

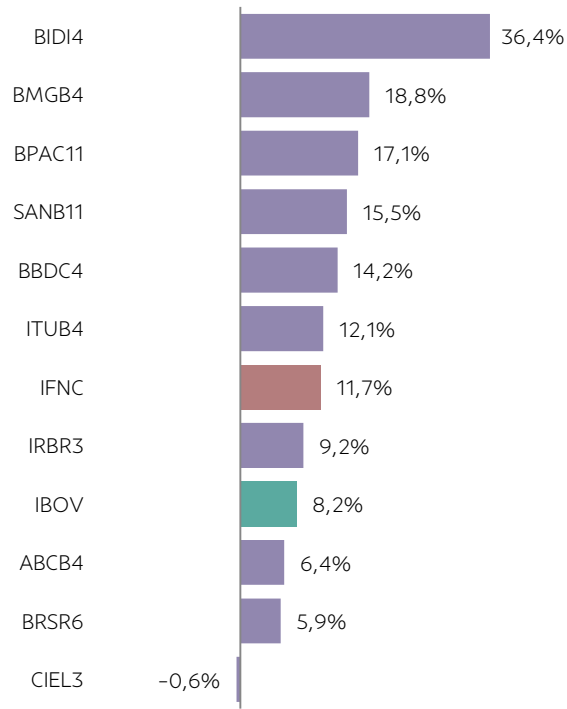


**Setor Financeiro**  
Relatório Setorial

24 de dezembro de 2020

# Dados de mercado

Desempenho mensal. Dezembro foi marcado pela continuidade do otimismo no setor financeiro, com destaque para o Banco Inter. As blue chips também apresentaram bom desempenho, com retorno acima do Ibovespa pelo 3º mês consecutivo



Empresa	Ticker	Cotação		Variação %			Preço-Alvo BB-BI	Potencial	Recomendação
		23-dez-20	No mês	No ano	12 meses	Em 2019			
Bradesco	BBDC4	27,72	<b>14,2%</b>	-14,8%	-14,2%	18,9%	<b>26,30</b>	-5,1%	Compra
Itaú Unibanco	ITUB4	31,94	<b>12,1%</b>	-10,6%	-10,0%	12,9%	<b>34,40</b>	7,7%	Compra
Santander	SANB11	45,23	<b>15,5%</b>	-2,8%	1,7%	21,3%	<b>44,00</b>	-2,7%	Compra
BTG Pactual	BPAC11	92,79	<b>17,1%</b>	23,4%	25,6%	235,4%	<b>100,20</b>	8,0%	Compra
Banrisul	BRSR6	13,89	<b>5,9%</b>	-33,8%	-33,4%	3,1%	<b>18,00</b>	29,6%	Compra
ABC Brasil	ABCB4	15,45	<b>6,4%</b>	-20,9%	-20,7%	28,1%	<b>19,20</b>	24,3%	Compra
Banco Inter	BIDI4	33,27	<b>36,4%</b>	113,0%	126,5%	146,0%	<b>11,90</b>	-64,2%	Neutra
Banco BMG	BMGB4	5,76	<b>18,8%</b>	-41,2%	-36,6%	n/a	<b>7,50</b>	30,2%	Neutra
Cielo	CIEL3	3,53	<b>-0,6%</b>	-57,7%	-58,5%	-0,6%	-	-	Em revisão
IRB Brasil RE	IRBR3	7,24	<b>9,2%</b>	-79,6%	-79,6%	44,5%	<b>5,20</b>	-28,2%	Neutra

# Panorama do mercado bancário

**Panorama.** Com a dinâmica de crescimento de crédito e queda nos spreads em dada, todos os olhos se voltam à inadimplência. Índice geral manteve tendência de queda, mas aumento na linha relativa à renegociações sinaliza piora.

**Dados mensais.** Os dados de crédito de novembro divulgados pelo Bacen em 23/12 trouxeram como destaque (i) a manutenção da expansão da carteira de crédito (2,0 m/m e 15,6% a/a), (ii) a ligeira redução da inadimplência (3,1% contra 3,2% em setembro), cuja leitura segue contaminada pela política de prorrogações concedidas a famílias e empresas pelos bancos, e (iii) a ligeira redução do spread (-10 bps), após um repique de alta no mês anterior.

**Perspectivas.** Com a dinâmica de crescimento de crédito e queda nos spreads em dada, todos os olhos se voltam à inadimplência. Quanto a grandes números a inadimplência se manteve em tendência de queda em novembro, o que foi uma relativa surpresa positiva já que outubro marcou o final da maior parte das carências concedidas às linhas de crédito tradicionais no âmbito das medidas de alívio orquestrada pelos bancos por conta da pandemia. No entanto, um aumento da inadimplência (e estoque) das linhas Recomposição de Dívidas, mostram evidências de que a reversão da tendência de queda da inadimplência é iminente, especialmente em face do fim do programa de auxílio emergencial e da manutenção do desemprego em nível elevado.

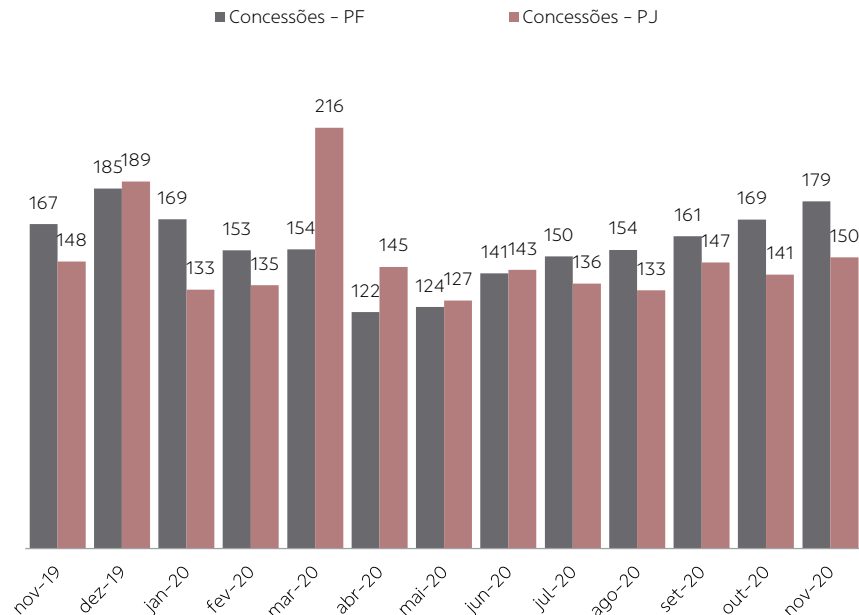
	nov/20	m/m	a/a	2020	t/t
Crédito/PIB	53,1%	70 bps	570 bps	510 bps	220 bps
Operações de Crédito	3.954	2,0%	15,6%	13,7%	5,7%
Recursos Direcionados	1.673	1,3%	13,8%	14,2%	5,9%
Recursos Livres - PF	1.209	2,7%	10,7%	8,6%	6,5%
Recursos Livres - PJ	1.073	2,2%	24,7%	19,1%	4,5%
Inadimplência (*)	3,0%	- 10 bps	- 80 bps	- 70 bps	- 30 bps
PF - Inadimplência (*)	4,3%	- 20 bps	- 70 bps	- 70 bps	- 60 bps
PJ - Inadimplência (*)	1,5%	0 bps	- 90 bps	- 60 bps	- 20 bps
Spread	14,4%	- 10 bps	- 450 bps	- 340 bps	- 50 bps

# Dados de crédito do Banco Central

Novembro. Concessões de crédito mensais permanecem denotando retomada gradual capitaneada pela Pessoa Física. O crescimento do estoque de crédito no SFN se mantém em ritmo significativamente mais acelerado que o do PIB

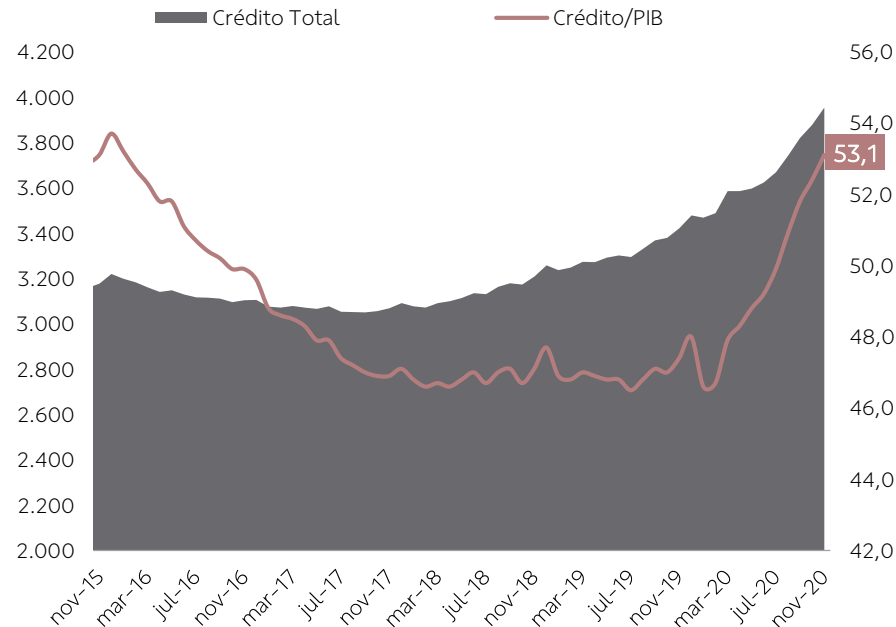
## Concessões de Crédito

R\$ bilhões



## Crédito total SFN e Proporção crédito / PIB

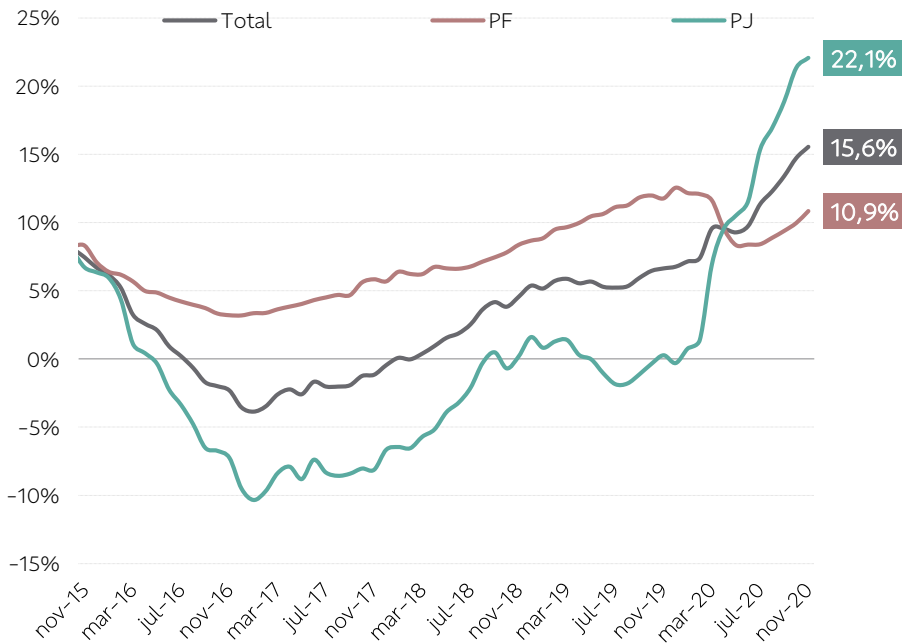
R\$ bilhões e %



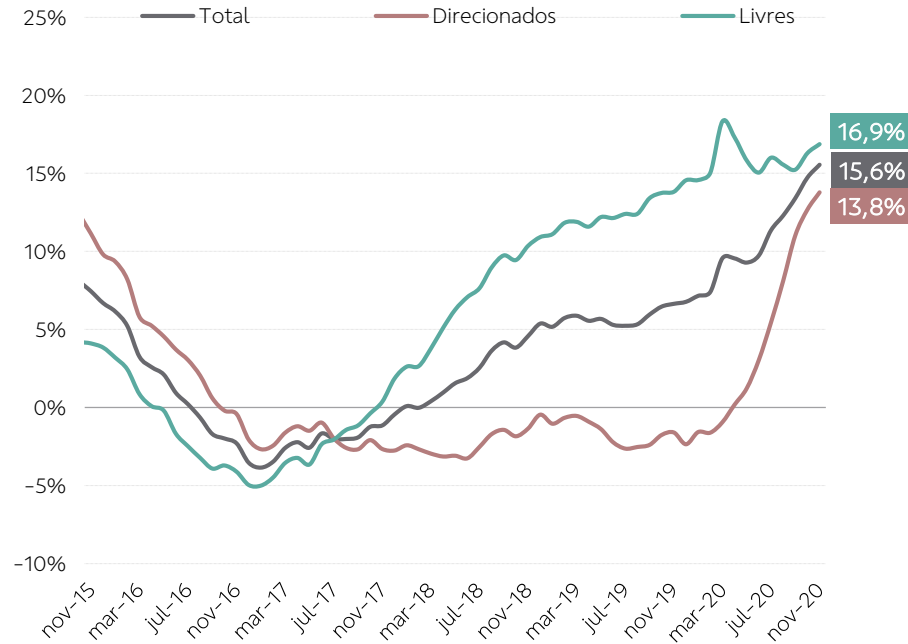
# Dados de crédito do Banco Central

Crescimento. Estoque de crédito no SFN mantém trajetória de crescimento, com destaque para PJ. Os créditos direcionados, nos quais as principais linhas relacionadas ao auxílio no enfrentamento da pandemia sensibilizam, ganham tração

## Crescimento de Crédito a/a - PF e PJ



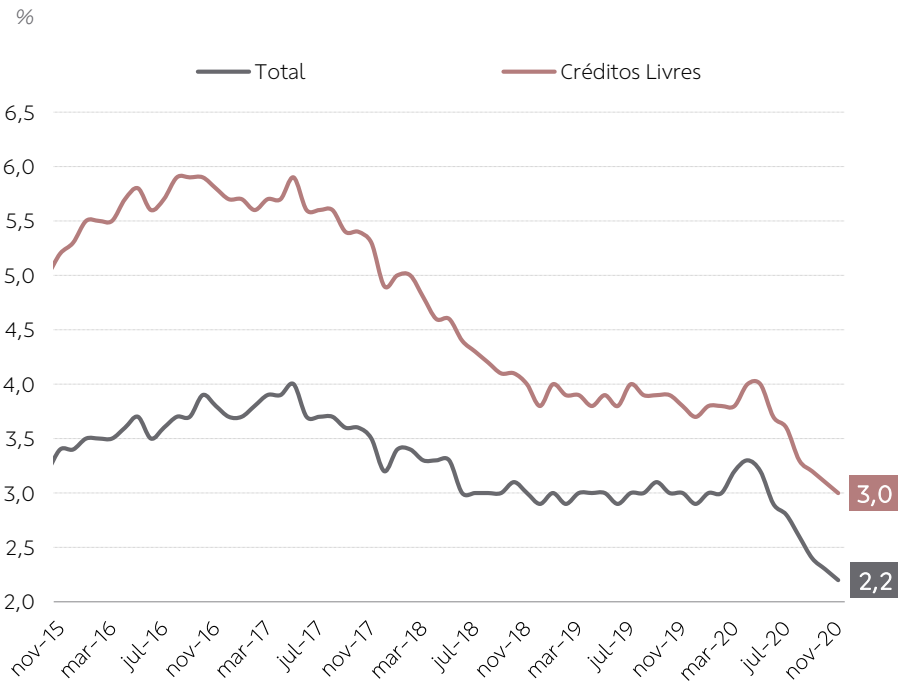
## Crescimento de Crédito a/a - Livres e Direcionados



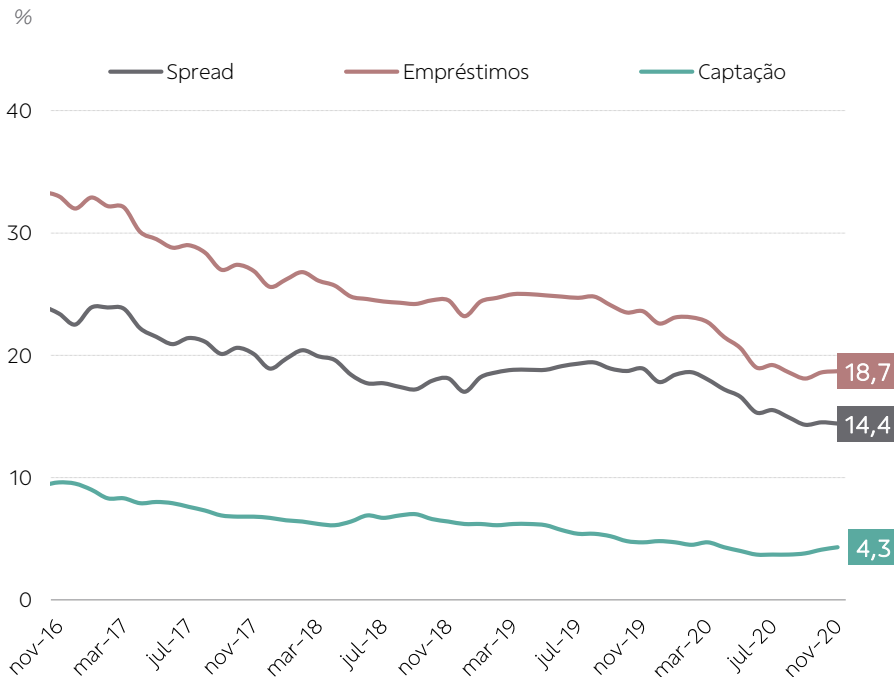
# Dados de crédito do Banco Central

Inadimplência e spread. Inadimplência ainda em trajetória de queda mesmo após final das carências para as prorrogações das linhas tradicionais é notícia positiva. Alta na taxa de captação superou a da aplicação e levou o spread a ligeira queda

## Inadimplência – Acima de 90 dias



## Spread médio



# Dados de crédito do Banco Central

Composição de dívidas. Inadimplência mostra primeiros sinais nas linhas de créditos renegociados PF.

## Indicador selecionado – Composição de Dívidas - PF

— Em meio aos dados divulgados pelo Bacen, destacamos os itens relativos às linhas Composição de Dívidas Pessoa Física, que mostram as dívidas renegociadas das PFs— tanto o estoque quanto a inadimplência.

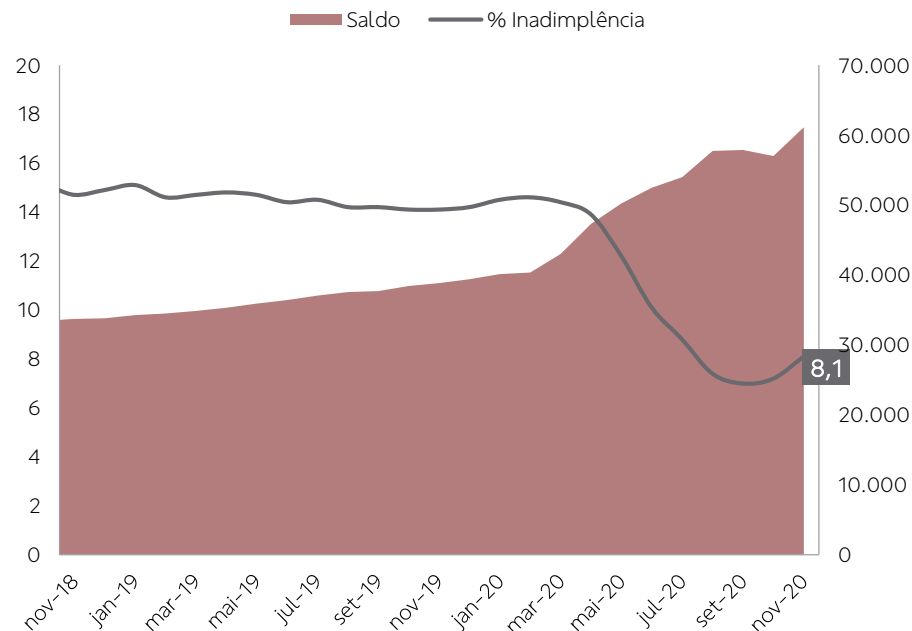
— Quanto ao estoque, vimos que a até a eclosão da pandemia em março havia um crescimento orgânico, que acompanhava a dinâmica do volume de crédito total. Após esse período, houve uma disparada à medida que renegociações passaram a ser ofertadas como alternativa dentro do escopo das medidas de alívio. O movimento arrefeceu entre setembro e outubro, mas foi retomado com certo vigor em novembro.

— Quanto à inadimplência específica desta linha, que historicamente oscila entre 14% e 16%, vimos o oposto: à medida que o estoque de créditos prorrogados crescia, também foram dadas carências para o pagamento das parcelas, o que fez a inadimplência cair vigorosamente, atingindo sua mínima em 7% no mês de setembro. A alta em novembro (para 8,1%) já captura a exaustão do período de carência para essas linhas.

— Estimamos a continuidade da escalada tanto do estoque quanto da inadimplência dessa linha dada a característica de suscetibilidade da mesma frente ao cenário que se avizinha, em especial com o final do programa de auxílios emergenciais em face do elevado nível de desemprego.

## Composição de Dívidas – Pessoa Física

R\$ milhões e %



# Disclaimer

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.



# Disclaimer

Informações relevantes: analistas de valores mobiliários.

## 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					
	1	2	3	4	5	6
Rafael Freda Reis	X	X	X	-	-	-

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.

# Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe de Research

---

## Diretor

Francisco Augusto Lassalvia  
[lassalvia@bb.com.br](mailto:lassalvia@bb.com.br)

---

## Estratégia e Macroeconomia

Hamilton Moreira Alves  
[hmoreira@bb.com.br](mailto:hmoreira@bb.com.br)  
Henrique Tomaz, CFA  
[htomaz@bb.com.br](mailto:htomaz@bb.com.br)  
Richardi Ferreira  
[richardi@bb.com.br](mailto:richardi@bb.com.br)

---

## Renda Fixa

Renato Odo  
[renato.odo@bb.com.br](mailto:renato.odo@bb.com.br)  
José Roberto dos Anjos  
[robertodosanjos@bb.com.br](mailto:robertodosanjos@bb.com.br)

---

## Gerente Executivo

Mário Perrone  
[mario.lopes@bb.com.br](mailto:mario.lopes@bb.com.br)

---

## Renda Variável

**Agronegócios**  
Luciana Carvalho  
[luciana\\_cvl@bb.com.br](mailto:luciana_cvl@bb.com.br)  
**Alimentos e Bebidas**  
Luciana Carvalho  
[luciana\\_cvl@bb.com.br](mailto:luciana_cvl@bb.com.br)  
Mariana Longobardo  
[marianalongobardo@bb.com.br](mailto:marianalongobardo@bb.com.br)

---

## Bancos e Serv. Financeiros

Rafael Reis  
[rafael.reis@bb.com.br](mailto:rafael.reis@bb.com.br)

---

## Bens de Capital

Catherine Kiselar  
[ckiselar@bb.com.br](mailto:ckiselar@bb.com.br)

---

## Educação

Melina Constantino  
[mconstantino@bb.com.br](mailto:mconstantino@bb.com.br)

---

## Imobiliário

Kamila Oliveira  
[kamila@bb.com.br](mailto:kamila@bb.com.br)

---

## Óleo e Gás

Daniel Cobucci  
[cobucci@bb.com.br](mailto:cobucci@bb.com.br)

---

## Sid. e Min, Papel e Celulose

Victor Penna  
[victor.penna@bb.com.br](mailto:victor.penna@bb.com.br)

Mary Silva  
[mary.silva@bb.com.br](mailto:mary.silva@bb.com.br)

---

## Transporte e Logística

Renato Hallgren  
[renato@bb.com.br](mailto:renato@bb.com.br)

---

## Utilities

Rafael Dias  
[rafaeldias@bb.com.br](mailto:rafaeldias@bb.com.br)

---

## Varejo

Georgia Jorge  
[georgiadaj@bb.com.br](mailto:georgiadaj@bb.com.br)

---

## Gerentes da Equipe de Pesquisa

*Estratégia* – Wesley Bernabé, CFA  
[wesley.bernabe@bb.com.br](mailto:wesley.bernabe@bb.com.br)

*Análise de Empresas* – Victor Penna  
[victor.penna@bb.com.br](mailto:victor.penna@bb.com.br)

---

## Equipe de Vendas

**Contatos**  
[bb.distribuicao@bb.com.br](mailto:bb.distribuicao@bb.com.br)  
[acoes@bb.com.br](mailto:acoes@bb.com.br)

**Gerente** – Henrique Reis  
[henrique.reis@bb.com.br](mailto:henrique.reis@bb.com.br)

Carolina Duch  
Denise Rédua de Oliveira  
Eliza Mitiko Abe  
Fábio Caponi Bertoluci  
Marcela Andressa Pereira  
Pedro Gonçalves  
Sandra Regina Saran

---

## BB Securities – London

**Managing Director** – Juliano Marcatto de Abreu  
Henrique Catarino  
Bruno Fantasia  
Gianpaolo Rivas  
Daniel Bridges

---

## Banco do Brasil Securities LLC – New York

**Managing Director** – Andre Haui  
**Deputy Managing Director** – Gabriel C. Mesquita  
Luciana Batista  
Michelle Malvezzi  
Fabio Frazão  
Shinichiro Fukui

---

## BB Securities Asia Pte Ltd – Singapore

**Managing Director** – Marcelo Sobreira  
Zhao Hao, CFA