelo retorno auferido, não se mostraram capazes de remunerar o risco de seus acionistas nos dois últimos trimestres.
-
-