



Análise

Banrisul BRSR6

Produzido por SIMPLA CLUB

Guilherme de Matos Amorim

Última Atualização

O Banrisul iniciou 2025 com crescimento sólido, em um cenário macroeconômico mais favorável do que o antecipado. O PIB brasileiro avançou 3,4% em 2024, enquanto o Rio Grande do Sul cresceu 4,9%, proporcionando uma base positiva para sua expansão, cuja atuação é regionalmente concentrada.

No 1T25, seu lucro líquido foi de R\$241,5 milhões, uma alta de 28,8% em relação ao 1T24. O desempenho foi sustentado pelo aumento da margem financeira (+8,6% a.a.), impulsionada por maiores receitas com crédito e pela Selic elevada.

A carteira de crédito totalizou R\$64,0 bilhões, com alta de 18,8% na comparação anual, especialmente em linhas comerciais, tanto para pessoa física (com destaque para o crédito consignado) quanto para pessoa jurídica (com destaque para capital de giro) e crédito rural. Mantém, assim, sua estratégia de maior segurança e previsibilidade, ainda que com retornos menores.

Já as provisões para perdas de crédito aumentaram 16,9% ano a ano, em linha com o novo modelo de estágio de risco da Resolução CMN 4.966/21 — fato que, apesar de não ser recorrente, pode indicar um sinal de alerta.

A inadimplência subiu para 2,17%, ainda se mantendo em um patamar controlado, e o ROE anualizado ficou em 9,3%, acima dos 7,7% do 1T24, acumulando um patrimônio líquido de R\$10,4 bilhões.

Apesar da evolução positiva nos resultados do 1T25 e da sua estrutura sólida, evidenciada por um índice de cobertura de 239,4%, a margem financeira do Banrisul permanece abaixo da média dos grandes bancos privados nacionais, principalmente em função de sua carteira de crédito mais conservadora e de sua estrutura pouco digitalizada. Isso faz com que

o cenário ainda exija cautela, especialmente diante do custo de crédito e da concorrência crescente das fintechs e dos bancos digitais.

Histórico da Empresa

O Banrisul foi fundado em 1928 como um banco público de crédito rural e hipotecário, com foco em empréstimos de longo prazo garantidos por hipoteca. Em 1931, após incorporar o Banco Pelotense, passou a desempenhar a função de arrecadador de tributos do Estado do Rio Grande do Sul, iniciando uma trajetória de expansão com a abertura de agências pelo estado e a incorporação de outras instituições financeiras públicas.

Na década de 1990, transformou-se em banco múltiplo, com carteiras comercial, imobiliária e de crédito ao consumidor. Em 1997, ao absorver parte da estrutura da Caixa Econômica Estadual, tornou-se responsável pelo pagamento do funcionalismo público estadual, fortalecendo ainda mais sua relação com o governo estadual. Em 1998, ingressou no Programa de Saneamento dos Bancos Estaduais (PROES), recebendo capitalização de R\$1,4 bilhão para reestruturação.

Durante os anos 2000, destacou-se pela inovação tecnológica, sendo pioneiro no Brasil na utilização de cartões com chip e certificados digitais. Em 2001, entrou no mercado de adquirência com a solução Banricompras e, entre 2010 e 2012, expandiu sua atuação para as bandeiras *MasterCard* e *Visa*, consolidando a Rede Vero em 2014.

Em 2007, realizou sua abertura de capital por meio de oferta pública de ações preferenciais classe B, captando R\$800 milhões para expansão do crédito e investimentos em tecnologia. Em 2009, implementou um novo modelo de gestão, modernizou processos internos e adotou metas comerciais mais agressivas.

A partir de 2011, firmou parcerias com importantes bandeiras de cartões e lançou iniciativas voltadas à diversificação de receitas. Em 2012, adquiriu participação na Bem Promotora, expandindo sua atuação nacional no crédito consignado, e captou US\$775 milhões em operação internacional. Nos anos seguintes, fortaleceu a presença no setor de seguros com a criação da Banrisul Icatu Participações (BIPAR).

De 2016 a 2018, firmou contratos estratégicos com o governo e o judiciário do RS para a operação das folhas de pagamento, além de implementar um Plano de Aposentadoria Voluntária (PAV) e reformular o modelo de crédito. Em 2019, expandiu a atuação digital com o app BanriCard e aderiu ao pagamento por aproximação.

Durante a pandemia, em 2020, adaptou suas operações com medidas sanitárias e ações de crédito emergencial. Em 2021, criou a Banrisul Corretora de Seguros S.A. e emitiu US\$300 milhões em dívida subordinada. Ainda nesse período, lançou o BanriTech para apoio a startups e inaugurou o Hub.Space.

Em 2022, passou por um *rebranding*, com o novo posicionamento “Nossa conexão transforma”, e lançou a assistente virtual BAH. Em 2023, investiu fortemente na modernização do parque tecnológico com novos equipamentos, consolidou a migração para o novo Data Center Margarete Fenner e fortaleceu seu pilar ESG com o Edital de Inovação Banrisul. Para reforçar seu time, contratou mais de mil novos colaboradores em áreas estratégicas.

Área de atuação



O Banrisul é um banco múltiplo, de capital aberto, controlado pelo Estado do Rio Grande do Sul e com sede em Porto Alegre. Atua nas carteiras comercial, de crédito, financiamento e investimento, crédito imobiliário, desenvolvimento e arrendamento mercantil.

O banco também realiza operações de câmbio e exerce papel relevante como agente financeiro do governo estadual. Por meio de suas controladas e coligadas, expande sua presença para os segmentos de seguros, previdência, administração de consórcios, meios de pagamento e corretagem de títulos e valores mobiliários.

Embora não sejam reportados como segmentos nas demonstrações financeiras, seus principais segmentos de atuação, segundo sua estrutura gerencial, são:

- ❖ **Varejo:** Principal segmento em termos de volume e abrangência. Atende clientes pessoas físicas e jurídicas de menor porte. Inclui produtos como crédito consignado (com desconto em folha, especialmente para servidores públicos), crédito pessoal, cheque especial, financiamento de veículos, cartões de crédito e débito, seguros, previdência, consórcios, e a rede de adquirência *Vero*.
- ❖ **Corporativo :** Atende grandes empresas, instituições públicas e órgãos governamentais. Oferece produtos como crédito comercial, arrendamento mercantil, financiamento de equipamentos e veículos, financiamento imobiliário e rural, operações de câmbio e comércio exterior, administração de folhas de pagamento, arrecadação de tributos e depósitos judiciais. Atua também como agente financeiro do Estado do Rio Grande do Sul.
- ❖ **Consignado correspondentes :** Atua fora da rede de agências físicas , em parceria com a Bem Promotora, empresa coligada do Banrisul.

Tem como foco a originação de crédito consignado em outras regiões do país, ampliando o alcance geográfico da instituição.

❖ **Tesouraria** : Responsável pela gestão da liquidez, do fluxo de caixa e da carteira própria de investimentos. É um segmento essencial para a estabilidade financeira e a rentabilidade da instituição.

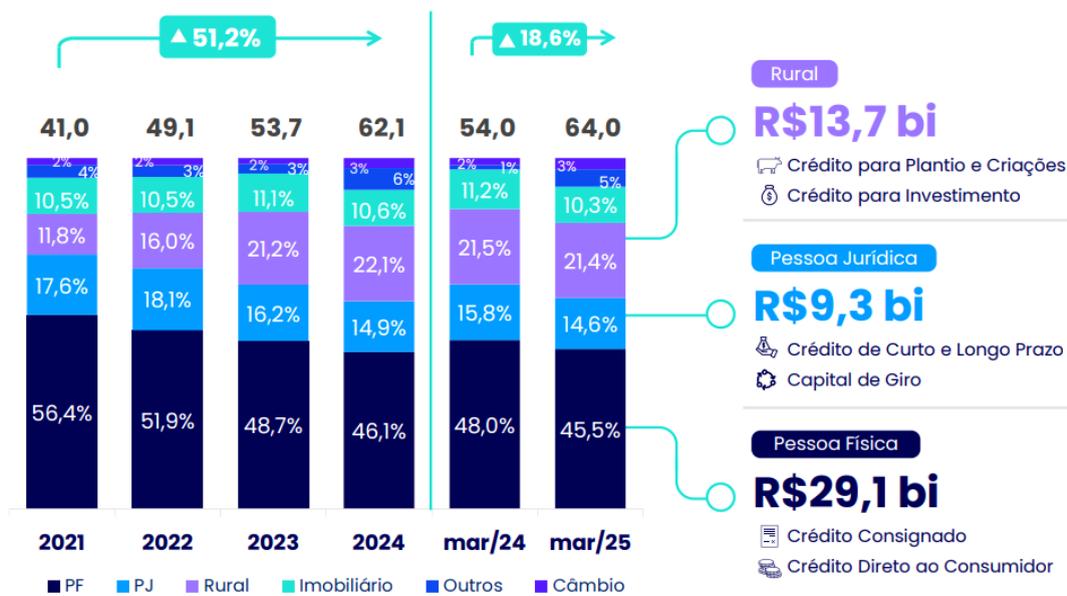
No mercado financeiro do Rio Grande do Sul, o Banrisul possui uma posição dominante, refletindo sua vocação como banco regional e sua forte capilaridade no estado. Nacionalmente, sua participação é mais modesta, mas ainda relevante em nichos específicos.

O banco é líder absoluto em diversos segmentos no mercado regional, demonstrando a confiança da população gaúcha e das instituições públicas e privadas locais na solidez da instituição. Em depósitos de poupança, seu *market share* era de 12,55%, enquanto, nos depósitos a prazo (títulos como CDBs, LCIs e LCAs), onde tradicionalmente possui forte presença, a participação alcançava 37,96%, reforçando seu papel como principal agente financiador da economia local.

No cenário nacional, os números são mais modestos, refletindo sua atuação majoritariamente regional. Embora o Banrisul tenha presença nacional por meio de operações como crédito consignado correspondente e câmbio, sua atuação é concentrada no Sul do país, o que pode limitar seu potencial de crescimento no curto prazo, caso não haja uma estratégia mais agressiva de expansão geográfica ou digital.

O banco possui uma carteira de crédito fortemente concentrada em operações com pessoas físicas, especialmente servidores públicos e aposentados, majoritariamente via crédito consignado. Esse tipo de crédito apresenta menor risco de inadimplência, o que confere maior estabilidade aos resultados e mantém o perfil conservador da instituição.

A carteira de crédito para pessoas jurídicas também segue essa mesma linha, uma vez que a principal oferta de crédito é direcionada ao setor do agronegócio, especificamente para capital de giro, reduzindo igualmente os riscos de inadimplência. O relacionamento com o governo estadual, na qualidade de agente financeiro, também diminui o risco de liquidez e amplia a previsibilidade de receitas.

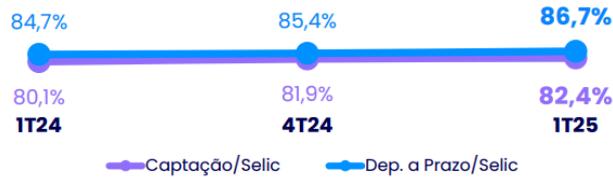


Saldo da Carteira e Mix de Crédito.
Fonte: RI Banrisul

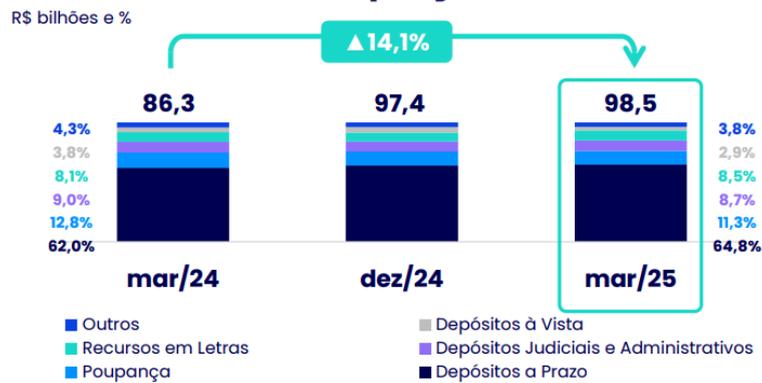
Esse perfil conservador faz com que o Banrisul seja percebido como uma instituição sólida, estável e com baixa volatilidade de resultados, embora com menor potencial de crescimento acelerado em comparação a instituições mais agressivas.

Devido a esses fatores, a margem financeira do Banrisul permanece abaixo da média dos grandes bancos privados nacionais, uma vez que seu perfil de alocação menos arriscado também oferece retornos mais modestos. Além disso, sua principal fonte de captação vem de depósitos a prazo, aumentando seu custo e, conseqüentemente, diminuindo seu *spread*.

Custo



Carteira e Mix de Captação



Custo de captação e Mix de Captação.
Fonte: RI Banrisul

Quanto a essa mesma questão da margem financeira, vale ressaltar o risco representado pela expansão das *fintechs*. Com operações digitais, estrutura de custos reduzida e forte apelo à inovação, essas novas concorrentes têm oferecido crédito, cartões e outros produtos financeiros a taxas mais competitivas, pressionando os *spreads* praticados pelos bancos tradicionais.

Além disso, a experiência do usuário simplificada e a agilidade no atendimento têm atraído, principalmente, o público mais jovem e conectado, forçando os bancos a reverem sua abordagem comercial.

Para manter sua competitividade, o banco precisa ampliar os investimentos em digitalização e reavaliar sua política de precificação, o que pode limitar sua margem de intermediação nos próximos anos.

Governança Corporativa

O Banco adota práticas de governança corporativa alinhadas às exigências do Nível 1 da B3, o que inclui compromissos como a manutenção de, no mínimo, 25% das ações em circulação, divulgação detalhada da posição acionária relevante, assinatura de termos de anuência por parte dos administradores e vedação à emissão de partes beneficiárias.

Esses requisitos visam aumentar a transparência, garantir os direitos dos acionistas e promover o alinhamento entre a gestão e os interesses do mercado. Embora represente o menor nível de Boas Práticas de Governança Corporativa da B3, sua adoção é comum entre bancos, que frequentemente mantêm mais ações preferenciais (PN) como forma de captar recursos sem diluir o controle da instituição.

O Estado do Rio Grande do Sul detém 99,58% das ações ordinárias (ON), exercendo o controle da companhia por meio da Secretaria da Fazenda do Estado do Rio Grande do Sul. O controle acionário nas mãos de uma entidade pública é um aspecto que merece atenção, pois pode representar um risco.

Conforme o Formulário de Referência de 2024, o Conselho de Administração é composto por sete membros titulares, sendo obrigatória a presença de, no mínimo, 20% de conselheiros independentes, conforme definido pelo Regulamento do Nível 1 da B3. A presença de membros independentes é essencial para mitigar conflitos de interesse.

Os conselheiros são profissionais com formação superior e experiência relevante, sendo alguns indicados pelo acionista controlador (Estado do RS) e outros eleitos pelos acionistas minoritários.

Um dos membros, Itanielson Cruz — Secretário da Fazenda do Estado do Rio Grande do Sul —, é o Presidente do Conselho de Administração e possui

ampla experiência em finanças públicas e gestão estratégica, tendo ocupado cargos de destaque tanto em órgãos federais quanto estaduais.



Conselho de Administração
Fonte: RI Banrisul

Recentemente, o Banrisul implementou medidas para fortalecer sua governança e prevenir práticas ilícitas. A instituição estabeleceu políticas de prevenção à corrupção, incluindo treinamentos obrigatórios para seus colaboradores e a criação de canais de denúncia.

A remuneração dos diretores e membros do controle está em conformidade com a média do setor. No entanto, não há previsão de plano de recebimento de ações no longo prazo (*stock options*).

Riscos do Negócio

O Banrisul está sujeito a uma série de riscos estratégicos, operacionais e regulatórios que podem impactar negativamente seus resultados financeiros, sua reputação e sua sustentabilidade no longo prazo.

Um dos principais riscos decorre da elevada concentração geográfica de suas operações no Estado do Rio Grande do Sul. Essa concentração torna a companhia sensível a oscilações econômicas e fiscais regionais, além de

eventos climáticos extremos, como estiagens ou enchentes, que afetam diretamente o setor agropecuário e a base de clientes do banco.

O risco de execução estratégica é outro fator relevante. O sucesso do Banrisul depende da capacidade de implementar suas diretrizes de crescimento e transformação digital, adaptando-se a um ambiente competitivo marcado pela ascensão das *fintechs*, mudanças no comportamento dos consumidores e inovações tecnológicas.

Falhas na execução desses planos podem comprometer a eficiência operacional, reduzir a rentabilidade e enfraquecer sua posição de mercado.

A exposição ao risco reputacional também merece destaque. Como instituição financeira pública, o Banrisul está sob constante escrutínio da sociedade, dos órgãos de controle e da imprensa. Situações como descumprimento regulatório, fraudes internas, vazamento de dados ou conflitos de interesse podem comprometer a confiança de clientes e investidores.

No passado, o banco foi citado em investigações sobre corrupção, como na Operação Mercari, em 2010, que envolveu desvios em contratos de publicidade, e em auditorias do TCE-RS sobre contratos com fundações — o que reforça a necessidade de mecanismos robustos de *compliance* e controle interno.

Outro risco institucional relevante é a possível perda da condição de banco oficial e agente financeiro do Estado do Rio Grande do Sul. O contrato vigente com o governo estadual, referente à administração da folha de pagamento, serviços financeiros e repasses, representa uma das principais fontes de captação e fidelização da base de clientes.

A não renovação dessa parceria, cujo término está previsto para 2026, poderia comprometer a estabilidade da operação, prejudicando a originação de novos negócios e a geração de receitas recorrentes.

A instabilidade macroeconômica brasileira — incluindo variações na taxa Selic, inflação e atividade econômica — também afeta diretamente a rentabilidade do banco. Mudanças abruptas nesses indicadores podem comprometer a demanda por crédito, aumentar a inadimplência e pressionar os custos de captação.

Por fim, os riscos regulatórios e de conformidade devem ser monitorados com atenção. O setor bancário é altamente regulado, e mudanças nas normas do Banco Central, da CVM ou de outras autoridades podem impactar diretamente a operação, exigindo adaptações tecnológicas, operacionais e de capital.

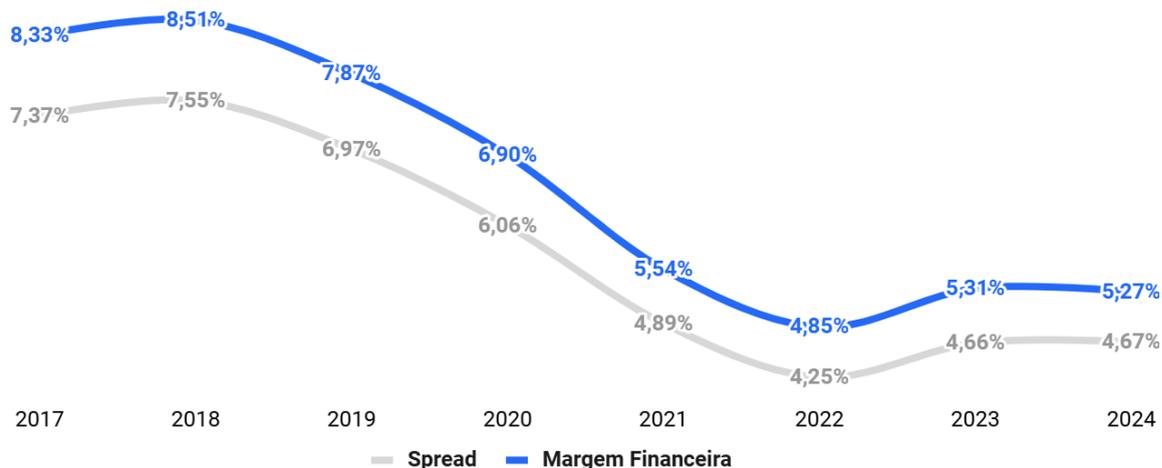
A governança do Banrisul, apesar dos avanços recentes, ainda enfrenta desafios típicos de instituições controladas pelo setor público, o que exige constante aprimoramento dos processos de tomada de decisão e de prestação de contas ao mercado.

Resultados Anteriores

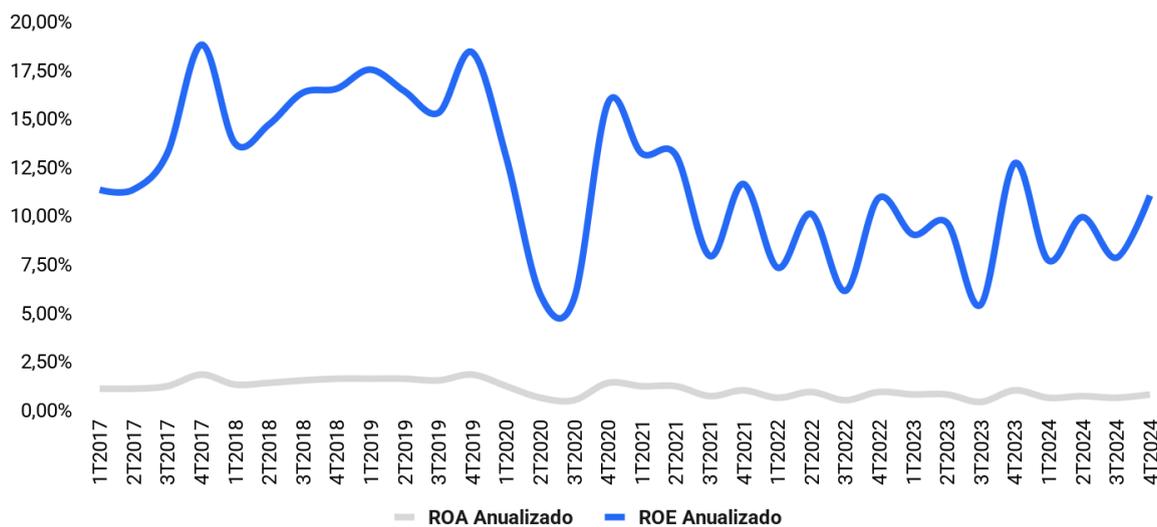
Nos últimos dez anos, o Banrisul passou por um processo gradual de transformação digital, crescimento seletivo da carteira de crédito e fortalecimento de sua posição como agente financeiro do Estado do Rio Grande do Sul.

Entre 2013 e 2023, o banco enfrentou um ambiente macroeconômico desafiador, marcado por períodos de recessão, alta inflação, volatilidade cambial e elevações expressivas na taxa Selic, o que exigiu disciplina na gestão de riscos e foco em eficiência operacional.

Durante esse período, a margem financeira se manteve como principal fonte de receita do banco. Por causa das pressões sobre o *spread* bancário e do aumento da concorrência, principalmente com a entrada das *fintechs*, o Banrisul não conseguiu preservar a rentabilidade, conforme vemos nas figuras abaixo.



Margem Financeira e Spread
Fonte: RI Banrisul / Elaboração Simpla Club



Indicadores de Rentabilidade
Fonte: RI Banrisul / Elaboração Simpla Club

A partir de 2020, com a pandemia da COVID-19, o banco reforçou suas provisões para perdas esperadas, impactando negativamente os lucros daquele ano. No entanto, em 2021, houve uma retomada consistente da lucratividade, com o lucro líquido atingindo R\$ 990,4 milhões, crescimento de 20,1% em relação ao ano anterior, impactado principalmente pela redução das despesas com provisões, redução causada por fatores não recorrentes, uma vez que voltou a aumentar nos anos subsequentes.

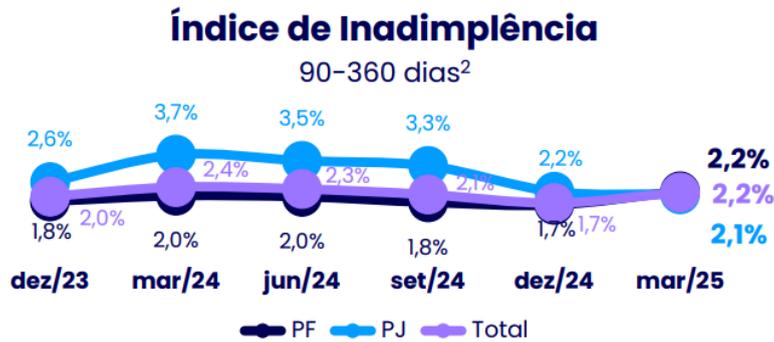
A partir de 2022, o banco intensificou sua estratégia digital, com ampliação dos canais remotos e oferta de produtos como *Home Equity*, antecipação do saque-aniversário do FGTS e novos seguros contratáveis pelo *app*. Os investimentos em inovação foram complementados pela criação de hubs tecnológicos e iniciativas de apoio ao ecossistema de *startups* gaúchas, como o BanriTech. Esses movimentos visaram aumentar a capilaridade do banco e fidelizar um público mais jovem e conectado.

No triênio 2022-2024, o Banrisul conseguiu manter a consistência em seus lucros, mesmo com oscilações no cenário de juros. Em 2023, o lucro líquido foi de R\$871,1 milhões, refletindo estabilidade na margem financeira e controle de despesas administrativas.



Lucro Líquido
Fonte: RI Banrisul

A inadimplência permaneceu sob controle, com índice próximo de 2%, mesmo diante da deterioração da renda de famílias endividadas no período. A carteira de crédito, por sua vez, teve crescimento anual médio de 8,2% desde 2019, com destaque para operações com pessoas físicas e o setor agropecuário, fato que fez com que a receita com prestação de serviços também aumentasse.



Índice de Inadimplência
Fonte: RI Bannisul

O banco também fortaleceu seu capital regulatório. O índice de Basileia foi mantido em níveis confortáveis, acima de 15%, o que proporcionou solidez ao balanço e garantiu distribuição recorrente de dividendos.

A atuação como principal agente financeiro do Estado, e em parceria com o TJ-RS, contribuiu para uma base estável de depósitos, sobretudo entre servidores públicos estaduais. Ao final de 2024, o Bannisul contava com ativos totais de R\$147,4 bilhões e patrimônio líquido de R\$10,4 bilhões, consolidando sua relevância regional e sustentabilidade financeira de longo prazo.

Em 2024, apesar da enchente no Rio Grande do Sul e do seu programa de reconstrução, conseguiu atingir um lucro líquido de R\$916,1 milhões, crescendo 5,2% em relação ao ano anterior, com destaque para o aumento da renda de cartão de crédito, tanto de pessoa física, quanto jurídica.

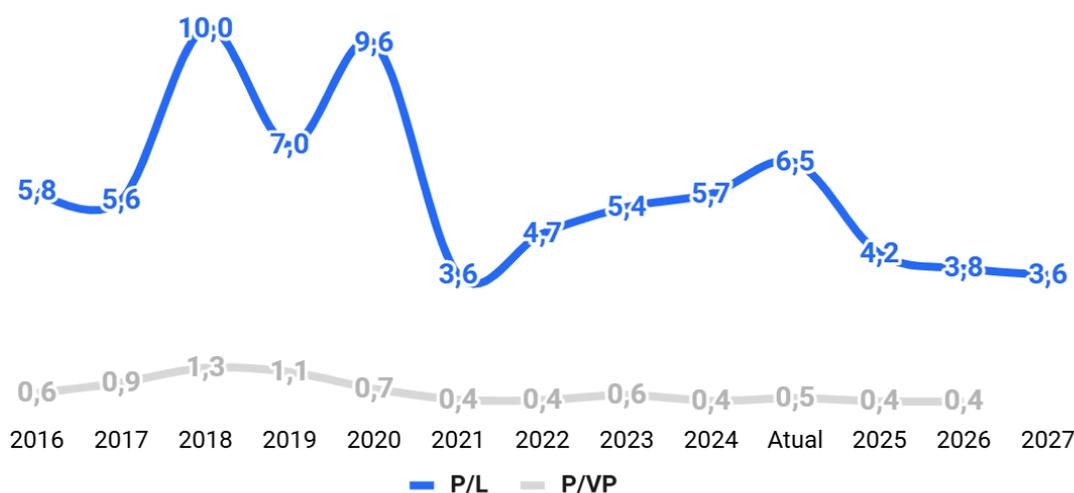
Apesar de apresentar uma estrutura sólida, com bons índices de solvência e de inadimplência, devido a sua prioridade de clientes e ao aumento das fintechs, sua margem financeira não é tão alta quanto a dos grandes bancos, e isso pode ser um grande desafio para criar estratégias de crescimento frente às inovações digitais.

Valuation

Análise de Múltiplos

O método consiste na análise dos múltiplos das empresas. Para que sua eficiência seja atestada, é coerente que se compare empresas do mesmo setor de atuação e que, ainda por cima, essas empresas estejam no mesmo ciclo de vida. Isto é, se estão em expansão, maturidade ou decaimento de suas atividades.

- ❖ **P/L:** indica o quanto os acionistas estão dispostos a pagar pelo lucro da companhia, de outra forma, quantos anos os acionistas estão dispostos a investir de maneira a recuperar seu aporte inicial.
- ❖ **P/VP:** é a relação entre o valor de mercado e o valor patrimonial da empresa. Valor patrimonial é o capital restante depois de já terem sido descontadas todas as obrigações de capital de terceiros, em outras palavras, é o capital que sobra para os acionistas.



*Comportamento Histórico dos Múltiplos.
Fonte: Status Invest / Elaboração: Simpla Club.*

Conforme o gráfico apresentado, observamos que o índice P/L atual encontra-se de acordo com a média histórica, levando a conclusão de que, em relação ao lucro, a Instituição não está descontada.

Já o índice P/VP encontra-se um pouco abaixo de sua média histórica, mas isso pode ser explicado pelo fato de que o ROE vem diminuindo ao longo dos anos, indicando que o Banco está destruindo valor. Portanto, chegamos à conclusão de que seu valor não está descontado.

Método do Retorno em Excesso

Já que não existe uma separação clara entre capital de terceiros e capital próprio em instituições bancárias, não conseguimos utilizar do Método do Fluxo de Caixa Descontado.

O Método do Retorno em Excesso, todavia, tem semelhanças algébricas, como, por exemplo, a projeção de retornos no futuro e trazendo-os a valor presente a um custo. Nesse caso, projetamos como o patrimônio líquido pode crescer para os próximos anos, considerando anos de maior crescimento e seguido do crescimento na perpetuidade.

Assim sendo, consideramos que o ROE do Bradesco para os próximos cinco anos seja crescente de 9,5% até 12% para a perpetuidade. Essa é uma projeção realista e vai ao encontro das estimativas do mercado.

Ao mesmo tempo que estimamos um aumento do ROE, estimamos um ritmo crescente do Patrimônio Líquido nos primeiros anos, de 6% a 8% ao ano, seguido de um ritmo decrescente até atingir sua perpetuidade, com crescimento de 5% anualmente.

Para tornar a possibilidade de cenários mais ampla, traçamos também, uma análise de sensibilidade baseada no ROE da perpetuidade, já que essa variável altera significativamente o valuation da empresa. Por fim, aplicamos uma margem de segurança sobre os resultados obtidos e encontramos um preço justo teórico acima do atual preço de tela do Bradesco.

Opinião do Analista

É perceptível o perfil conservador do Banco Banrisul, cuja estratégia se mostra defensiva, priorizando investimentos menos arriscados e com maior grau de previsibilidade. A estabilidade dos lucros, a carteira de crédito prudente e o relacionamento sólido com o setor público gaúcho conferem segurança ao investidor que busca exposição ao setor bancário com menor volatilidade.

Entretanto, o banco enfrenta desafios relevantes à frente. O Banrisul opera com um custo de captação elevado, majoritariamente atrelado a depósitos a prazo, ao mesmo tempo em que concede crédito com retornos mais modestos. Essa combinação mantém sua margem financeira abaixo da média observada nos grandes bancos do país, conseqüentemente seu ROE também é menor.

Adicionalmente, o avanço das *fintechs* e bancos digitais tem intensificado a concorrência, pressionando ainda mais as margens da instituição. Esses *players* operam com estruturas mais enxutas, baseadas em depósitos de poupança e à vista, além de apresentarem maior capacidade de retenção de clientes por meio de plataformas digitais mais eficientes.

Diante desse cenário, e considerando que o modelo digital do Banrisul ainda se encontra em estágio incipiente, entendemos que o banco apresenta, até o momento, poucas perspectivas de crescimento sustentável. Não identificamos uma estratégia clara de transformação que aponte para uma mudança estrutural capaz de gerar valor no longo prazo. Portanto, não temos recomendação de compra para as ações do Banrisul (BRSR6).

Equipe

**Gabriel Bassotto**

Analista CNPI especialista em

Ações Brasileiras

**Carlos Júnior**

Analista CNPI especialista em

Fundos Imobiliários

**Thiago Armentano**

Analista CNPI especialista em

Investimentos no Exterior

Acompanhamento

relatório atualizado em 02.06.2025

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os *rankings* e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados.

Disclaimer

Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Guilherme de Matos Amorim (CNPI 9763), com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, os analistas envolvidos não estão em situação que possam afetar a imparcialidade do relatório ou que possam configurar conflitos de interesse. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.

