

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO
TRABALHO DE CONCLUSÃO DO CURSO DE ADMINISTRAÇÃO

Jacqueline Guimarães Wanderley

***VALUATION* APLICADO AO SETOR BANCÁRIO**

Estudo de Caso do Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A.

Porto Alegre
2012

VALUATION APLICADO AO SETOR BANCÁRIO
Estudo de Caso do Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A.

Trabalho de Conclusão de Curso de Graduação
apresentado à Escola de Administração da
Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como
requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel
em Administração.

Orientador: Professor Dr. José Eduardo Zdanowicz

Jacqueline Guimarães Wanderley

VALUATION APLICADO AO SETOR BANCÁRIO

Estudo de Caso do Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A.

Trabalho de Conclusão de Curso de Graduação
apresentado à Escola de Administração da Universidade
Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para
a obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Orientador: Professor Dr. José Eduardo Zdanowicz

Conceito final:

Aprovado em de de

BANCA EXAMINADORA

Orientador - Prof. Dr. José Eduardo Zdanowicz - UFRGS

Prof. - UFRGS

AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente, ao meu orientador, Prof. Dr. José Eduardo Zdanowicz, que foi fundamental na consecução deste trabalho.

Aos meus colegas de trabalho da Unidade de RI do BANRISUL, que, diariamente, estiveram ao meu lado me apoiando, ouvindo minhas angústias e não deixaram, nem por um dia, eu esquecer o TCC. Muito obrigada a todos!

A todos os funcionários e mestres da Escola de Administração da Universidade do Rio Grande do Sul, que me guiaram na construção do meu conhecimento.

Aos meus pais, que com muita paciência e amor, me orientaram neste caminho de estudos e crescimento pessoal. Vocês foram essenciais na minha vida, responsáveis pela minha criação e me mostraram todos os valores que uma pessoa correta deve ter.

Ao meu querido irmão e melhor amigo, que sempre esteve disponível para ouvir os meus desabafos e ajudar-me no que fosse preciso.

Às minhas Avós, um eterno agradecimento pelos valores e experiências que me passaram.

Quero deixar um profundo agradecimento aos meus verdadeiros amigos, que sempre estiveram no meu lado e são fundamentais na minha vida. Saibam que por mais que eu não esteja presente em todos os momentos de celebração, meu coração sempre estará com vocês.

E, finalmente, agradeço a todos que me ajudaram direta ou indiretamente para o desenvolvimento desta pesquisa. Muito Obrigado a todos vocês!

RESUMO

O tema Valuation, ou avaliação de empresas, é dos mais importantes na área de finanças, presente em processos de fusões e aquisições de empresas, emissões e recompra de ações, acompanhamento do desempenho dos gestores e decisão de investimento, dentre outros. No entanto, a aplicação do método de valuation para o setor bancário é pouco discutido. Tratando-se de atividade fundamental para o desenvolvimento do Brasil, é necessário o aprofundamento de estudos sobre o tema, e, nesse sentido, a presente pesquisa buscou analisar os principais métodos de avaliação disponíveis a bancos e, a partir daí, sugerir um modelo aplicável a bancos pertencentes ao Sistema Financeiro Nacional. Para tanto, analisou-se especificamente o BANRISUL – Banco do Estado do Rio Grande do Sul S/A, instituição financeira de alcance regional, controlada pelo poder público, que apresentou acentuado crescimento em suas atividades nos últimos anos. Após a definição do modelo de fluxo de caixa descontado para o acionista, ele foi aplicado à Instituição a fim de precificar as ações emitidas pelo banco. O resultado apontou, no cenário otimista, para o preço justo de R\$ 34,00 por ação para dezembro de 2012.

Palavras-chave: avaliação de empresas, fluxo de caixa descontado, *valuation*, BANRISUL, bancos.

ABSTRACT

Valuation is a remarkably important subject in finance, present at mergers and acquisitions processes, stock issuances, management performance method and investment decision driver, among others. Nonetheless, its application to the banking sector is somewhat under discussed. Bearing in mind the very importance of such sector to fostering the Brazilian development, the existence of studies on the matter is essential, and therefore, this research sought to analyze the main available methods for banks valuation and, thereafter, suggest a model applicable to banks belonging to the Brazilian National Financial System. In that sense, BANRISUL – Banco do Estado do Rio Grande do Sul S/A, a regional publicly controlled bank which presented a considerable growth in recent years, was analyzed. After defining the model of discounted cash flow to shareholders, the method was applied to the institution in order to set the price of its shares. The results appointed, in the optimistic scenario, to the fair price of R\$ 34.00 per share for December 2012.

Keywords: valuation, discounted cash flow, valuation, BANRISUL, banks.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 - Grupo BANRISUL	28
Figura 2 - Distribuição Geográfica de Ações PNB e Acionistas	30
Figura 3 - Distribuição de Dividendos e Juros sobre Capital Próprio	31
Figura 4 - Evolução do Lucro Líquido do BANRISUL	33
Figura 5 - Evolução do Ativo Total do BANRISUL	34
Figura 6 - Evolução dos Depósitos Totais	36
Figura 7 - Evolução da Crédito Pessoa Física.....	37
Figura 8 - Evolução da Carteira de Crédito Pessoa Jurídica	39
Figura 9 - Evolução da Carteira de Câmbio	40
Figura 10 - Evolução do Crédito Imobiliário.....	42
Figura 11 - Índice de Basileia.....	43
Figura 12 - Classificação da Carteira de Crédito	45
Figura 13 - Sistema Financeiro Nacional.....	62

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1 - Posição Acionária antes da emissão ocorrida em 2007	27
Tabela 2 - Posição Acionária após a emissão ocorrida em 2007	27
Tabela 3- Desempenho das Ações BANRISUL.....	29
Tabela 4 - Fluxo de caixa livre para os acionistas	54
Tabela 5 - Projeções das Variáveis Macroeconômicas	76
Tabela 6 - Projeções das Variáveis do Setor Bancário.....	77
Tabela 7 - Perspectivas do BANRISUL.....	78
Tabela 8- Indicadores de Mercado.....	79
Tabela 9- Indicadores de Rentabilidade	79
Tabela 10 - Evolução da Captação Total	80
Tabela 11 - Evolução da Carteira de Crédito	81
Tabela 12 - Coeficientes Beta	85
Tabela 13 - Variação do Ibovespa (2007 a 2011).....	86
Tabela 14 - Fluxo de Caixa para o Acionista Projetado.....	88
Tabela 15 - Valor Presente dos Fluxos de Caixa nos cenários propostos	89
Tabela 16 - Análise de Sensibilidade	90

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ACC - Adiantamento de Contrato de Câmbio

ACE - Adiantamento de Cambiais Entregues

BANRISUL - Banco do Estado do Rio Grande do Sul

BCE - Banco Central Europeu

BACEN - Banco Central do Brasil

BM&FBovespa - Bolsa de Valores Mercadorias & Futuros de São Paulo

BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

CAPM – Custo do Capital Próprio

CDB - Certificado de Depósito Bancário

CDI - Certificado de Depósito Interbancário

CDC - Crédito Direto ao Consumidor

CMN - Conselho Monetário Nacional

CVM - Comissão de Valores Mobiliários

DIVERGS - Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários do Estado do Rio Grande do Sul

DPA – Dividendos por Ação

EVA – Valor econômico adicionado

FEBRABAN – Federação Brasileira dos Bancos

FED – Federal Reserve System

FDC – Fluxo de Caixa Descontado

FINIMP - Financiamento de Importação

Ibovespa - Índice da Bovespa

IBRA - Índice Brasil Amplo

IBRX - Índice Brasil

- IFNC - Índice BM&FBOVESPA Financeiro
- IGC - Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada
- IGCT - Índice de Governança Corporativa Trade
- INSS - Instituto Nacional de Seguridade Social
- IPI - Imposto sobre Produto Industrializado
- ITAG - Índice de Ações com Tag Along Diferenciado
- JCP - Juros sobre Capital Próprio
- LL - Lucro Líquido
- LPA – Lucro por ação
- MLCX - Índice Mid-Large
- MBV – Valor de Mercado/ Valor Contábil
- ON - Ação ordinária
- PNA - Ação preferencial de classe A
- PNB - Ação preferencial de classe B
- PR - Patrimônio de Referência
- PRE - Patrimônio de Referência Exigido
- PROES - Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na
Atividade Bancária
- ROIC – Retorno incremental sobre o novo capital investido
- SFN - Sistema Financeiro Nacional
- TI - Tecnologia da Informação
- WACC – custo médio ponderado de capital.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	12
1.1. PROBLEMA	14
1.2. JUSTIFICATIVAS.....	15
1.3. OBJETIVOS	16
1.3.1. GERAL	16
1.3.2. ESPECÍFICOS	16
1.4. METODOLOGIA DE PESQUISA	17
1.5. DELIMITAÇÕES DA PESQUISA	18
2. EMPRESA.....	19
2.1. HISTÓRICO	19
2.2. ABRANGÊNCIA DA REDE DE ATENDIMENTO.....	22
2.3. ESTRUTURA ORGANIZACIONAL	23
2.4. GOVERNANÇA CORPORATIVA	25
2.5. ESTRUTURA ACIONÁRIA	26
2.5.1. AÇÕES BANRISUL	29
2.5.2. POLÍTICA DE DIVIDENDOS.....	30
2.6. DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO	32
2.6.1. LUCRO LÍQUIDO	32
2.6.2. ATIVO TOTAL	34
2.6.3. RECURSOS CAPTADOS E ADMINISTRADOS.....	35
2.6.4. CRÉDITO COMERCIAL PESSOA FÍSICA.....	37
2.6.5. CRÉDITO COMERCIAL PESSOA JURÍDICA	39
2.6.6. CÂMBIO.....	40
2.6.7. CRÉDITO IMOBILIÁRIO.....	41
2.6.8. ACORDO DE BASILEIA.....	43
2.6.9. RISCO NAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO	45
3. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	48
3.1. FINANÇAS CORPORATIVAS <i>VERSUS</i> VALOR	48
3.2. AVALIAÇÃO DE EMPRESAS	49
3.2.1. AVALIAÇÃO POR MÚLTIPLOS DE MERCADO	50
3.2.2. AVALIAÇÃO POR MEIO DO FLUXO DE CAIXA DESCONTADO.....	52
3.2.3. AVALIAÇÃO POR DESCONTO DE DIVIDENDOS	57
3.2.4. AVALIAÇÃO POR LUCROS ECONÔMICOS FUTUROS	58
3.3. PECULIARIDADES DOS BANCOS	59
3.3.1. MERCADO FINANCEIRO.....	60
3.3.2. SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL.....	61
3.3.3. BANCO CENTRAL DO BRASIL	63

3.3.4.	ACORDO DA BASELEIA	64
3.3.5.	DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE BANCOS	66
3.3.6.	RISCOS APLICADOS AOS BANCOS	67
4.	AVALIAÇÃO DO BANRISUL	71
4.1.	DESCRIÇÃO DAS VARIÁVEIS DE PESQUISA	71
4.1.1.	MÉTODO DE AVALIAÇÃO	71
4.1.2.	RELATÓRIOS DA ADMINISTRAÇÃO	72
4.1.3.	PREMISSAS DO BANCO E MACROECONÔMICAS	72
4.2.	PROCEDIMENTOS UTILIZADOS NA COLETA E ANÁLISE DOS DADOS	72
4.2.1.	COLETA DE RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO	72
4.2.2.	COLETA DAS PREMISSAS MACROECONÔMICAS E DA INSTITUIÇÃO	73
4.3.	PERÍODO DE REALIZAÇÃO DA PESQUISA	73
4.4.	MÉTODO DE CÁLCULO	73
4.5.	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	73
4.6.	AMBIENTE MACROECONÔMICO	74
4.6.1.	AGRUPAMENTO DAS PERSPECTIVAS MACROECONÔMICAS	76
4.7.	PERSPECTIVAS DA INSTITUIÇÃO	77
4.7.1.	INDICADORES HISTÓRICOS	78
4.8.	DIRECIONADORES DE VALOR	80
4.8.1.	ANÁLISE DA CAPTAÇÃO TOTAL	80
4.8.2.	ANÁLISE DA CARTEIRA DE CRÉDITO	81
4.9.	ANÁLISE DE CENÁRIOS	82
4.9.1.	CENÁRIO OTIMISTA	82
4.9.2.	CENÁRIO NEUTRO	83
4.9.3.	CENÁRIO NEGATIVO	83
4.10.	TAXA DE DESCONTO	84
4.11.	PERPETUIDADE	86
4.12.	FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA O AÇIONISTA	87
4.13.	AVALIAÇÃO DO BANRISUL PELO MÉTODO DO FLUXO DE CAIXA LIVRE AO AÇIONISTA	87
4.13.1.	BALANÇO PATRIMONIAL E DRE PROJETADOS	88
4.13.2.	FLUXO DE CAIXA LIVRE AO AÇIONISTA	88
4.13.3.	VALOR DA EMPRESA	88
4.14.	ANÁLISE DE SENSIBILIDADE	90
5.	CONCLUSÕES	92
	BIBLIOGRAFIA	94
	GLOSSÁRIO	97
	ANEXOS	102

INTRODUÇÃO

A avaliação de empresas é um tema que gera muitas dúvidas. Qual é a perspectiva de crescimento da empresa? E do mercado ao qual está inserida? Qual é a sua capacidade de gerar lucros futuros? Qual é a taxa de desconto mais adequada? Apesar de estes questionamentos serem recorrentes, as suas respostas são mais complexas.

Além disso, a avaliação de empresas não é uma ciência exata, já que, além de sofrer a influência das expectativas dos analistas, existem diversas teorias que, nem sempre, alcançam o mesmo resultado. Uma vez definido o modelo de avaliação que será aplicado na empresa, cabe ao analista definir quais serão as variáveis utilizadas, bem como o potencial de crescimento da analisada.

Após a crise do *sub-prime* norte-americano, ocorrida em 2008, a avaliação de empresas financeiras tornou-se um assunto recorrente dentro do tema de avaliação de empresas. Especialmente, pelo fato de terem ocorrido diversas fusões e aquisições de bancos neste período no mercado internacional.

No mercado brasileiro, nos anos seguintes à crise, também houve movimentos de fusões e aquisições de instituições financeiras. Ao todo foram 16 fusões entre os anos de 2008 e 2011, conforme dados do Risk Bank (2012). Além disso, neste mesmo período, Banco do Brasil (2008 e 2010), Santander (2009) e BTG Pactual (2012) optaram pela realização de ofertas públicas de ações.

Esse processo ocorrido no mercado nacional, após a crise norte-americana, trouxe à tona a necessidade de avaliação de instituições financeiras. Contudo, existem, basicamente, dois problemas envolvendo a avaliação de bancos. O primeiro é dificuldade em projetar o fluxo de caixa em instituições financeiras, peça-chave para diversas teorias de avaliação. O segundo problema é que os bancos são estritamente regulados pelo Governo, e pequenas mudanças na legislação, afetam muito os resultados dessas empresas.

Apesar da importância das instituições financeiras na economia do país, dos inúmeros casos de fusões e quantidade de bancos listados em Bolsa, a literatura carece de estudos sobre métodos de avaliação do setor bancário. Dessa forma, a abordagem desse estudo irá propor um modelo de avaliação de bancos, aplicável às instituições financeiras pertencentes ao Sistema Financeiro Nacional. Este trabalho destina-se aos investidores e analistas de mercado que buscam retorno baseado na redução de risco e que operam visando resultados em longo prazo.

A análise foi dividida em três partes. A primeira parte corresponde à avaliação a empresa objeto deste estudo. Foram considerados o histórico da empresa, estrutura organizacional, políticas, estratégias e resultados passados.

A segunda parte engloba a revisão de literatura que forneceu a teoria para o desenvolvimento dessa análise. Foram analisados os principais modelos disponíveis para avaliação de bancos e as peculiaridades das instituições financeiras.

A terceira parte compreende as informações históricas necessárias à aplicação do modelo proposto. A partir da análise de indicadores macroeconômicos e das perspectivas da Instituição, os resultados foram projetados a fim de definir o valor de mercado do Banco.

1.1. PROBLEMA

O Banco do Estado do Rio Grande do Sul S. A. (BANRISUL) é um banco público estadual, fundado em 1928, com o objetivo de ser uma instituição financeira comercial, de desenvolvimento e social. É um banco de grande porte, sendo a 11ª maior instituição financeira em total de ativos dos bancos que compõem o Sistema Financeiro Nacional (SFN), conforme classificação de dezembro de 2011 do Banco Central do Brasil.

Em função da origem, a Instituição teve como foco, primeiramente, os mercados dos Estados do Rio Grande do Sul e Santa Catarina. Contudo, com o esgotamento dos mercados da Região Sul do País, o BANRISUL, através do Plano Estratégico elaborado em 2011, definiu como estratégia a ampliação do seu *market-share* no território nacional.

Para a consecução deste objetivo, no final de 2011 e início de 2012, a instituição adquiriu, em parceria com a *MatoneInvest Holding*, a Bem-Vindo! Promotora de Vendas e Serviços, rede de lojas e estrutura especializada na concessão de créditos consignados do INSS, servidores públicos federais, estaduais e municipais.

Dentre os objetivos dessa aquisição destacam-se alavancar canais de relacionamento com clientes, aumentar a carteira de crédito e expandir o potencial de distribuição de produtos e serviços financeiros em escala nacional.

A partir do Plano Estratégico, definiu-se como principais estratégias o fortalecimento e expansão do Banco, referenciado no compromisso de entrega de retorno aos acionistas públicos e privados, sem perder de vista os interesses das políticas públicas do Governo Estadual e a missão do Banco em apoiar o desenvolvimento do Estado do Rio Grande do Sul.

Para operacionalizar as estratégias definidas pela Instituição, além da emissão primária e secundária, ocorrida em 2007, a qual rendeu R\$ 800 milhões ao Banco, o BANRISUL captou, em 2012, US\$ 500 milhões no mercado externo em

dívida subordinada, recursos que foram utilizados como base para aplicação em ativos de crédito.

Em janeiro de 2012, a *Austin Rating*, agência de classificação de risco, elevou o *rating* do Banco de longo prazo para AA- (“duplo A menos”) e de curto prazo para A-1. A classificação positiva, segundo a agência, se baseia no amadurecimento da instituição de varejo, refletida no seu objetivo de mitigar os riscos de mercado e operacionais, na qualidade de seus ativos de crédito e adequados indicadores de capitalização.

A Instituição está cada vez mais direcionada à entrega de valor aos acionistas, com uma gestão profissionalizada, agregada a sua expansão e possibilidade de novos processos de aquisição, vê-se a necessidade de definir o valor desta organização. Com base nessas premissas, este trabalho visa a responder o seguinte questionamento: Qual é o valor de mercado do BANRISUL?

1.2. JUSTIFICATIVAS

O elevado número de processos de fusões e aquisições no setor bancário foi determinante para a escolha deste tema. Diante da economia aquecida, somado à estratégia do BANRISUL em aumentar o seu *market-share*, vê-se a possibilidade tanto de novas aquisições, como de novas emissões de ações, visando sustentar esse crescimento. Neste sentido, a determinação do valor da instituição contribuiria para esses processos.

No âmbito externo, a determinação do valor justo do Banco irá contribuir para a análise do mercado de ações e a decisão ou não de investimento em ações do BANRISUL. Diante desse fato, o resultado do estudo contribuiu para auxiliar na decisão de investidores que buscam resultados em longo prazo.

Além disso, compreender as peculiaridades do Sistema Financeiro Nacional e propor um modelo de avaliação de bancos aplicável às instituições financeiras

pertencentes ao SFN, apesar da escassa literatura sobre o tema, foram as grandes motivações e desafios desta análise.

1.3. OBJETIVOS

1.3.1. Geral

Propor um modelo de avaliação de bancos aplicável às instituições pertencentes ao Sistema Financeiro Nacional.

1.3.2. Específicos

O presente trabalho busca atingir os seguintes objetivos:

- a) avaliar as peculiaridades do setor bancário;
- b) analisar os principais métodos de avaliação de bancos;
- c) coletar dados a fim de operacionalizar a aplicação do método de avaliação escolhido;
- d) verificar o potencial de valorização das ações do BANRISUL, projetando os resultados futuros da organização
- e) definir o seu valor justo de mercado;
- f) testar a aplicabilidade da metodologia proposta.

1.4. METODOLOGIA DE PESQUISA

O presente trabalho tem como premissa propor método de avaliação aplicado aos bancos brasileiros, a fim de determinar o valor de mercado da instituição. Com base na pesquisa exploratória, o estudo de caso realizou-se sobre o Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A..

Segundo Gil (2010, p. 27), as pesquisas exploratórias têm como propósito proporcionar familiaridade com o problema, com vistas a torná-lo explícito ou a construir hipóteses.

Este tipo de pesquisa visa considerar os variados aspectos relativos ao estudo. Para a obtenção das informações necessárias ao estudo, foi realizada uma pesquisa exploratória, através dos principais autores desse tema, análise dos resultados financeiros do Banco, entrevista com gestores da Unidade de Relação com Investidores e da Unidade de Contabilidade, bem como a apreciação de dados publicados da mídia.

Primeiramente, foram analisadas as principais características do mercado financeiro nacional, a fim de entender quais foram as variáveis que influenciaram os resultados e os rumos da instituição financeira. Posteriormente, foram avaliados os principais métodos de *valuation* aplicáveis a bancos, bem como as características específicas do respectivo setor.

O estudo buscou, com base na literatura e na observação do mercado, identificar as peculiaridades da avaliação de instituições financeiras e por fim, o modelo proposto foi aplicado nos dados financeiros da Instituição a fim de testar a sua consistência.

O período contemplado neste estudo iniciou-se em 2007, ano em que o Banco realizou uma oferta pública de ações, e encerrou-se no 1º. Trimestre de 2012, último período publicado.

1.5. DELIMITAÇÕES DA PESQUISA

Devido à complexidade desse estudo, considerou-se, para fim de análise, somente a instituição BANRISUL. Para tanto, foram desconsideradas as empresas coligadas ao Grupo. Em razão de parte delas não ser de capital aberto, o que dificultou a obtenção de informações, e devido, também, à complexidade de analisar um grupo de empresas.

Além disso, foram considerados apenas os dados publicados pela Instituição. Uma vez que o Banco não autoriza a apreciação de dados internos.

É importante ressaltar que o estudo não representa uma orientação de investimento. O estudo foi baseado em teorias e o resultado representa uma possibilidade de realização. No entanto, adventos externos e mudanças na economia podem alterar quaisquer estimativas realizadas neste estudo.

2. EMPRESA

O Banco do Estado do Rio Grande do Sul S. A. é uma instituição financeira, bancária, que atua como banco múltiplo nas carteiras comercial, crédito, financiamento e investimento, crédito imobiliário, desenvolvimento, arrendamento mercantil e câmbio.

O Banco foi constituído sob a forma de Sociedade Anônima de capital aberto em 1928. Sua atual estrutura contempla cinco subsidiárias: BANRISUL Armazéns Gerais S. A., BANRISUL Administradora de Consórcios, BANRISUL Corretora de Valores Mobiliários e Câmbio, BANRISUL Serviços LTDA e Bem-Vindo! Promotora de Vendas e Serviços.

2.1. HISTÓRICO

Estabelecido em 1928, como banco público de crédito rural e hipotecário, cuja principal atividade era a realização de empréstimos em longo prazo com garantia hipotecária.

O Banco Pelotense S. A., incorporado à instituição, em 1931, contribuiu para que o BANRISUL se tornasse o principal arrecadador de tributos no Estado do Rio Grande do Sul. A partir daí, foi iniciado o processo de expansão com a incorporação das instituições financeiras públicas como o Banco Real de Pernambuco S.A. (1969), Banco Sul do Brasil S.A. (1970), Banco de Desenvolvimento do Estado do Rio Grande do Sul (1992) e Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários do Estado do Rio Grande do Sul (1992), e culminou com a absorção da estrutura de agências, clientes e determinados ativos da Caixa Econômica Estadual (1997).

A abertura de agências em diversos municípios do Estado, foi o segundo passo da expansão do Banco, a fim de concentrar o pagamento da folha ao funcionalismo estadual e serviços financeiros do Estado do Rio Grande do Sul e demais entidades ligadas ao Estado. Em 1990, a instituição passou a ser Banco múltiplo, com carteira comercial, de crédito imobiliário e de crédito, financiamento e investimento.

Em 1998, devido à inclusão do Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES), o BANRISUL passou por processo de reestruturação, consequência da capitalização de R\$ 1.400 milhões.

O Governo Federal e o Banco Central do Brasil aportaram R\$ 700 milhões, enquanto que os outros R\$ 700 milhões foram referentes ao Passivo Atuarial com a Fundação BANRISUL e por valores devidos ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

Em 2005, o BANRISUL implementou Plano Estratégico denominado Programa BANRISUL 2010, cujo objetivo era manter a Instituição como uma das maiores da Região Sul do País.

O Programa englobou ações de reestruturação para a modernização do modelo de gestão e operações no varejo, e melhoria no atendimento com a reformulação do *Call Center*.

Além disso, implementou instrumentos e processos com foco em resultados econômicos, integrando os procedimentos de decisão e execução dos diversos níveis da organização, viabilizando os requisitos necessários para consolidar a profissionalização da gestão do BANRISUL.

Em 2006, com o objetivo de registrar e disseminar as melhores práticas para a correta administração dos ativos e recursos de tecnologia da informação, implementaram as diretrizes de segurança da informação. Além disso, foi ampliado o quadro de auditores, com o objetivo de desenvolver a auditoria de sistemas e aprimorar a auditoria à distância.

No ano de 2007, destaca-se o processo de emissão primária e secundária de ações com o objetivo de capitalizar a instituição. Concomitantemente, foi criada a Gerência de Relações com Investidores, Mercado de Capitais e Governança. Neste ano, o BANRISUL aderiu ao Nível 1 de Governança Corporativa da BM&FBovespa.

A Diretoria reestruturou os Comitês de Gestão Bancária, Econômica, Comercial, Canais Eletrônicos, Administrativa, Controles Internos e Tecnologia da Informação, com o objetivo de especializar e modernizar o modelo de gestão de tecnologia, negócios e logística.

Em face à necessidade de sustentação da estratégia de crescimento, foi criado novo modelo de gestão baseado no estabelecimento de requisitos de competitividade que abrangem a Meta Comercial, Remuneração Variável e Certificação de Agências. Mais tarde, o modelo evoluiu com a implantação de instrumentos de gestão de performance comercial e a integração dos processos de decisão nos diversos níveis da Organização.

Em 2008, o BANRISUL ampliou a sua inserção no Estado de Santa Catarina, com a inauguração da primeira Superintendência. No mesmo ano, o Banco conquistou junto à agência classificadora de risco de crédito Austin Rating, o grau de classificação de risco de longo prazo A+.

Em 2009, houve a implementação de modelo de gestão voltado para a geração de resultados, o que resultou em mudança profunda e abrangente em todos os setores do Banco, investimentos em Tecnologia da Informação (TI), revisão dos processos internos, desenvolvimento de um novo modelo de crédito e reestruturação da modelagem de metas comerciais e de remuneração aos empregados.

Além disso, foi implementada estrutura de gerenciamento de Risco Operacional, com o objetivo de aperfeiçoar a administração de Controles Internos na organização.

A fim de aperfeiçoar a comunicação interna do Banco, foi criada em 2009, ferramenta multimídia, com o objetivo de centralizar a comunicação, responder as demandas comerciais da rede de agências, além de publicar treinamentos e mensagens comerciais.

O BANRISUL conquistou, no final de 2010, a 12ª posição entre os bancos médios e grandes do SFN em Ativos Totais, 13ª posição em Patrimônio Líquido, 9ª em Depósitos Totais e, 7º em número de agências, conforme *ranking* do Banco Central do Brasil (2012).

Em 2011, houve mudança na Diretoria e Conselho de Administração do Banco, o que influenciou os rumos da Instituição. Com a nova Administração foi

definida estratégia de crescimento, ou seja, ampliação de resultados, fronteiras e negócios. Para tanto, foi elaborado Plano Estratégico, juntamente com reestruturação da área administrativa.

Dentre as estratégias de crescimento, definidas no Planejamento Estratégico de 2001, destaca-se a evolução da Rede Comercial Banricompras, que alcançou mais de 100 mil pontos no final de 2011, contra 40 mil pontos que possui em 2007.

No mesmo ano, foram firmadas parcerias com as bandeiras Visa e Mastercard, a fim de expandir a rede de clientes. Essa expansão tem como objetivo fortalecer a marca do Banco, bem como desconcentrar a rede de clientes e sustentar o crescimento do BANRISUL.

2.2. ABRANGÊNCIA DA REDE DE ATENDIMENTO

A rede de atendimento que o BANRISUL oferece a seus correntistas contempla às agências bancárias, postos de atendimento, correspondentes bancários, agência virtual, Banrifone e Banricompras.

O número de agências bancárias atingiu 442, no final de 2011, sendo 401 no Rio Grande do Sul, 25 em Santa Catarina, quatorze nos demais Estados, uma em Miami e uma em *Grand Cayman*.

Desde a oferta de ações ocorrida em 2007, o BANRISUL ampliou a sua rede de agências em 23 novas unidades. O projeto de expansão para os próximos anos contempla a abertura de 35 novas agências em municípios já assistidos pelos serviços do Banco, 21 novas casa em municípios desassistidos, além da abertura de sete novas agências no Estado de Santa Catarina.

Os postos de atendimento BANRISUL e pontos de atendimento eletrônico atingiram 836 unidades em 2011, 356 unidades a mais do que possui em 2007.

Os correspondentes bancários atingiram, em dezembro de 2011, a quantidade de dois mil conveniados. Esta modalidade de atendimento contempla a

venda de cartões de crédito, contratação de empréstimos, crédito imobiliário e abertura de contas correntes.

A agência virtual realizou no ano de 2011 o total 104 milhões de operações e movimentou o montante de R\$ 91.769 milhões. Através do *Home e Office Banking* é possível realizar operações de transferência de valor, contas a pagar, contratação de empréstimos, agendamento de operações, cobrança bancária, entre outras.

O Banrifone permite ao cliente realizar consultas de saldos e solicitação de serviços e transações bancárias, através do telefone. Em 2011, este canal de atendimento recebeu mais de cinco milhões de acessos, movimentando o montante de R\$ 220 milhões.

O Banricompras tem sido utilizado como forte estratégia de expansão da instituição. Através de convênios, o cartão Banricompras está transformando a imagem do BANRISUL e atraindo novos correntistas.

O BANRISUL, através da sua rede de atendimento, tem como objetivo manter, além do Estado do Rio Grande do Sul, o Estado de Santa Catarina como principal foco geográfico de suas atividades. Nesta região, além de sua presença já consolidada, o BANRISUL vê a capacidade de ampliação de sua participação na atual base de clientes. Além desses Estados, o Banco pretende, ainda, expandir gradualmente suas atividades no Estado do Paraná.

Além da expansão do número de pontos de atendimento no país, o BANRISUL pretende ampliar a concessão de crédito aos atuais correntistas. O Banco tem como estratégia manter a taxa de expansão do número de agências alta, a fim de aumentar a base de clientes e, assim, maximizar o lucro da instituição.

2.3. ESTRUTURA ORGANIZACIONAL

A estrutura organizacional do BANRISUL é composta, conforme Anexo 1, da Presidência, diretorias e comitês responsáveis por diferentes áreas do banco e

submetidos ao Conselho de Administração e ao Presidente. Além disso, fazem parte da estrutura organizacional da instituição a assembleia geral dos acionistas e empresas pertencentes ao Grupo BANRISUL.

A Diretoria Executiva é composta pelo Presidente e pelos Diretores da entidade. São eles os representantes legais da instituição, responsáveis, principalmente, pela administração e implementação das políticas e diretrizes gerais estabelecidas pelo Conselho de Administração. Os conselheiros, por sua vez, são eleitos em assembleia geral de acionistas.

O Conselho de Administração é responsável pelas políticas gerais de negócios do Banco, incluindo as estratégias de longo prazo e a supervisão da gestão dos diretores da instituição. Além disso, é dele a responsabilidade de nomear os três membros responsáveis pelo Comitê de Auditoria.

O Conselho Fiscal, por sua vez, é um órgão independente da Administração, cuja principal atribuição é a adequação das atividades gerenciais com os deveres estabelecidos pelo Estatuto Social do Banco e pelas normas do BACEN e CVM.

Dentre as diretorias que fazem parte da estrutura da instituição estão a Diretoria de Crédito, Diretoria Operacional e de Atendimento, Tecnologia da Informação, Gestão de Pessoas, Diretoria Comercial, Diretoria Financeira e de Relações com Investidores, Diretoria de Controle de Risco e Diretoria de Administração de Recursos de Terceiros.

O BANRISUL é estruturado de forma a manter o controle de todas as operações envolvidas, bem como proporcionar subsídios para a manutenção das atividades.

Além disso, a flexibilidade da estrutura permite que, quando surge nova demanda, o Banco esteja preparado para atendê-la. Resultado dessa flexibilidade foi a recente criação da Unidade de Gestão Socioambiental, cuja responsabilidade é orientar a Instituição no desenvolvimento de políticas voltadas ao meio-ambiente.

2.4. GOVERNANÇA CORPORATIVA

Em relação às práticas de governança corporativa, o BANRISUL assegura canal de comunicação, com objetivo de estreitar o relacionamento com controladores, acionistas, Conselho de Administração, Conselho Fiscal, Diretoria, Auditores Independentes, órgãos e demais partes relacionadas e interessadas, conforme o Relatório Anual de Resultados do BANRISUL de 2011 (2012).

O Banco aderiu ao Nível 1 de governança corporativa da BM&FBovespa em 2007, após a oferta pública de ações. Este segmento de listagem da Bolsa é destinado à negociação de ações emitidas por companhias que se comprometam, voluntariamente, com a adoção de práticas diferenciadas de governança corporativa e divulgação de informações adicionais em relação ao que já é exigido pela legislação, BANRISUL (2012).

A Instituição, voluntariamente, optou pela adoção de práticas destinadas às empresas listadas no Novo Mercado da BM&FBovespa. Dentre os compromissos assumidos, destacam-se:

“Dos membros do Conselho de Administração, ao menos 20% são Conselheiros Independentes;
A obrigação de realizar ofertas públicas de aquisição de ações sob determinadas circunstâncias;
Extensão para todos os acionistas das mesmas condições obtidas pelos acionistas controladores quando da alienação do controle do Banco; e
Necessária submissão do BANRISUL, seus acionistas controladores, administradores e membros do Conselho Fiscal ao Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado da Bovespa, para fins de resolução de conflitos que possam surgir, relacionados ou oriundos da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações, no Estatuto Social do Banco, nas normas editadas pelo CMN, Banco Central e CVM, além daquelas constantes do Regulamento do Nível 1 de Governança, do Regulamento de Arbitragem e do Contrato de Adoção de Práticas de Governança Corporativa do Nível 1 de Governança”.

As práticas adotadas, voluntariamente, pelo BANRISUL asseguraram a sua estratégia de gestão transparente e voltada ao mercado. Além de fornecer mais informações do que as exigidas pelo Nível 1 da BM&FBovespa, o Banco incluiu essas práticas no Estatuto Social. Deste modo, somente uma Assembleia Geral Extraordinária será capaz de reverter esse compromisso.

2.5. ESTRUTURA ACIONÁRIA

O Banco, no final de 2011, possuía capital social no valor de R\$ 3.200.000.000 (três bilhões e duzentos milhões de reais), sendo esse valor dividido, conforme artigo 5º do Estatuto Social, em:

“em 408.974.477 (quatrocentos e oito milhões, novecentos e setenta e quatro mil e quatrocentos e quarenta e sete) ações sem valor nominal, sendo 205.043.374 (duzentos e cinco milhões, quarenta e três mil, trezentos e setenta e quatro) ordinárias, 3.651.859 (três milhões, seiscentos e cinquenta e um mil, oitocentos e cinquenta e nove) ações preferenciais classe A e 200.279.244 (duzentos milhões, duzentos e setenta e nove mil, duzentos e quarenta e quatro) ações preferenciais classe B, sendo as ações preferenciais classe A conversíveis em ações ordinárias ou preferenciais classe B”.

No período em que antecedeu a oferta pública de ações do Banco, haviam apenas duas classes de ações: as ON (ações ordinárias) e as PN (ações preferenciais).

No entanto, para a consecução da oferta foram criadas as PNA e PNB (ações preferenciais classe A e classe B). As ações ordinárias e preferenciais de Classe A, são oriundas da abertura da instituição em 1928 e, a sua maioria estava em poder do Governo do Estado do Rio Grande do Sul e do próprio Banco.

Na emissão secundária ocorrida em 2007, parte dessas ações foi vendida ao mercado. Já as ações preferenciais de Classe B, são as ações oriundas do processo de emissão primária ocorrida no mesmo ano, o qual gerou aumento de capital do BANRISUL no valor de R\$ 799.999.992.

Nas tabelas, a seguir, estão demonstrados os períodos e suas posições acionárias. A primeira tabela representa o período anterior à emissão de 2007 e, a segunda tabela, o período posterior à emissão.

Tabela 1 - Posição Acionária antes da emissão ocorrida em 2007

Acionistas	ON	PNA	PNB	Total
Governo do Estado do Rio Grande do Sul	99,62%	68,03%	100,00%	99,40%
Fundação BANRISUL de Seguridade Social	0,22%	3,97%	0,00%	0,18%
Instituto de Previdência do Estado	0,02%	4,21%	0,00%	0,06%
Outros	0,14%	23,78%	0,00%	0,36%

Fonte: BANRISUL (2012)

Tabela 2 - Posição Acionária após a emissão ocorrida em 2007

Acionistas	ON	PNA	PNB	Total
Governo do Estado do Rio Grande do Sul	99,62%	68,03%	13,04%	56,97%
Fundação BANRISUL de Seguridade Social	0,22%	3,97%	0,00%	0,15%
Instituto de Previdência do Estado	0,02%	4,21%	0,00%	0,05%
Outros	0,14%	23,78%	86,96%	42,83%

Fonte: BANRISUL (2012)

A Tabela 1 representa a posição acionária imediatamente antecedente à oferta pública de 2007, cuja representatividade do Banco junto ao mercado era de apenas 0,36%. No período imediatamente anterior à emissão, havia apenas duas classes de ações, as ON e as PN. Com o objetivo de diferenciar as ações preferenciais da emissão primária e as ações da emissão secundária, foram criadas as classes A e B para as ações preferenciais. Enquanto que as ações ON, permaneceram inalteradas.

A fim de não prejudicar os acionistas detentores das ações PNA, foi determinado, segundo o Art. 8º do Estatuto Social do BANRISUL, para as ações preferenciais de classe A as seguintes prerrogativas:

“(i) prioridade no recebimento de um dividendo fixo preferencial, não cumulativo, de 6% (seis por cento) ao ano, calculado sobre o quociente resultante da divisão do valor do capital social pelo número de ações que o compõem; (ii) direito de participar, depois de pago às ações ordinárias e preferenciais classe B um dividendo igual ao pago a tais ações, na distribuição de quaisquer outros dividendos ou bonificações em dinheiro distribuídos pela sociedade, em igualdade de condições com as ações ordinárias e preferenciais classe B, com o acréscimo de 10% (dez por cento) sobre o valor pago a tais ações; (iii) participação nos aumentos de capital decorrentes da capitalização de reservas, em igualdade de condições com as ações ordinárias e preferenciais classe B; (iv) prioridade no reembolso de capital, sem prêmio; (v) o direito assegurado nos termos do artigo 80 (oitenta) deste Estatuto Social; (vi) conversibilidade em ações ordinárias ou preferenciais classe B, a critério do titular da ação, a qualquer tempo, mediante notificação à sociedade.”

Conforme a Tabela 2, no período subsequente à oferta pública de ações, o Estado ainda detinha 13,04% das ações PNB. Enquanto que, 86,96% dessas ações

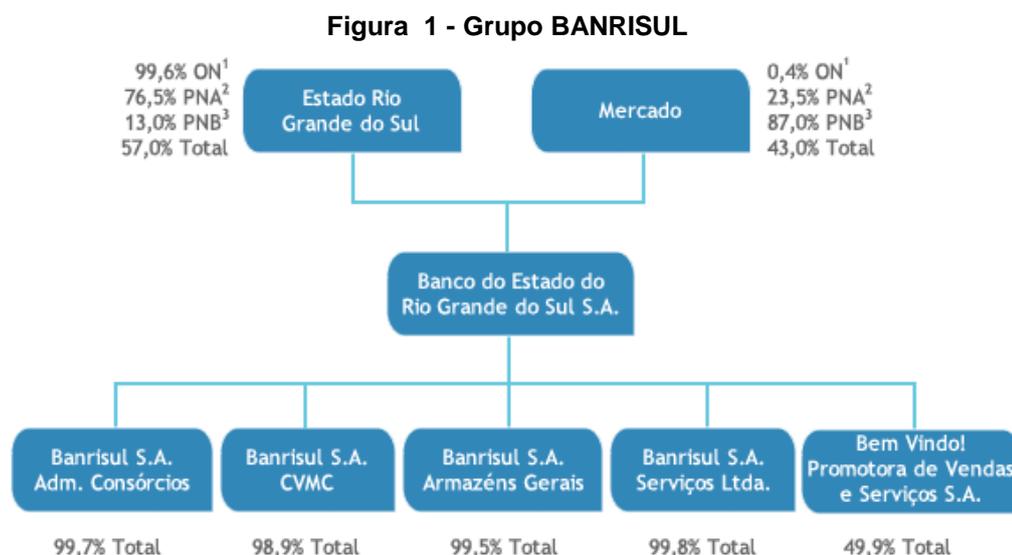
estavam em poder do público. Em relação às ações ON, o Estado era detentor de 99,62% e apenas 0,14% estava em poder do público.

Após a oferta, do total de ações de emissão do BANRISUL, 42,83% estavam em poder do mercado. Ainda assim, o poder de decisão e o comando da Companhia continuaram pertencendo ao Estado do Rio Grande do Sul.

As ações PNB são as ações de maior liquidez, já que parte delas está em poder do público, havendo, assim, maior número de negociações. Já as ações ON e PNA possuem baixa liquidez, principalmente, por pertencerem, em sua maioria, ao Estado.

No final de 2011, o Estado era detentor de 99,6% das ações ordinárias, que dão direito a voto, enquanto que o mercado detinha o restante de 0,4% dessas ações. Em relação às ações preferenciais, que não dão direito a voto, o mercado era detentor de 23,9% das PNA e 87,0% das PNB.

Além disso, o BANRISUL detém 99,7% da BANRISUL S.A. Administradora de Consórcios, 98,9% da BANRISUL S.A. Corretora, 99,5% da BANRISUL Armazéns Gerais, 99,8% da BANRISUL Serviços LTDA e 49,9% da Bem Vindo! Promotora de Vendas e Serviços, conforme descrito na Figura 1.



Fonte: BANRISUL (2012)

A Bem-Vindo! Promotora de Vendas e Serviços S.A (Bem-Vindo!) foi incorporada ao Grupo BANRISUL em dezembro de 2011, através da aquisição de 49,9% das ações, em dezembro de 2011. O restante das ações foi adquirido pela

Matoinvest Holding, o que configura uma sociedade com o BANRISUL. Essa operação destaca-se como uma das principais ações da Instituição, em relação à estratégia de ampliação de canais de relacionamento com clientes, aumento da carteira de crédito e expansão do potencial de distribuição de produtos e serviços financeiros em escala nacional.

2.5.1. Ações BANRISUL

O BANRISUL aderiu, no processo da oferta pública ações de 2007, ao Nível 1 das Práticas de Governança Corporativa da BM&FBovespa S.A, o que demonstra que ele está em linha com as melhores práticas de mercado, além de oferecer transparência, equidade e adequada prestação de contas, reforçando sua credibilidade e interesse de investidores e clientes.

Além disso, ele participa da composição de sete índices da Bolsa, são eles: Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC), Índice de Ações com Tag Along Diferenciado (ITAG), Índice Brasil (IBRX), Índice Financeiro (IFNC), Índice Mid-Large (MLCX), Índice de Governança Corporativa Trade (IGCT) e Índice Brasil Amplo (IBRA).

Desde a emissão de ações ocorrida em 2007, o desempenho acionário da instituição tem sido positivo, conforme mostra a Tabela 3. As ações PNB tiveram um crescimento de 81,98% entre 2007 e 2011, as ações PNA cresceram 60,86% no mesmo período e as ações ON tiveram um crescimento de 39,14%.

Tabela 3- Desempenho das Ações BANRISUL

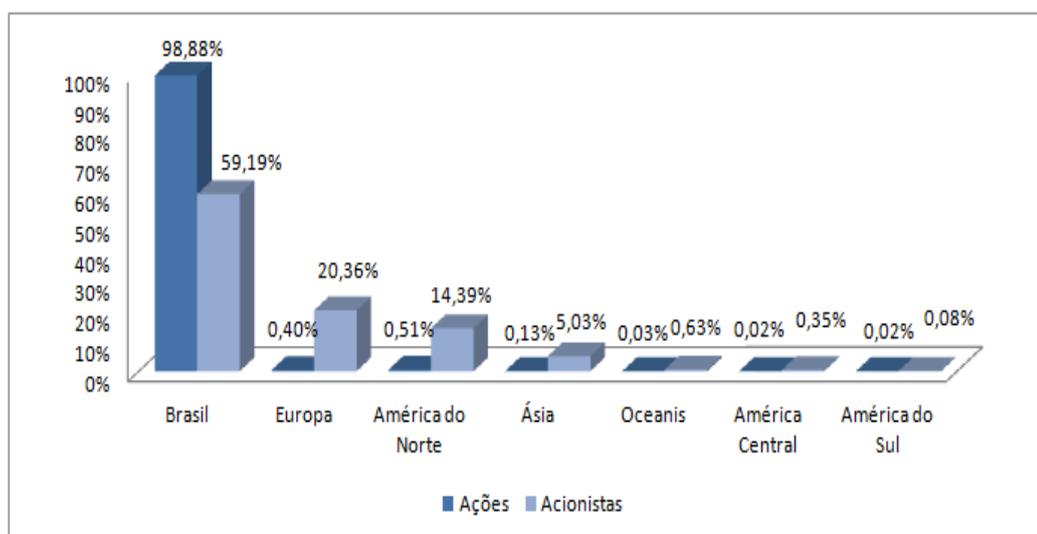
Ações BANRISUL	Cotação de Fechamento por período				
	2007	2008	2009	2010	2011
Ação ON Cotação da Ação (R\$)	10,5	7,3	13	15,5	14,61
Ação PNA Cotação da Ação (R\$)	11,5	5,9	13,36	17,9	18,5
Ação PNB Cotação da Ação (R\$)	10,99	5,6	14,7	17,65	20

Fonte: BANRISUL (2012)

Conforme Relatório Anual de Resultados do BANRISUL de 2011, no final deste período, a ação PNB estava entre as cem ações mais negociadas na Bolsa brasileira, o volume médio de negociado atingiu R\$ 6.532.545.

Apesar da quase totalidade dos acionistas do BANRISUL estarem situados no Brasil, existe uma quantidade de ações em poder de estrangeiros, conforme Figura 2.

Figura 2 - Distribuição Geográfica de Ações PNB e Acionistas



Fonte: BANRISUL (2011)

Enquanto que 98,88% dos acionistas em 2011 eram nacionais, 0,51% pertenciam a América do Norte, 0,40% a Europa, 0,13% a Ásia, 0,03% a Oceania, 0,02% a América Central e 0,02% a América do Sul (exceto Brasil).

No entanto, em relação à quantidade de ações, o perfil muda. O Brasil era detentor de 59,16% das ações PNB, a Europa de 20,36%, a América do Norte de 14,39%, a Ásia de 5,03%, a Oceania de 0,63%, a América do Norte de 0,35% e a América do Sul (exceto Brasil) de 0,08%. Tal fato comprova que, apesar de poucos investidores estrangeiros, o número de ações por acionista no exterior é maior do que o número de ações por acionista no Brasil.

2.5.2. Política de Dividendos

Decisões de investimentos são influenciadas pela política de dividendos que as empresas adotam. Uma vez que investidores com perspectivas de longo prazo

optam por papéis de instituições que, além da previsão de valorização, efetuem distribuições superiores ao mercado.

A política de dividendos contempla decisões sobre valor e periodicidade em que ocorrerão as distribuições dos dividendos aos acionistas, podendo ser mensal, trimestral, semestral, anual, desde que conste no Estatuto Social da instituição.

Conforme a nova Lei das Sociedades Anônimas No. 10.303/01, Art. 202, acionistas têm direito de receber como dividendos obrigatórios a parcela de lucros determinada no Estatuto Social da instituição. A Lei No. 10.303/1 determina que

“o estatuto social poderá estabelecer o dividendo como porcentagem do lucro ou do capital social, ou fixar critérios para determiná-lo, desde que sejam regulados com precisão e minúcia e não sujeitem os acionistas minoritários ao arbítrio dos órgãos de administração ou da maioria”.

Segundo o Art. 76º do Estatuto Social do BANRISUL, “os acionistas terão direito de receber, como dividendo obrigatório, em cada exercício, um percentual equivalente a 25% do lucro líquido do exercício.” No entanto, a partir de maio de 2008, foi aprovada em Reunião do Conselho de Administração, pagamento de juros sobre capital próprio trimestralmente e, em março de 2009, foi aprovada a distribuição de resultados adicionais em percentual equivalente a 15%, totalizando a distribuição de 40% do lucro líquido ajustado para os exercícios seguintes.

Figura 3 - Distribuição de Dividendos e Juros sobre Capital Próprio



Fonte: BANRISUL (2011)

Na Figura 3 são demonstrados os valores distribuídos de juros sobre capital próprio (JCP) e dividendos desde a emissão de ações ocorrida em 2007.

Naquele ano, devido ao processo de capitalização, houve um aumento no Lucro Líquido do Banco o que ocasionou uma maior distribuição aos acionistas, totalizando R\$ 304.700. Nos três anos seguintes, o valor distribuído permaneceu abaixo de duzentos milhões. Em 2011, no entanto, o Banco apresentou um Lucro Líquido (LL) de R\$ 904.349.000, R\$ 163.107.000 a mais do que o LL de 2010, possibilitando uma distribuição de R\$ 314.986.195,62 em dividendos e JCP.

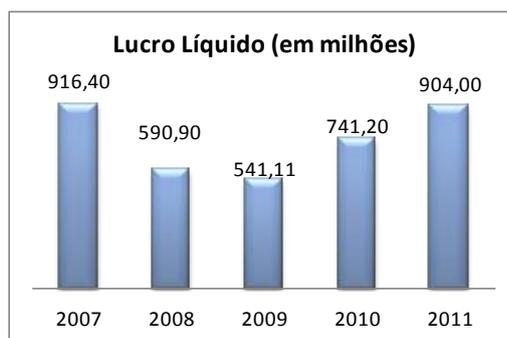
Enquanto que o BANRISUL distribui, anualmente, montante de 40% sobre o Lucro Líquido do Exercício aos acionistas, o Banco do Brasil e o Itaú garantem a distribuição mínima de 25% do Lucro Líquido ajustado, conforme respectivos Estatutos Sociais.

2.6. DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

2.6.1. Lucro Líquido

O desempenho da Instituição, a partir de 2007, não apresentou crescimento constante. Principalmente, devido aos fatos não recorrentes, referentes a períodos anteriores, que reduziram o seu resultado.

A seguir, é apresentado um gráfico com a evolução do Lucro Líquido do Banco a partir do processo de emissão de ações ocorrido em 2007.

Figura 4 - Evolução do Lucro Líquido do BANRISUL

Fonte: Elaborado pela autora.

O Lucro Líquido do BANRISUL atingiu, em 2007, o valor de R\$ 916,4 milhões. O resultado foi impactado, principalmente, pelo bom desempenho das operações de crédito, pelo crescimento do volume dos títulos e valores mobiliários e pela captação de R\$ 800 milhões decorrente da emissão primária de ações.

Adicionalmente, contribuíram para o resultado o baixo custo de captação no mercado, em decorrência da redução da taxa Selic. Além da menor necessidade de alocação de recursos em despesas com provisões para perdas com operações de crédito, graças à melhor classificação da carteira de crédito do Banco (Demonstração Anual de Resultados de 2007, 2008, p.9).

Em 2008, o Lucro Líquido do BANRISUL alcançou R\$ 590,9 milhões, uma redução de 64,4% em relação ao período passado. A principal razão desta redução foi a ativação de créditos tributários e débitos fiscais diferidos de Imposto de Renda e Contribuição Social sobre diferenças temporárias referentes a períodos anteriores, no valor de R\$ 528,5 milhões (Demonstração Anual de Resultados de 2008, 2009, p. 56).

O Lucro Líquido do Banco, em 2009, foi de R\$ 541,1 milhões. O desempenho foi, positivamente, afetado pela elevação das receitas de crédito e com operações de tesouraria e, negativamente, pelo aumento da inadimplência, devido, principalmente, ao período de turbulência econômica.

Em 2010, o Banco alcançou Lucro Líquido de R\$ 741,2 milhões, 37% acima do resultado do período passado. A melhora do desempenho reflete a sustentação do crescimento do crédito e ampliação de serviços prestados. Além das reduções da provisão para créditos duvidosos e despesas operacionais.

No ano de 2011, o BANRISUL atingiu o Lucro Líquido de R\$ 904 milhões, 22% superior ao período anterior. O resultado foi decorrente do crescimento das receitas de crédito, de tesouraria e de serviços, bem como da estabilidade das despesas administrativas, excluídas as de pessoal (Demonstração Anual de Resultados de 2011, 2012, p. 24).

A crise de norte-americana de 2008 atingiu o mercado nacional e internacional, e, principalmente, o setor bancário. O lucro líquido, no ano seguinte, apresentou queda de 9,2%. Apesar disso, o resultado do Banco apresentou forte crescimento, logo após a crise. A rápida resposta foi resultado de uma política de mitigação do risco, permitindo, assim uma acelerada recuperação.

2.6.2. Ativo Total

O BANRISUL apresentou ascensão do total de ativos no período posterior à emissão de ações ocorrida em 2007. Esse crescimento é decorrente da estratégia de expansão da Instituição. O aumento da carteira de crédito e tesouraria foram os propulsores dos resultados obtidos pelo Banco.

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos Ativos Totais do BANRISUL.

Figura 5 - Evolução do Ativo Total do BANRISUL



Fonte: Elaborado pela autora.

Os Ativos Totais somaram R\$ 20.480,3 milhões no final de 2007. O resultado reflete a expansão da carteira de crédito, aumento dos recursos de tesouraria, provenientes do incremento da captação no mercado aberto, além do crescimento da captação de depósitos, no valor de R\$ 2.013,1 milhões, e da capitalização de R\$

800 milhões, decorrentes da emissão primária de ações (Demonstração Anual de Resultados de 2007, 2008, p. 11).

Em 2008, o BANRISUL alcançou o saldo de R\$ 25.205,4 milhões em Ativos Totais. O crescimento de 23,2% em relação ao período anterior é resultante da expansão das operações de crédito e tesouraria. Além do aumento da captação de depósitos e do Fundo de Depósitos Judiciais (Demonstração Anual de Resultados de 2008, 2009, p. 57).

Os Ativos Totais, no final de 2009, registraram o saldo de R\$ 29.084,1 milhões. O crescimento provém das operações de crédito e tesouraria que somaram o montante de, respectivamente, R\$ 1.960,6 milhões e R\$ 1.967,2 milhões (Demonstração Anual de Resultados de 2009, 2010, p. 24).

No final de 2010, os Ativos Totais somaram R\$ 32.000,1 milhões. O aumento de 10,5% em relação ao período anterior é resultado da expansão da captação de depósitos e do incremento do Fundo de Reservas de Depósitos Judiciais (Demonstração Anual de Resultados de 2010, 2011, p. 24).

O Banco alcançou o saldo de R\$ 37.586 milhões em Ativos Totais no final de 2011. O aumento de 16,99% em relação ao período anterior reflete o crescimento da carteira comercial, principalmente no segmento empresarial (Demonstração Anual de Resultados de 2011, 2012, p.25).

Como parte integrante do Plano Estratégico da Instituição, destaca-se a ampliação do seu *market-share*. Os resultados obtidos com o aumento da base de clientes contribuíram para o aumento das operações de crédito e tesouraria, além da ampliação da carteira comercial, resultando em aumento no saldo de Ativos Totais.

2.6.3. Recursos Captados e Administrados

Os recursos captados e administrados incluem todas as formas de captação do Banco, tanto depósitos a prazo, como depósitos a vista, além de recursos de terceiros administrados. A Figura 6 apresenta a evolução dos Depósitos Totais da Instituição.

Figura 6 - Evolução dos Depósitos Totais



Fonte: Elaborado pela autora.

No final de 2007, a captação total do BANRISUL atingiu R\$ 17.149,8 milhões. Os depósitos a prazo, principal instrumento de *funding* das operações de crédito geral, somaram R\$ 5.881,1 milhões. Enquanto que os demais depósitos (poupança, à vista, interfinanceiro e outros), totalizaram R\$ 6.484,9 milhões (Demonstração Anual de Resultados de 2007, 2008, p. 11).

A captação de recursos de terceiros administrados totalizou, ao final de 2007, R\$ 4.783,9 milhões. O resultado provém, principalmente, do lançamento de cinco novos fundos de investimento de renda fixa (Demonstração Anual de Resultados 2007, 2008, p. 11)

Os recursos captados e administrados totalizaram R\$ 19.058,2 milhões ao final de 2008. O aumento de 11,1% em relação ao período anterior foi resultante da estratégia de captação e expansão de recursos de depósitos e de fundos definida pelo Banco. A captação de recursos de terceiros administrados alcançou o montante de R\$ 4.802,1 milhões ao final de 2008.

A Instituição atingiu o saldo de R\$ 21.902,4 milhões em recursos captados e administrados ao final de 2009. O incremento de 14,9% provém da ampliação da captação de depósitos de poupança e depósitos à vista, com aumentos de, respectivamente, 17,3% e 12,7%, em relação ao período anterior (Demonstração Anual de Resultados de 2009,2010, p. 25). A captação de recursos de terceiros administrados totalizaram R\$ 5.532,7 milhões, 15,2% superior ao período passado.

No final de 2010, o Banco alcançou o montante de R\$ 25.090 milhões em recursos captados e administrados, o que representa um incremento de 14,6% em relação ao valor registrado no ano anterior.

Os depósitos totais alcançaram R\$ 28.999 milhões ao final de 2011. O aumento de 17,36% em relação ao período anterior é resultante, principalmente, da criação de novas modalidades de CDBs. Enquanto que os recursos de terceiros administrados somaram R\$6.638 milhões, o que representa 22,89% da captação total ao final de 2011.

Os resultados positivos alcançados pelo Banco, ao longo desses anos, refletem o Planejamento Estratégico com foco na ampliação da carteira de clientes. Além disso, destaca-se como estratégia para a ampliação dos depósitos totais, o lançamento de novas modalidades de investimentos.

2.6.4. Crédito Comercial Pessoa Física

A Carteira de Crédito Pessoa Física engloba operações de empréstimos pessoais, crédito consignado, crédito direto ao consumidor e financiamento de imóveis. A Instituição apresentou forte crescimento desde 2007, especialmente, devido aos incrementos do crédito consignado. A Figura 7 apresenta os saldos da carteira no final de cada período estudado.

Figura 7 - Evolução da Crédito Pessoa Física



Fonte: Elaborado pela autora.

Ao final de 2007, o saldo da carteira de crédito destinado a pessoas físicas alcançou R\$ 2.713,1 milhões. Enquanto que a carteira de crédito consignado, com desconto em folha, atingiu o saldo de R\$ 1.485,3 milhões. O principal determinante

deste resultado foi o lançamento do produto Crédito Direto ao Consumidor de Veículos (CDC Veículos) consignado para funcionários públicos e empresas privadas, movimentando um volume total de R\$ 106,0 milhões no ano (Demonstrações de Resultados de 2007, 2008, p. 14).

Além disso, destaca-se o convênio realizado entre BANRISUL e Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS), possibilitando, assim, a concessão de crédito consignado a aposentados e pensionistas, gerando 61,8 mil novas operações e movimentando R\$ 138,3 milhões no período.

O BANRISUL atingiu, no final de 2008, o montante de R\$ 3.880,8 milhões em crédito destinados a pessoa física. O saldo representou 33,9% do total de operações de crédito do Banco e é resultante, principalmente, da ampliação do crédito consignado no período (Demonstração Anual de Resultados de 2008, 2009, p. 60).

A Carteira de Crédito Pessoa Física alcançou, em 2009, o total de R\$ 5.421,6 milhões, 39,7% superior ao período anterior. O resultado foi determinado, principalmente, pelas aquisições de carteiras de crédito consignado (Demonstração Anual de Resultados de 2009, 2010, p. 31).

O segmento pessoa física de crédito comercial atingiu, em 2010, o saldo de R\$ 7.398,0 milhões, representando 43,4% do total de operações de crédito do Banco. A evolução da carteira de crédito comercial pessoa física ocorreu, principalmente, através das linhas de crédito consignado, cujo crescimento foi de 38,8% em relação ao período anterior (Demonstração Anual de Resultados 2010, 2011, p. 12).

No final de 2011, as operações de crédito comercial destinadas a pessoas físicas totalizaram R\$ 8.079,0 milhões, correspondendo a 39,2% do total das operações de crédito (Demonstração Anual de Resultados 2011, 2012, p. 27). O crescimento decorre, principalmente, da ampliação do crédito consignado.

O Banco direcionou os seus resultados para a ampliação do crédito consignado. Para tanto, no início de 2012, foi adquirido 49,9% da Bem-Vindo! Promotora de Vendas e Serviços, empresa com foco em crédito consignado e com ampla carteira de clientes no território nacional.

2.6.5. Crédito Comercial Pessoa Jurídica

A Carteira de Crédito Pessoa Jurídica engloba operações de capital de giro, financiamentos de bens de consumo, conta garantida, desconto de recebíveis, *vendor*, *comprar*, *leasing*, entre outros.

A Instituição apresentou, no período estudado, crescimento constante, devido, especialmente, a sua estratégia de ampliação da carteira de crédito. Na Figura 8, estão representados os saldos respectivos a cada período.

Figura 8 - Evolução da Carteira de Crédito Pessoa Jurídica



Fonte: Elaborado pela autora.

Em 2007, a carteira de crédito destinada à pessoa jurídica totalizou R\$ 2.813,7 milhões, com destaque para os segmentos da saúde e da educação. Os recursos direcionados a hospitais totalizaram R\$ 123,6 milhões em 469 operações. Enquanto que, para a educação, foram alocados R\$ 212,7 milhões em 354 operações.

A Carteira Comercial Pessoa Jurídica do BANRISUL atingiu o saldo de R\$ 4.357,0 milhões, no final de 2008. O incremento de 54,9% em relação ao período anterior é resultado, principalmente, da ampliação das linhas de capital de giro, as quais tiveram crescimento de 60,0% em relação ao ano anterior (Demonstração Anual de Resultados de 2008, 2009, p. 60).

A Instituição alcançou, no final de 2009, o montante de R\$ 4.687,0 milhões destinados às operações de crédito comercial direcionadas à pessoa jurídica. Destaca-se, novamente, a concessão de crédito para os setores da educação e saúde.

O segmento pessoa jurídica de crédito comercial atingiu, em 2010, o saldo de R\$ 5.732 milhões. O resultado foi influenciado, principalmente, pelo crescimento de 27,5% das linhas de capital de giro em relação ao período anterior.

Em 2011, as operações de crédito comercial pessoa jurídica cresceram 25,45% e totalizaram R\$ 7.191 milhões. O incremento resulta, especialmente, das linhas de capital de giro que apresentaram crescimento de 29,69% no período.

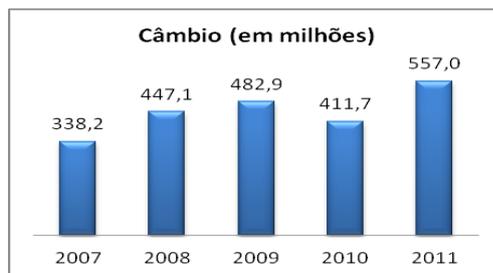
O constante crescimento da carteira de crédito pessoa jurídica reafirma o desejo do Banco em ampliar o segmento corporativo. Através do lançamento de novos produtos e do sistema de *Office Banking*, aplicativo de gerenciamento financeiro destinado à pessoa jurídica, o BANRISUL aumentou sua participação neste mercado.

2.6.6. Câmbio

As operações de Câmbio do Banco englobam todas as operações que envolvem moeda estrangeira. Os contratos de exportação podem ser classificados como Adiantamento de Contrato de Câmbio (ACC), Adiantamento de Cambiais Entregues (ACE), Pronto, Carta de Crédito, Cobraça, Contrato de Trava e Pré-Pagamento. Os contratos de importação envolvem operações de Financiamento de Importação (FINIMP), Carta de Crédito e Cobrança. Já as operações do financeiro, envolvem compra e venda de moeda estrangeira, envio de valores para o exterior, bem como contratos de prestação de serviços.

Apesar de os resultados do Banco sofrerem influência da variação da taxa de câmbio, as operações de comércio exterior, em média, ascenderam ao longo do período estudado. O gráfico a seguir apresenta a evolução do saldo total das carteiras de câmbio no final de cada período.

Figura 9 - Evolução da Carteira de Câmbio



Fonte: Elaborado pela autora.

No ano de 2007, as operações de Adiantamento de Contratos de Câmbio (ACC) e Adiantamento de Cambiais Entregues (ACE) totalizaram R\$ 338,2 milhões.

Foram contratadas 8.581 operações de exportação, com volume movimentado de US\$ 692,8 milhões. Na importação o montante contratado foi igual a US\$ 314,8 milhões em 7.992 operações.

As operações de câmbio, em 2008, apresentaram um crescimento de 32,2% e atingiram R\$ 447,1 milhões. O total movimentado de ACC e ACE alcançou US\$ 1.500 milhões, em 31.000 operações. As exportações totalizaram US\$ 725,8 milhões, enquanto que as importações movimentaram US\$ 527,3 milhões.

O BANRISUL encerrou o ano de 2009 com saldo de R\$ 482,9 milhões em operações de câmbio. Foi movimentado, no período, o montante de US\$ 1.217,6 milhões, 2,8% menor do que o período anterior.

Em 2010, as operações de câmbio totalizaram R\$ 411,7 milhões, 14,7% inferior em relação ao período anterior. As exportações totalizaram US\$ 729,9 milhões e as importações US\$ 784,5 milhões. Ao todo foram movimentados US\$ 1.515,4 milhões em ACC e ACE.

O saldo das operações de adiantamento de contratos de câmbio e de adiantamento de cambiais entregues totalizou R\$ 557 milhões em dezembro de 2011, desempenho 8,68% superior ao período anterior. Este crescimento reflete a desvalorização cambial no ano, em 12,58%, e a ampliação dos negócios no período (Demonstração Anual de Resultados de 2011, 2012, p. 126).

O desenvolvimento e ampliação do setor de Câmbio é uma das prioridades do Banco. Neste sentido, foi lançado, no início de 2012, o cartão pré-pago Mastercard para viagens internacionais. O resultado desta ação foi favorável à fidelização dos clientes BANRISUL. Além disso, investimentos nas agências do exterior, Miami e *Grand Cayman*, foram importantes para fornecerem o suporte necessário às operações realizadas nas agências.

2.6.7. Crédito Imobiliário

As linhas de Crédito Imobiliário do BANRISUL englobam a aquisição e construção de imóveis residenciais e comerciais, a ampliação e reforma de imóveis residenciais, a aquisição de terrenos urbanos, além de financiamento a construtoras.

O gráfico a seguir apresenta a evolução do saldo da Carteira de Crédito Imobiliário do BANRISUL no final de cada período.

Figura 10 - Evolução do Crédito Imobiliário



Fonte: Elaborado pela autora.

A Carteira de Crédito Imobiliário alcançou o saldo de R\$ 810,0 milhões. O montante aplicado no financiamento de imóveis foi de 222,7 milhões, em 3.100 operações. Desse montante, R\$ 26,2 milhões foram utilizados na aquisição de imóveis novos, R\$ 102,1 milhões em imóveis usados e R\$ 2,7 milhões em imóveis comerciais. Além das modalidades de Construção Individual da Casa Própria e Plano Empresário.

No final de 2008, foram realizadas 7.100 operações, as quais corresponderam à concessão de R\$ 526,6 milhões, 136,4% superior ao período anterior. A Carteira de Crédito Imobiliário encerrou o ano de 2008 com saldo de R\$ 961,3 milhões, com crescimento de 18,7% em relação ao ano anterior.

O BANRISUL movimentou R\$ 369,9 milhões em linhas de crédito imobiliário no ano de 2009. A Carteira de financiamento imobiliário, no final do período, registrou saldo de R\$ 1.085,3 milhões, 12,9% superior a 2008.

A Carteira de Crédito Imobiliário do BANRISUL, em 2010, registrou saldo de R\$ 1.285,3 milhões, 18,4% superior ao período anterior. Foram 5.600 operações contratadas, que corresponderam à concessão de R\$ 609,7 milhões.

Em dezembro de 2011, o saldo da Carteira de Crédito Imobiliário atingiu o montante de R\$ 1.741 milhões, 35,5% superior ao mesmo período do ano passado. Segundo a Demonstração Anual de Resultados de 2011 (2012, p. 126), os principais motivos do aumento substancial desta carteira foram:

“(i) a demanda aquecida do setor; (ii) a inclusão do produto no modelo de metas; (iii) a contratação de Correspondentes Imobiliários; e (iv) o estabelecimento de políticas para a realização de convênio com empresas privadas”.

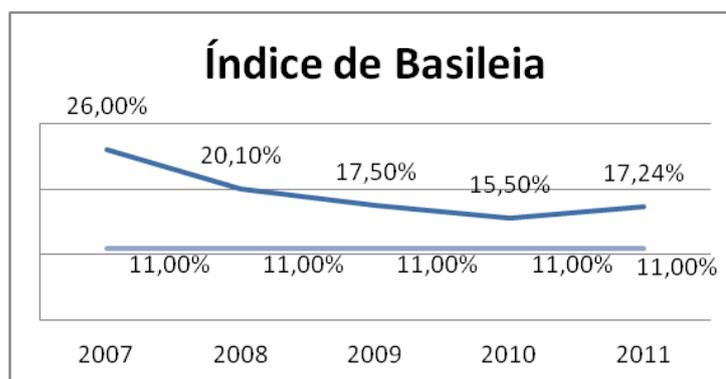
A partir dos resultados apresentados, percebe-se uma forte ascensão no saldo da Carteira de Crédito Imobiliário do BANRISUL. Um dos principais motivos destacados pelo Banco foi a participação em eventos como Salão Pense Imóveis, Construmóveis, 5º Salão do Imóvel, em 2011, que possibilitou a divulgação das linhas de crédito do Banco.

Além disso, a Instituição lançou financiamentos com taxas diferenciadas a Servidores Estaduais e contratou Correspondentes Imobiliários, profissionais do mercado responsáveis pelo encaminhamento das propostas de financiamento, o que agilizou o processo.

2.6.8. Acordo de Basileia

O Índice de Basileia, representado pela relação entre o Patrimônio Base – Patrimônio de Referência, e os riscos ponderados, Patrimônio de Referência Exigido (PRE), representa a solvência da Instituição. O percentual mínimo estabelecido pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) é de 11%. O gráfico a seguir apresenta um a evolução do Índice de Basileia do Banco, em relação ao mínimo exigido.

Figura 11 - Índice de Basileia



Fonte: Elaborado pela autora.

Em 2007, o Índice alcançou a maior marca do período contemplado neste estudo, atingindo 26,0%, conforme cálculo fundamentado na Basileia I.

A partir de julho de 2008, o BANRISUL passou a calcular o Índice de Basileia conforme o Novo Acordo de Capital – Basileia II. Neste ano, o indicador atingiu 20,1%, 9,1p.p. acima do exigido pelo BACEN

Em 2009, o Índice de Basileia da Instituição foi de 17,5%. A redução em relação ao ano anterior foi, basicamente, impulsionada pelo crescimento da carteira de crédito do Banco.

No ano seguinte, em 2010, o Índice foi de 15,5%. Apesar de superior ao mínimo exigido pela BACEN, a redução apresentada, em relação ao período anterior, refletiu, especialmente, o crescimento do volume de operações da carteira de crédito do Banco, resultando no aumento da alocação de capital para cobertura desse risco (Demonstração Anual de Resultados de 2010, 2011, p. 46).

O Índice de Basileia do BANRISUL, em 2011, foi de 17,24%, 6,24 pp. Superior ao mínimo exigido pelo órgão regulador brasileiro. A recuperação do índice, em relação ao período anterior, foi causada pelo aperfeiçoamento do cálculo da alocação de capital para cobertura do risco de mercado, que reduziu de R\$ 306 milhões para R\$ 1 milhão, permitindo um acréscimo de até R\$ 13.156 milhões em novos negócios (Demonstração Anual de Resultados de 2011, 2012, p. 134).

O novo acordo da Basileia, com previsão de início progressivo a partir de janeiro de 2013, já está sendo analisado pelo Banco. Os principais diferenciais, conforme Comunicado 20.615/11 são:

- a) Capital adicional (parte fixa) complementar às exigências mínimas. Será composto por elementos aceitos no Capital Principal e constituído em momentos favoráveis do ciclo econômico, para ser utilizado em momentos de estresse e exigido a partir de janeiro de 2016.
- b) Adicional de Capital Principal (parte contracíclica) é composto por elementos aceitos no Capital Principal e será requerido em casos de crescimento excessivo do crédito, associado à potencial acumulação de risco sistêmico. Será exigido a partir de janeiro de 2014.
- c) Dedução de créditos tributários: serão deduzidos do montante o que exceder a 10% do valor do Capital de Nível I.
- d) Dedução da dívida subordinada do Capital de Nível II.

O Banco está preparado para as mudanças do novo acordo de Basileia, as quais serão aplicadas, progressivamente, a partir de janeiro de 2014 até janeiro de 2018.

A manutenção do Índice de Basileia em patamares acima no mínimo exigido é resultado da estratégia do Banco em mitigar o risco das operações. Em geral, bancos de médio porte têm indicadores de Basileia superiores aos bancos de grande porte. Principalmente pelo fato de precisarem captar mais recursos para manter a solvência das operações.

2.6.9. Risco nas Operações de Crédito

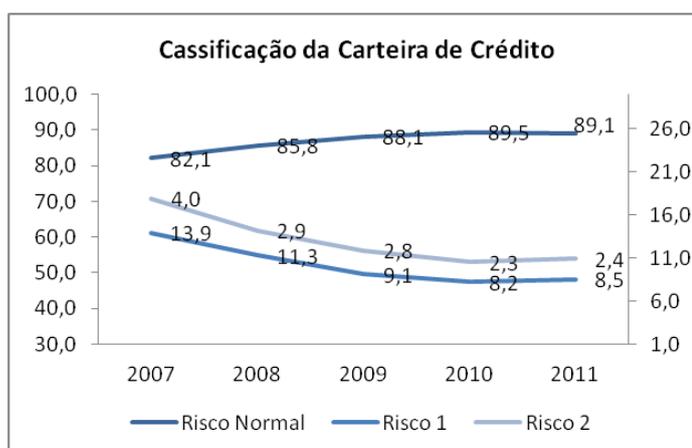
As operações de crédito são classificadas, segundo o risco, em níveis de AA até H. Segundo o Art. 2º da Resolução N. 002682 do BACEN, de 22 de dezembro de 1999,

“a classificação da operação no nível de risco correspondente é de responsabilidade da instituição detentora do crédito e deve ser efetuada com base em critérios consistentes e verificáveis, amparada por informações internas e externas”.

O risco normal engloba operações com atraso de até 60 dias, as operações de Risco 1 contemplam atrasos de até 180 dias, e as de Risco 2, atrasos superiores a 180 dias.

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos níveis de risco do Banco no período contemplado neste estudo.

Figura 12 - Classificação da Carteira de Crédito



Fonte: Elaborado pela autora.

Em 2007, as operações de crédito de Risco Normal representavam 82,1% da Carteira do BANRISUL. Este volume de operações classificadas com risco normal favorecem os resultados, já que sugerem menores riscos de inadimplência. As operações de Risco 1 somaram R\$ 1.111,3, compondo 13,9% da carteira total. O Risco 2 totalizou R\$ 322,9 milhões, ou 4% da Carteira de Crédito.

No ano seguinte, as operações de Risco Normal alcançaram 85,8% do total das carteiras e somaram R\$ 9.825,5 milhões. O Risco 1 totalizou 1.292,7 milhões, representando 11,3% da Carteira. O Risco 2, o qual requer 100% de provisão, somou R\$ 335,4 milhões, 2,9% da Carteira.

O ano de 2009 foi marcado pelas consequências da crise do *sub-prime* norte-americano que atingiu o mercado mundial e afetou a liquidez. No entanto, a atuação do BACEN foi determinante para a rápida retomada dos negócios no sistema bancário nacional.

Neste ano, as operações classificadas como Risco Normal representaram 88,1% do total da Carteira de Crédito do Banco, com saldo de R\$ 11.821,9 milhões e 2.3 p.p. acima do registrado no ano anterior. As operações classificadas como Risco 1 totalizaram R\$ 1.221,6 milhões, correspondendo a 9,1% da carteira. Já as operações de Risco 2 alcançaram o montante de R\$ 370,7 milhões ou 2,8% do total da carteira.

O aumento das operações classificadas como Risco Normal em 2009 pode ser explicado pelo fato de a Instituição ter praticado uma análise mais criteriosa na concessão de crédito, devido às incertezas da economia e do mercado.

As operações de crédito classificadas como Risco Normal, em 2010, somaram R\$ 15.238,0 milhões, correspondendo a 89,5% da Carteira de Crédito do Banco. Operações de Risco 1 totalizaram R\$ 1.399,3 milhões, representando 8,2% da Carteira. Enquanto que o nível H representou 2,3% da Carteira, somando R\$ 395,8 milhões.

Em dezembro de 2011, operações de níveis AA até C somaram R\$ 18.169,0 milhões, compondo 89,09% da Carteira de Crédito. As operações classificadas como Risco 1 totalizaram R\$ 1.731 milhões, ou 8,49% do total da Carteira. O Risco 2 somou R\$ 494 milhões, correspondendo a 2,42% do total.

A estratégia do Banco em mitigar o risco resultou na alta representatividade de operações de Risco Normal na Carteira de Crédito, contribuindo, assim, para o crescimento dos resultados da Instituição. Uma vez que foi exigido um menor provisionamento de créditos de liquidação duvidosa, devido à pequena representatividade de operações de Riscos 1 e 2, o Banco disponibilizou mais crédito ao mercado.

3. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo serão apreciadas ideias de valor e avaliação de empresas, bem como os principais métodos, propostos pela literatura, de avaliação de bancos. Adicionalmente, serão contempladas características do mercado financeiro e, respectivos, *players*. Ao final, serão abordadas peculiaridades das instituições financeiras que influenciam as avaliações.

3.1. FINANÇAS CORPORATIVAS *VERSUS* VALOR

As finanças corporativas são responsáveis por maximizar o valor da empresa aos acionistas. Damodaran (2002, p. 25) afirma que o valor da empresa deve estar ligado a três decisões – investimentos, financiamentos e dividendos.

As decisões de investimentos contemplam as decisões acerca do destino dado aos recursos da empresa. Não apenas investimentos em novos produtos, mas também em investimento que reduzam despesas da empresa. Além disso, cabe decidir o valor do crédito dados ao cliente, a quantidade de estoque disponível e, em última instância, as decisões estratégicas e de aquisições e fusões de outras empresas.

As decisões de financiamento contemplam o nível de endividamento da empresa, bem como sobre o mix de financiamentos existentes. Essas decisões devem ser tomadas com base em um conjunto de captação ótimo para a instituição, ou seja, que maximize o valor da empresa.

Já as decisões de dividendos são as responsáveis por criar o valor ao acionista. Estas devem ser tomadas quando os fluxos de caixa gerados pelos

investimentos existentes forem maiores do que os recursos necessários para a realização de outros aportes que gerem mais valor. Sendo assim, a decisão contempla a parcela das sobras de caixa a serem devolvidas aos investidores.

A bem sucedida associação destas três decisões é fator determinante na criação de valor de uma empresa. Uma vez que os fluxos de caixa esperados dependem da qualidade dos projetos elaborados pela empresa e das taxas de reinvestimentos, bem como das taxas de descontos aplicadas nos financiamentos tomados e do próprio mix de financiamento.

Damodaran (2002, p. 25) define “que o valor de uma empresa é o valor presente de seus fluxos de caixa esperados, descontados a uma taxa que reflita tanto o risco dos projetos da empresa quanto o mix de financiamentos utilizados para financiá-los”. Portanto, um planejamento estruturado com foco em investimentos que gerem fluxos de caixa superiores aos atuais aportes, é o ponto essencial para gerar valor à empresa.

3.2. AVALIAÇÃO DE EMPRESAS

A avaliação de empresas é um conceito que vem sendo bastante discutido em administração financeira. Uma vez que envolve não somente variáveis tangíveis, mas também as de caráter intangível. Adicionalmente, é importante frisar que dentre os métodos de avaliação presentes na literatura, a sua maioria carece de uma análise subjetiva, limitando-se apenas ao componente financeiro da organização.

A gestão do valor é fundamental para as empresas, sendo amplamente empregada em processos de abertura de capital, fusões e aquisições, dissoluções e liquidações de sociedades, instrumento de gestão e remuneração de administradores e avaliação de investimentos. Em processos de abertura de capital, determinar o valor da organização é imprescindível para precificar as ações a serem lançadas no mercado. Enquanto que, utilizada como instrumento de avaliação da

habilidade dos gestores, permite que seja identificado se a organização é capaz de gerar valor ao acionista.

Uma vez que a valorização de entidades depende, em grande parte, de expectativas futuras de desempenho, os métodos descritos na literatura não raramente envolvem ajustes baseados na percepção empírica do analista. Deste modo, apesar de aplicarem o mesmo método de avaliação, é possível que o resultado difira de analista para analista.

Além disso, é importante destacar que a gestão baseada no valor não representa somente a maximização do valor ao acionista, mas a todos os grupos de interesse da empresa. Uma empresa próspera não pode funcionar sem que os seus funcionários, clientes e a sociedade prosperem, afirma Dermine (2010, p. 51).

A seguir serão definidos os principais métodos utilizados na avaliação de bancos, suas características, e suas deficiências.

3.2.1. Avaliação por Múltiplos de Mercado

A avaliação por múltiplos é realizada com base na comparação dos ativos de empresas similares, a um índice contábil previamente definido, podendo ser de liquidez, de receita, de valor contábil, setorial ou de preço. Segundo Damodaran (1996, p. 13), este método de avaliação tem como pressuposto o fato de que o mercado, em média, está avaliando corretamente o valor dos ativos dessas empresas comparadas.

A escolha dos múltiplos pode ser a etapa mais complexa desta análise. Em geral são escolhidas empresas com base em seus fluxos de caixa, potencial de crescimento e risco semelhantes. Damodaran (2002, p. 491) afirma que, na maioria das vezes, as empresas são escolhidas com base no setor em que atuam, pressupondo-se que tenham perfis similares. No entanto, a escolha incorreta dos múltiplos, acarreta em resultados irrealistas.

Dentre os índices amplamente utilizados nas avaliações por múltiplos estão o preço/fluxo de caixa, preço/dividendos e o preço/lucro, dos quais o mais frequente é o preço/lucro. Apesar de este último indicador ser comumente utilizado em análises de empresas, Dermine (2010, p. 53) sugere que seja utilizado o índice valor de mercado/valor contábil (MBV), por representar uma estabilidade maior do que o índice preço/lucro.

O indicador preço/lucro representa a relação entre o preço da ação e o lucro por ação (LPA). Segundo Dermine (2010, p. 52), o preço da ação a ser utilizado para fins de cálculo do índice refere-se ao último fechamento do papel, enquanto que o LPA a ser utilizado pode ser o último valor publicado (P/L histórico). A partir do resultado desta etapa, estipula-se a previsão do LPA da organização, baseado nas projeções de receitas, custos e despesas, bem como nos dados obtidos através de relatórios públicos e em reuniões individuais ou coletivas com a diretoria da empresa, afirma Cavalcante (2005, p. 203). Por último, aplicá-se a seguinte fórmula a fim de determinar o valor da ação:

$$\text{Valor da ação}_{\text{empresa}} = P/L_{\text{comparáveis}} \times \text{LPA}_{\text{empresa}} \text{previsto}$$

Apesar de amplamente utilizada, esta abordagem enfrenta alguns problemas. Uma das críticas advém do fato de que o P/L somente seria considerado um indicador apropriado se todo o lucro fosse distribuído como dividendo aos acionistas, afirma Cavalcante (2005, p. 202).

Uma vez que o presente estudo é acerca da avaliação de bancos, essa abordagem enfrenta um problema específico, já que o resultado de um período pode ser fortemente afetado pelas provisões para perdas com crédito. Estes eventos são compreendidos pelo mercado como eventos passageiros, e que, posteriormente, o lucro voltará ao normal. Nestes casos, as provisões seriam substancialmente altas, afirma Dermine (2010, p. 53).

Devido às peculiaridades do setor bancário, Dermine (2010, p. 53) sugere a utilização de indicadores mais estáveis, como, por exemplo, o valor de mercado/valor contábil (MBV). Este índice é a razão entre o valor de mercado das ações e o valor contábil do Patrimônio Líquido (PL).

Primeiramente, deve-se identificar instituições similares no mercado de ações. A partir daí, calcula-se o MBV baseado no último valor de fechamento da ação e no valor do Patrimônio Líquido do último resultado divulgado. Por fim, o cálculo do valor do capital próprio com a seguinte fórmula:

$$\text{Valor do Capital}_{\text{banco}} = \text{MBV}_{\text{comparáveis}} \times \text{Valor Contábil do PL}_{\text{banco}}$$

Esta abordagem é amplamente utilizada na avaliação de bancos. No entanto, uma das críticas acerca deste método é a confiança de que o mercado de ações avalia corretamente as ações das instituições. Além disso, sugere-se que o foco não seja somente no valor do Patrimônio Líquido, mas sim no valor dos fluxos de caixa dos bancos, o que nos leva ao modelo de fluxo de caixa descontado, que será discutido no próximo capítulo.

Em geral, Damodaran (2002, p. 492) afirma que este método é mais difícil de ser aplicado devido a duas condições: existem relativamente poucas empresas em um mesmo setor passíveis de comparação e as diferenças em relação a perfis de risco, crescimento e fluxo de caixa através das empresas de um setor são grandes.

Dentre as vantagens deste método pode-se destacar a simplicidade dos cálculos envolvidos no processo, podendo ser utilizado rapidamente para a obtenção de valores estimados, além de ser muito útil quando se tem uma grande quantidade de empresas comparáveis.

3.2.2. Avaliação por meio do Fluxo de Caixa Descontado

O fluxo de caixa descontado (FCD) é um dos métodos mais utilizados para avaliação de empresas. De acordo com esse modelo, o valor de qualquer ativo é o valor presente dos seus fluxos de caixa futuros. Segundo Copeland (2002, p. 136), o valor acionário de uma empresa é o valor de suas operações, menos o valor do endividamento e outras formas de passivo de prioridade superior à do capital ordinário, ou seja, a capacidade de geração de caixa de uma empresa.

Adicionalmente, Damodaran (2002, p. 451) afirma que o valor de qualquer ativo deve ser uma função de três variáveis: quanto ele gera em fluxos de caixa, quanto estes fluxos de caixa ocorrem e o nível de incerteza associada a eles.

Existem, basicamente, segundo Damodaran (2002, p. 454), três modelos de fluxo de caixa descontado: dividendos futuros, fluxos de caixa livres do capital próprio dos modelos de avaliação de ações e fluxos de caixa livres da empresa dos modelos de avaliação de empresas.

A abordagem do desconto de dividendos futuros nos remete ao fato de que a maioria das empresas não distribui todo o seu lucro aos acionistas. Devido ao modelo não considerar a totalidade dos dividendos, a abordagem tem caráter mais conservador, resultando em avaliações inferiores à realidade.

Já os modelos de fluxos de caixa livres tanto de ações como da empresa se aplicados corretamente devem convergir ao mesmo resultado. No entanto, segundo Damodaran (2002, p. 454) existe uma diferença entre eles:

“os fluxos de caixa de ações ocorrem após emissões ou pagamentos de dívida líquida e se tornam muito mais difíceis de serem estimados quando a alavancagem se modifica ao longo do tempo, ao passo que fluxos de caixa da empresa são fluxos de caixa pré-dívida e não são afetados por mudanças na alavancagem.”

Além da importância na definição do correto fluxo de caixa que será descontado na avaliação, é igualmente importante a definição de corretas taxas de desconto, de custo médio ponderado e de risco. Com base nestas definições será possível a aplicação do modelo proposto, sendo o valor da empresa definido por:

$$Valor = \sum_{t=1}^{t=N} \frac{FC_t}{(1+r)^t} + \frac{P_n}{(1+r)^n} \text{ onde } P_n = \frac{FC_{n+1}}{(r-g_n)}$$

Onde, N é o número de períodos de vida do ativo, definido de acordo com o período que se pretende projetar. O FC_t é fluxo de caixa no período t e o r é a taxa de desconto que reflete o nível de risco dos fluxos de caixa esperados. O P_n representa o fluxo de caixa na perpetuidade, onde FC_{n+1} é o fluxo de caixa do último período projetado e g_n é a taxa na perpetuidade.

Dentre as principais vantagens deste modelo, é importante destacar que este modelo avalia todos componentes da empresa, ao invés de limitar-se ao capital social. Além disso, esta abordagem auxilia na identificação das principais áreas de alavancagem e permite a aplicação em diferentes níveis de agregação, ou seja, pode ser aplicado na empresa como um todo, ou em pequenas unidades.

a) Projeção do Fluxo

A primeira etapa da análise é a projeção do fluxo a ser descontado. Dentre as opções existentes, Damodaran (2002, p. 456) destaca três: o fluxo de dividendos, fluxo de caixa do capital próprio e fluxo de caixa para empresa. Devido ao foco deste estudo ser o setor bancário, neste capítulo será analisado o fluxo de caixa livre aplicado a bancos, ou seja o fluxo de caixa livre para o acionista, sugerido por Copeland (2002, p. 436), e equivalente ao fluxo de caixa do capital próprio, sugerido por Damodaran (2002, p. 456).

Tabela 4 - Fluxo de caixa livre para os acionistas

Demonstração de rendimentos	Fontes	Balço
Receita Financeira	Empréstimos devidos (bruto)	Novos empréstimos concedidos
+ Receita de tarifas	- Provisões e receita não-realizada	+ Elevação dos títulos mantidos
- Despesa financeira	= Empréstimos pagos (líquido)	+ Elevação de contas a receber
- Provisão contra perdas em empréstimos	+ Elevação dos depósitos	+ Elevação do ativo tangível líquido
+ Receita não-financeira	+ Elevação do endividamento externo	+ Elevação dos demais ativos
- Despesa não-financeira (1)	+ Elevação de outras formas de passivo	- Queda dos depósitos
+ Receita de câmbio	+ Elevação de contas a pagar	- Queda do endividamento externo
- Impostos		
= Receita líquida		
+ Itens não-operacionais		
+ Depreciação		
= Caixa operacional	+ Fontes	- Usos = Fluxo de Caixa Livre para o Acionista
Fluxo de Caixa Livre = dividendos pagos + dividendos em potencial + recompra de ações - emissão de ações		

(1) Inclusive depreciação.

Fonte: Copeland (2002, p. 436)

De acordo com a Tabela 4, o fluxo de caixa livre do acionista é a receita líquida, menos encargos, menos o fluxo de caixa necessário para fazer crescer o balanço. O caixa efetivamente recebido é igual aos empréstimos brutos devidos menos provisões (e receitas não realizadas), resultando no pagamento líquido de empréstimos.

O fluxo de caixa das demonstrações de rendimento é definido pela receita líquida, mais itens não operacionais, mais depreciação. É importante ressaltar que a depreciação não é fluxo de caixa, neste caso serve apenas para reduzir os impostos, afirma Copeland (2002, p. 436). O fluxo de caixa do balanço é resultante dos empréstimos pagos (líquido), acrescentado o aumento dos depósitos e créditos externos e a venda de novas ações. Enquanto que os usos resultam dos novos empréstimos concedidos, da elevação dos títulos mantidos, da queda nos depósitos, do endividamento externo, entre outros.

b) Taxa de Desconto

A taxa de desconto depende, primordialmente, da escolha do fluxo de caixa. Damodaran (2002 p. 454) sugere que, para desconto de fluxo de caixa de dividendos ou fluxos de caixa livre do capital próprio (acionistas), deve-se utilizar o custo do capital próprio. Enquanto que para o desconto do fluxo de caixa da empresa, a taxa adequada é o custo de capital.

Além disso, a taxa de desconto deve refletir o custo de oportunidade de todos os provedores de capital ponderado por sua contribuição relativa para o capital total da empresa. Neste contexto, Assaf (2009, p. 143) afirma que:

“o custo de oportunidade não é um conceito absoluto, mas apurado mediante a comparação do retorno esperado de uma decisão com o que seria obtido de uma melhor proposta de investimento, alternativa rejeitada.”

A taxa de desconto para fluxo de caixa da empresa pode ser calculada através do custo médio ponderado do capital, também conhecido como (*weighted average cost of capital* – WACC). Segundo Copeland (2002, p. 205), a estimativa do custo médio ponderado de capital de deve:

“Compreender uma média ponderada dos custos de todas as fontes de capital – endividamento, capital social etc. -, uma vez que o fluxo de caixa livre representa o caixa disponível para todos os fornecedores de capital. Ser computada após os impostos devidos pela empresa, uma vez que o fluxo de caixa livre é declarado após impostos.

Utilizar taxas nominais de retorno constituídas a partir das taxas reais e da inflação prevista, já que o fluxo de caixa livre previsto é expresso em termos nominais.

Ajustar para o risco sistêmico suportado por cada fornecedor de capital, uma vez que cada um deles espera um retorno que remunere o risco assumido.

Empregar as ponderações de valor do mercado para cada elemento de financiamento porque o valor de mercado reflete os reais efeitos econômicos de cada tipo de financiamento, ao passo que os valores escriturais não costumam fazê-lo.

Estar sujeita a mudanças durante o período de previsão do fluxo de caixa, por causa de mudanças previstas da inflação, do risco sistêmico ou da estrutura de capital.”

A fórmula geral para estimativa do WACC após impostos é:

$$WACC = k_b(1 - T_c) \left(\frac{B}{V}\right) + k_p \left(\frac{P}{V}\right) + k_s \left(\frac{S}{V}\right)$$

Onde, o k_b representa o rendimento antes do imposto esperado pelo mercado até o vencimento do endividamento não conversível. O T_c é a alíquota tributária marginal da entidade objeto da avaliação, B é valor de mercado do endividamento a juros, V é o valor de mercado da entidade objeto da avaliação ($V=B + P + S$). Já o k_p representa o custo após impostos do capital no que toca ao capital preferencial não resgatável e não conversível (o que é igual ao custo antes do imposto do capital preferencial na ausência de deduções relativas a impostos devidos pela empresa sobre dividendos preferenciais). O P é o valor de mercado do capital preferencial, o k_s é o custo de oportunidade do capital social tal como determinado pelo mercado e o S representa o valor de mercado do capital social.

A taxa sugerida para descontos de fluxos de caixa de dividendos ou fluxos de caixa livre do capital próprio é calculada através do custo do capital próprio, que representa a taxa de retorno que os investidores exigem para fazer um investimento em capital de risco na empresa.

Um dos modelos amplamente utilizados para cálculo do custo do capital próprio é o modelo de precificação de ativos (CAPM). Segundo Copeland (2002, p. 219) o CAPM é igual ao retorno sobre os títulos livres de risco mais o risco sistêmico da empresa (beta), multiplicado pelo preço de mercado do risco (ágio pelo risco), calculado por:

$$k_s = r_f + [E(r_m) - r_f](beta)$$

Onde, o r_f é uma taxa de retorno livre de risco, em geral é utilizada a taxa de *Treasury bonds* de 10 anos. Segundo Copeland (2002, p. 220),

“esta taxa norte-americana se aproxima da duração da carteira índice do mercado de capitais – por exemplo, a S&P 500 – e, portanto, seu uso condiz com os betas e os ágios pelo risco no mercado estimado em relação a essas carteiras.”

Entretanto, alguns analistas preferem utilizar taxas de retorno referentes ao mercado onde a empresa atua. Tal fato é explicado pelo investidor esperar ganhos referentes àquele mercado, e não ao mercado norte-americano.

O $E(r_m)$ é a taxa de retorno prevista para a carteira do mercado como um todo, o $E(r_m) - r_f$ é o ágio pelo risco no mercado, ou seja, a diferença entre a taxa prevista de retorno sobre a carteira do mercado e a taxa livre de risco. O β representa o risco sistêmico do capital ordinário que, segundo Ross (2010, p. 300), é a quantidade de risco sistemático presente em determinado ativo com risco, relativamente a um ativo com risco médio.

Segundo Copeland (2002, p. 436),

“o modelo de fluxo de caixa livre para o acionista é a receita líquida menos encargos menos o fluxo de caixa necessário para fazer crescer o balanço. Enquanto que o valor do capital social não é simplesmente a receita líquida descontada ao custo do capital porque nem toda a receita líquida pode ser distribuída entre os acionistas. Só os dividendos podem ser repassado a eles.”

Neste contexto, Copeland (2002, p. 435) afirma que este método é mais eficiente na avaliação de instituições financeiras do que de instituições não

financeiras. No entanto, existem certos detalhes que precisam ser cuidadosamente analisados nesta abordagem, para que não gerem resultados irreais.

Primeiramente, deve-se notar que qualquer alteração na política de dividendos da empresa acarreta alteração na taxa de desconto empregada. Já que uma distribuição maior de dividendos gera um maior endividamento da instituição, o que levará a um capital social de maior risco e, conseqüentemente, a uma taxa de desconto mais elevada. Além disso, deve-se ter em mente que neste modelo é necessário a alocação de endividamento e de despesas com juros a cada unidade, o que torna a avaliação mais complexa e detalhada.

3.2.3. Avaliação por Desconto de Dividendos

Este método de avaliação de ações é baseado na distribuição de dividendos futuros aos acionistas. Segundo Damodaran (2002, p. 455), os investidores esperam receber, por seus investimentos, dois tipos de fluxos de caixa: dividendos durante o período do investimento e um preço esperado ao final do período de investimento.

O modelo propõe que o valor de qualquer ativo é o valor presente dos fluxos de caixa futuros esperados, descontados a uma taxa adequada ao seu risco. Serão considerados, segundo Damodaran (2002, p. 457), dois estágios como base para o cálculo – um período inicial de crescimento extraordinário e um período de crescimento estável de prazo limitado.

Sendo assim, Damodaran (2002, p. 457) define quatro princípios básicos para este modelo:

“Primeiro, a extensão do período de alto crescimento é definido como quanto mais longo o período de alto crescimento, maior o valor da ação. Os dividendos por ação em cada período, durante o período de crescimento, são especificados; já que os índices de pagamento variam com as taxas de crescimento, taxas de crescimento de lucros e índices de pagamento devem ser estimados a cada ano do período de alto crescimento. Terceiro, a taxa de retorno que os acionistas exigirão para investir na ação é estimada com base no modelo de risco e retorno utilizado pelo analista. Finalmente, o preço final ao término do período de alto crescimento é estimado, utilizando-se as estimativas de crescimento estável, o pagamento de dividendos e o retorno exigido depois do fim do período.”

Com base nessas informações, define-se a fórmula para fins de cálculo do valor da ação.

$$P_o = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{DPA_t}{(1+r)^t} + \frac{P_n}{(1+r)^n} \text{ onde } P_n = \frac{DPA_{n+1}}{(r-g_n)}$$

Onde, DPA_t representa os dividendos por ação esperados no ano t , r representa a taxa de retorno exigida pelo investidor, P_n é o preço ao final do ano n e g_n é a taxa de crescimento na perpetuidade após o ano n .

Em suma, este método faz uma previsão detalhada dos lucros anuais futuros, uma projeção da parte dos lucros que serão retidos para fins de financiamento do crescimento do preço das ações, para chegar ao valor dos dividendos futuros esperados. Essa estimativa pode ser realizada, segundo Dermine (2010, p. 55), para até cinco anos a frente, após este período, assume-se que os dividendos crescerão perpetuamente com uma velocidade constante g .

Os analistas, em geral, utilizam taxas de desconto mais altas, justificada pela aversão ao risco dos investidores. No caso dos bancos, segundo Dermine (2010, p. 56), utiliza-se uma taxa de desconto ao risco das ações mais um prêmio de 5%. Este prêmio é justificado pelo fato de o mercado estimar que, ao comprar ações de bancos, se ganha 5% mais do que taxas de juros de títulos públicos. Por essa razão, convencionou-se adotá-lo em modelos teóricos de determinação de preços dos ativos, como o CAPM, afirma Dermine (2010, p. 56)

O modelo de desconto de dividendos é frequentemente aplicado como método de avaliação de bancos no exterior, porém sua aplicação ainda é restrita no Brasil. A principal premissa deste modelo é que o único fluxo de caixa que os acionistas realmente percebem, é o fluxo de caixa de dividendos.

Deste modo, a sua aplicação é mais utilizada para a análise de investimentos do que para processos de fusões e aquisição. Uma vez que não considera o restante dos resultados da empresa.

3.2.4. Avaliação por Lucros Econômicos Futuros

Este método relaciona o preço da ação ao lucro econômicos (EP) do banco, ou seja, o valor criado pelo banco além do custo de oportunidade das ações em poder do acionista. Segundo Copeland (2002, p. 147), neste modelo o valor da empresa é igual ao volume de capital investido mais um ágio igual ao valor presente do valor criado a cada ano.

Segundo Dermine (2010), este método é indicado para instituições financeiras uma vez que os bancos focam em receitas vindas do capital e dos custos do capital, o EP é o índice correspondente ao EVA (*Economic Value Added*), porém o EVA é

utilizado para instituições não financeiras, cujo foco está nas receitas provenientes dos ativos e do custo médio ponderado de financiamento dos ativos.

O modelo do lucro econômico mede o valor criado por uma empresa em um único exercício, diferentemente do FCD, o qual projeta o valor no longo prazo. É definido por ser a diferença entre o retorno sobre o capital investido e o custo do capital multiplicado pelo volume de capital investido. Deste modo, para fins de cálculo, utiliza-se:

$$\text{Lucro Econômico} = \text{Capital Investido} - (\text{ROIC} \times \text{WACC})$$

Onde, o ROIC representa o retorno incremental sobre o novo capital investido, o WACC é o custo médio ponderado de capital e o capital investido representa o total dos recursos próprios e de terceiros deliberadamente levantados pela empresa e aplicados em seu negócio (capital de giro mais capital fixo).

A importância deste método está no fato de que ele associa o custo de oportunidade do capital ao investimento realizado, ressaltando a eficácia da administração da empresa, afirma Assaf (2009, p.153). Portanto, além de oferecer subsídios para comprovar se o retorno dos investimentos superou as expectativas de remuneração dos proprietários de capital. O resultado da avaliação apresenta um indicativo, para comprovar se as estratégias adotadas pela administração convergem para a criação de valor aos acionistas.

3.3. PECULIARIDADES DOS BANCOS

As empresas financeiras têm características distintas das empresas não financeiras. Especialmente, no que tange à fonte de recursos dessas instituições. Enquanto que empresas não financeiras recebem o pagamento pelo produto ou serviço vendido, os bancos só recebem após a quitação da dívida.

Dentre as principais peculiaridades da análise de instituições financeiras, destacam-se duas: as regulamentações às quais os bancos estão submetidos e as características contábeis.

A primeira está ligada à obrigatoriedade de os bancos manterem taxas mínimas de capital, baseado no seu patrimônio líquido e operações, à entrada de novas empresas no mercado ser estritamente regulada e ao controle sobre a aplicação do capital excedente.

Uma vez que a avaliação de empresas assume que o crescimento de uma empresa está ligado a sua taxa de reinvestimento, alterações nas normas que regem o sistema bancário são capazes de influenciar os resultados das instituições.

A segunda peculiaridade está relacionada às regras e às características contábeis específicas do setor. Os ativos dos bancos englobam instrumentos financeiros, como títulos, não raramente, ajustados a valor de mercado, enquanto que instituições não financeiras não têm seus ativos registrados a valor presente. Fato que altera substancialmente os indicadores desses dois tipos de instituições, e leva a errônea interpretação.

Além disso, ainda no lado dos ativos, encontram-se as contas de provisões, as quais garantem a solvência das operações. No entanto, a responsabilidade de determinar o valor das provisões é do banco, o que afeta diretamente o resultado.

3.3.1. Mercado Financeiro

O mercado financeiro engloba uma série de políticas econômicas que definem os rumos da economia do país. Através deste controle, a autoridade monetária administra a liquidez, controla as taxas de juros e assegura que o volume de moeda seja suficiente para permitir as transações com moeda escritural. Segundo Fortuna (2010, p. 49), as políticas econômicas consistem:

“em promover o desenvolvimento econômico, garantir o pleno emprego e sua estabilidade, equilibrar o volume financeiro das transações econômicas com o exterior, garantir a estabilidade de preço e o controle da inflação e promover a distribuição da riqueza e das rendas.”

Dentre os principais instrumentos monetários utilizados na execução dessas políticas estão as taxas de juros, impostos, taxas de câmbio e etc. As principais políticas econômicas são:

A Política Monetária, segundo Cavalcante (2005, p. 5), atua como autoridade monetária sobre os meios de pagamento, títulos públicos e taxas de juros, visando controlar a liquidez da economia.

A Política Fiscal, segundo Cavalcante (2005, p. 4), é responsável pela definição e aplicação de impostos e taxas sobre os agentes econômicos com base na Receita Fiscal, além de controlar os gastos do Governo que têm como base os tributos captados. Ela tem influência sobre a política monetária, em especial, no fluxo de caixa e na concessão de crédito dos agentes econômicos.

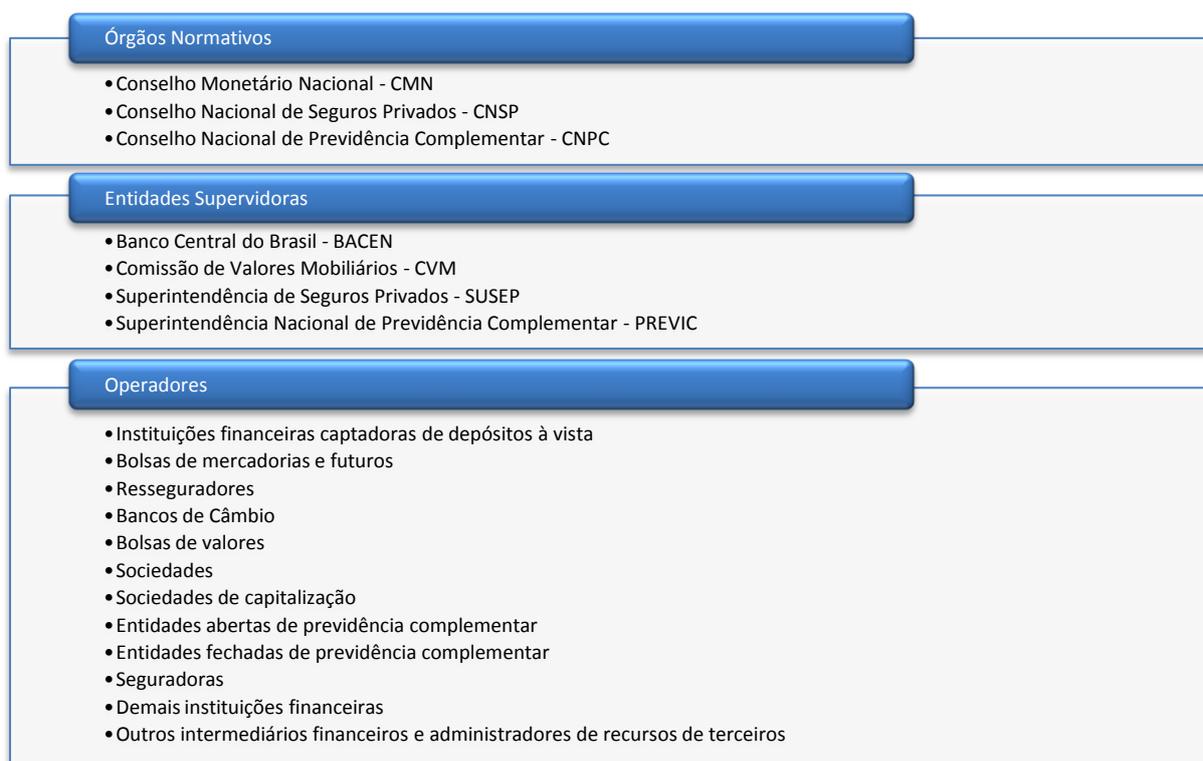
A Política Cambial, segundo Fortuna (2010, p. 62), está fundamentada na administração da taxa de câmbio e no controle das operações cambiais.

A Política de Rendas age no controle dos fatores de produção como os salários, encargos, distribuição de resultados da atividade econômica, sistemas de preços, etc.

O conjunto dessas políticas exerce influência direta no rumo do mercado financeiro. Dentre os fatores determinantes estão as decisões de aumento e diminuição de juros e de impostos, que alteram tanto os planejamentos financeiros, quanto os fluxos de caixa imediatos de todas as empresas. A política cambial interfere nas operações em moeda estrangeira, bem como em processos de captação externa. Por fim, a política de rendas age no público em geral, aumentando ou reduzindo a sua demanda por produtos e serviços.

3.3.2. Sistema Financeiro Nacional

As instituições financeiras pertencem a uma cadeia de sistemas integrados e regidos pelo Banco Central e Comissão de Valores Mobiliários. Todo o sistema é chamado de Sistema Financeiro Nacional (SFN) e contempla um conjunto de instituições que fornecem as condições necessárias para a manutenção de um fluxo de recursos entre poupadores e investidores.

Figura 13 - Sistema Financeiro Nacional

Fonte: BACEN (2012)

A Figura 13 apresenta os principais subsistemas que fazem parte do SFN. No entanto, devido ao foco deste estudo, são detalhados apenas aqueles que exercem influência sobre as instituições financeiras.

O Conselho Monetário Nacional (CMN) é um órgão normativo, responsável pela fixação de diretrizes das políticas monetária, creditícia e cambial do país. É composto pelo Ministro da Fazenda, Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão, e pelo Presidente do Banco Central.

O Banco Central do Brasil, mais conhecido como BACEN, é um órgão executivo central do sistema financeiro, cabendo-lhe a responsabilidade de cumprir e fazer cumprir as disposições que regulam o funcionamento do sistema e as normas expedidas pela CMN.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é responsável pela regulação e fiscalização do mercado de capitais, especialmente no que se refere a sociedades de capital aberto. É um órgão normativo do sistema financeiro, especificamente voltado para o desenvolvimento, a disciplina e a fiscalização da Bolsa de Mercadorias e Futuros, entidades do mercado de balcão organizado e as entidades

de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários não emitidos pelo SFN e pelo Tesouro Nacional.

Os bancos múltiplos, pertencentes ao subsistema de intermediação, foram criados a fim de racionalizar a administração das instituições financeiras, ou seja, foram constituídos com o intuito de permitir que diversas instituições financeiras, muitas vezes de um mesmo grupo, formassem uma única instituição financeira com personalidade jurídica e, portanto, possuísse um único balanço, um único caixa e, conseqüentemente, houvesse uma redução total dos custos.

3.3.3. Banco Central do Brasil

O BACEN é o principal articulador do sistema financeiro e da política monetária e, segundo Fortuna (2010, p. 87) possui ação direta sobre a capacidade de os bancos comerciais expandirem empréstimos, ou os meios de pagamento, através da manipulação do depósito compulsório, do redesconto, do mercado aberto e do contingenciamento do crédito.

Segundo Fortuna (2010, p. 87),

“aos bancos comerciais é privativo receber em depósito os recursos monetários da economia (pessoas físicas e jurídicas), tanto sob a forma de moeda manual quanto escritural (depósito à vista), que são multiplicados por essas instituições pelo mecanismo operacional: “depósitos geram empréstimos, e estes geram novos depósitos”.”

As contas de reservas bancárias são uma das ferramentas utilizadas pelo BACEN para manter o controle sobre as instituições financeiras. Uma vez que a maioria das transações financeiras de um banco e de seus depositantes afeta a posição de suas reservas bancárias, afirma Fortuna (2010, p. 88).

Além disso, a política monetária exerce influência sobre essas contas, já que é através dela que são definidos os valores dos depósitos compulsórios, os quais devem ser recolhidos ao BACEN, pelas instituições financeiras, a fim de diminuir o volume de recursos disponíveis para crédito e atender às necessidades da economia em cada momento.

Existem outros mecanismos utilizados pelo BACEN a fim de exercer o seu papel de regulador do SFN, entre elas estão: o controle via fundos de investimentos, via tributos e contribuições federais, leilões primários, leilões informais, *dealers* entre outros. Esses instrumentos não serão aprofundados neste trabalho, devido à

necessidade de um estudo mais detalhado sobre o SFN, o que não é o objeto desta pesquisa.

3.3.4. Acordo da Basileia

O processo de globalização da economia, aliado à complexidade das atividades bancárias determinaram a necessidade de ações no sentido de enquadrar o mercado financeiro nacional aos padrões de solvência e liquidez internacional, definidos em 1988, em acordo assinado na Basileia, Suíça, pelos bancos centrais dos países que compõem o Grupo dos Dez – Alemanha, Bélgica, Canadá, EUA, França, Holanda, Itália, Japão, Reino Unido, Suécia e Suíça.

A exposição a que os bancos são suscetíveis, principalmente aqueles com carteira comercial, foram o principal foco do Acordo. Segundo Carneiro (2012),

“embora as instituições financeiras assumam o compromisso com os depositantes de manter, em espécie, seus depósitos à disposição para saques conforme a demanda do depositante, uma fração dos depósitos é usada para financiar empréstimos, muitas vezes ilíquidos e arriscados”.

Conseqüentemente, a reputação do banco e o mercado onde está inserido são muito importantes para a sua consolidação. Já que, caso todos os clientes decidam sacar os seus fundos ao mesmo tempo, dificilmente um banco terá recursos para honrar os compromissos.

Neste sentido, as regras impostas pelo Acordo de Basileia vieram para garantir a solvências das operações das instituições financeiras. De modo que, garanta depósitos mínimos em caixa a fim de cobrir eventuais atrasos de pagamentos, proteger recursos de depositantes e de outros credores.

Em 1988, foi aprovado o primeiro Acordo de Capital que propunha um conjunto de diretrizes para a adequação de capital em bancos. Dentre eles, destaca-se o estabelecimento de padrão mínimo de 8% entre o Patrimônio Líquido e os ativos ponderados pelo risco.

No país, o Acordo teve início oficial com a divulgação da Resolução nº 2.099 do BACEN, de 17 de agosto de 1994. A Resolução determinou que o Patrimônio Líquido Exigido (PLE) em função do risco das operações ativas era igual a 8%.

Ao longo do tempo o método de cálculo do PLE foi aprimorado com a inclusão do risco das operações de *swap*. Além disso, em 1999, o BACEN incluiu no cálculo do capital próprio o risco de exposição cambial e risco de variações bruscas nas

taxas de juros. No mesmo ano, o BACEN alterou o limite mínimo exigido do Patrimônio Líquido para 10% e, posteriormente, para 11%.

Em janeiro de 2001, foi divulgado o Acordo de Capital da Basileia II, mais complexo que o anterior, enfatizando as metodologias de gerenciamento de risco dos bancos. A Basileia II definiu parâmetros de análises para os riscos de crédito, risco de mercado e risco operacional.

O Acordo, além de fornecer aos bancos variadas ferramentas de avaliação da suficiência de capital em relação aos riscos assumidos. Fortuna (2010, p. 743) afirma que o acordo objetivou alinhar as necessidades de capital dos bancos o mais próximo possível dos riscos primários a que se sujeitam estas instituições.

A Basileia II, segundo Carvalho (2012), está amparada por três pilares:

“Primeiro Pilar – Exigência de Capital Mínimo: a partir de medidores de risco de mercado, de crédito e operacional;
Segundo Pilar – Processo de Revisão e Supervisão: os Supervisores são responsáveis por avaliar a adequação do capital econômico aos risco incorridos pelos bancos; sob a ótica das instituições financeiras, significa a adoção de práticas de gerenciamento com ampla aceitação e utilização pelos participantes do mercado;
Terceiro Pilar – Disciplina de Mercado: preconiza a divulgação de informações sobre os riscos e gestão por parte dos participantes do sistema bancário”.

Em comparação com o Basileia I, o novo Acordo representa um avanço em relação à gestão de riscos no mercado financeiro, principalmente pelo fato de o primeiro Acordo contemplar apenas o Primeiro Pilar.

Além disso, embora os bancos brasileiros adotem as práticas da Basileia II, em geral, eles operam com folga em relação ao mínimo de PLE estabelecido pelo Acordo. Deste modo, as instituições financeiras nacionais estão mais preparadas para se ajustar às mudanças na conjuntura econômica.

O Basileia III surgiu após a crise do *sub-prime* norte-americano atingir o mercado financeiro global. Visto que a regulação anteriormente exigida não foi capaz de oferecer a proteção necessária para os bancos no momento da crise.

As recomendações conhecidas como Basileia III têm o objetivo de aprimorar a regulamentação prudencial, conforme o compromisso assumido pelos países membros do G20 em dezembro de 2010. Conforme BACEN (2012),

“as recomendações de Basileia III visam aperfeiçoar a capacidade das instituições financeiras de absorver choques provenientes do sistema

financeiro ou dos demais setores da economia, propiciando a manutenção da estabilidade financeira e a promoção do crescimento econômico sustentável. Espera-se que o aumento do nível de capital, combinado com requerimentos mínimos de liquidez e medidas macroprudenciais, reduza a probabilidade e a severidade de futuras crises bancárias e seus potenciais efeitos negativos sobre os demais setores da economia”.

Embora a regulamentação brasileira seja mais conservadora, o que permite aos bancos certa despreocupação em relação aos mínimos exigidos pelo Acordo. O BACEN prevê alterações progressivas a partir de 2012 e sua completa implementação até 1º de janeiro de 2018, a fim de contemplar as mudanças do Novo Acordo.

3.3.5. Demonstrações Financeiras de Bancos

As Demonstrações Financeiras dos bancos possuem certas peculiaridades, principalmente devido à natureza das operações dessas instituições. Copeland (2002, p. 438) afirma que é difícil determinar a qualidade de uma carteira de empréstimos, descobrir que porcentagem de lucros contábeis resulta de ganhos decorrentes de descasamento de taxas de seus juros e compreender que unidades de negócios estão criando ou destruindo valor.

Existem, basicamente, quatro fatores-chaves que diferenciam a avaliação de instituições financeiras de não financeiras, afirma Damodaran (2009).

O primeiro fator é que as instituições financeiras são estritamente reguladas pelas normas do Governo. Especialmente em relação às provisões para devedores duvidosos, cujas taxas são constantemente inspecionadas pelo BACEN. Além disso, instituições financeiras são constantemente questionadas e orientadas no sentido de onde e como aplicam o seu capital. A consequência é que os bancos são profundamente afetados pelas mudanças de legislação impostas pelo Governo.

O segundo representa o fato de que as regras contábeis para instituições financeiras diferem das regras contábeis do restante do mercado. Os ativos, em geral, são instrumentos financeiros, cujos valores são estabelecidos pelo valor de mercado.

Ao mesmo tempo, as carteiras de crédito, que representam os ativos dos bancos, são classificadas conforme o risco. Neste sentido, operações de crédito com risco maior necessitam alocar mais recursos na conta de Provisões para Devedores Duvidosos do que as de menos risco, o que leva a uma diminuição do Lucro Líquido

da instituição. Bancos de caráter agressivo, em geral, tendem a alocar menos recursos na conta de provisões do que bancos conservadores, o que resulta em maiores lucros nos períodos de baixa inadimplência, afirma Damodaran (2009).

O terceiro ponto é que a dívida para bancos está ligada à matéria-prima do que a fontes de investimentos. Damodaran (2009) compara a dívida para os bancos como o aço para a indústria. Uma vez que as instituições financeiras criam valor a partir da dívida, e as não financeiras através da matéria-prima.

Adicionalmente, a definição de capital de terceiros não é exatamente algo simples em bancos, quando analisado de fora para dentro. Um dos motivos é a diferenciação entre depósitos e dívidas. Damodaran (2009) afirma que “definir capital de terceiros não é apenas difícil, mas impossível”.

A dívida é, basicamente, composta por despesa líquida e capital de giro. As despesas líquidas são, frequentemente, compostas pelas despesas operacionais, já que os bancos não possuem grandes investimentos em ativos tangíveis e, conseqüentemente, possuem reduzida depreciação. Enquanto que o capital de giro é a diferença entre Ativos Circulante e Passivo Circulante.

Uma vez que, em avaliação de empresas a definição de capital de terceiros é essencial para as estimativas de crescimento do fluxo de caixa, a impossibilidade de medir o valor do reinvestimento faz com que fluxos de caixa de bancos tenham características distintas dos fluxos de empresas não financeiras.

Por fim, mesmo que seja possível medir precisamente a dívida, existe outra divergência entre instituições financeiras e não financeiras, afirma Damodaran (2009). Bancos tendem a utilizar mais capital de terceiros no financiamento de seus negócios, deste modo, a alavancagem financeira dessas instituições é maior do que a de instituições não financeiras. A consequência é que qualquer alteração no valor dos ativos pode causar grandes alterações no valor do seu patrimônio.

3.3.6. Riscos aplicados aos bancos

Há diferentes riscos envolvidos nas instituições financeiras, segundo Dermine (2010, p. 297), esses riscos podem ser dividido em seis categorias: risco de crédito, risco de mercado, risco de liquidez, risco operacional, risco regulatório e risco estratégico.

O risco de crédito é subdividido em cinco categorias, segundo Dermine (2010, p. 298):

O risco de crédito corporativo e no varejo refere-se ao não pagamento de obrigações relacionadas a empréstimos e derivativos.

O risco de contraparte é o risco de crédito quando os mutuários são instituições financeiras.

O risco de liquidação é o risco envolvido na negociação de valores mobiliários de instrumentos referenciados em câmbio exterior ou preços das *commodities*.

O risco ambiental é um tipo de risco de crédito no qual a garantia sobre um contrato de empréstimo pode forçar o banco a reter ativos reais com algum passivo ambiental.

O risco de país ou de soberania refere-se às perdas potenciais que podem surgir quando um país está se deparando com uma grave crise econômica, adotando medidas que sejam prejudiciais ao banco.

O risco de mercado, segundo Dermine (2010, p. 299), refere-se à perda de receita resultante de movimentações desfavoráveis nas taxas de juros, nas taxas de câmbio exterior e nos preços de valores mobiliários e das *commodities*. Este risco afeta toda a instituição, já que as concessões de crédito (ativos dos bancos) estão todas vinculadas a algum desses indicadores.

O risco do mercado cambial, segundo Fortuna (2010, p. 731), envolve todas as operações com exposição em ouro, em moeda estrangeira e em ativos e passivos sujeitos à variação cambial, incluindo instrumentos financeiros derivativos. O risco de mercado de juros contempla as operações sujeitas às variações das taxas de juros em reais praticadas pelo mercado. Enquanto que o risco de mercado de *commodities* expõe a instituição financeira à variação do preço das mercadorias negociadas nos mercados de bolsa ou balcão organizado, incluindo as operações com instrumentos financeiros derivativos, à exceção daquelas referenciadas em ouro, ativo financeiro ou instrumento cambial, afirma Fortuna (2010, p. 736).

Com o objetivo de proteger as instituições destes riscos, elas são obrigadas a reservar uma parcela de seu capital próprio para cobrir perdas potenciais, decorrentes dos descasamentos entre ativos e passivos, em momentos de alta volatilidade das taxas de juros, da moeda estrangeira e do preço das *commodities*.

Segundo Fortuna (2010, p. 737), geralmente, o gerenciamento do risco de mercado é realizado através de simulações de condições extremas de mercado (testes de estresse), os quais permitem identificar o nível de exposição da instituição, proporcionando subsídios para monitorar e controlar esses níveis pelo banco.

O risco de liquidez define a saúde de um banco, já que a escassez de caixa pode significar a sua falência. Este risco está vinculado à possibilidade de saques inesperados, perda de caixa e resgates de margens em operações de negociação, afirma Dermine (2010, p. 299).

Uma vez que o risco de liquidez pode determinar a falência de uma instituição financeira, a CVM, através da Resolução N° 2.804, Art. 1, de 21/12/2000, determinou que:

“as instituições devem manter sistemas de controle estruturados em consonância com seus perfis operacionais, periodicamente reavaliados, que permitam o acompanhamento permanente das posições assumidas em todas as operações praticadas nos mercados financeiros e de capitais, de forma a evidenciar o risco de liquidez decorrente das atividades por elas desenvolvidas.”

Neste contexto, as instituições financeiras são obrigadas a manter um rigoroso controle sobre as suas necessidades de caixas e, sempre que solicitadas, expedir relatórios de acompanhamento à CVM.

O risco operacional refere-se ao risco que não está ligado diretamente ao objetivo da organização. Segundo Fortuna (2010, p. 738), contempla o risco de perda resultante de falhas, carências ou inconformidade de processos internos, pessoas e sistemas, ou provenientes de eventos externos. Incluem, também, as perdas decorrentes do risco legal, oriundo da deficiência em contratos firmados pela instituição, bem como as sanções em razão do descumprimento de dispositivos legais e a indenização por danos a terceiros decorrentes de atividades desenvolvidas pela instituição.

Segundo Fortuna (2010, p. 738), é exigido, pelo BACEN, uma estrutura de gerenciamento do risco operacional, a parte da auditoria interna, com o objetivo de identificação, avaliação, monitoramento, controle e mitigação do risco operacional. Essa estrutura permitirá que a instituição realize um provisionamento de capital, a fim de cobrir eventuais perdas de natureza operacional.

O risco regulatório está presente nas mudanças inesperadas de regulamentação das instituições financeiras pelo Banco Central ou Comissão de Valores Monetários, podendo ocasionar perdas substanciais aos bancos. Devido ao BACEN manter um controle bastante rigoroso do sistema financeiro, ele procura ajustar os regulamentos à medida que o mercado demonstre necessidades, seja para aumentar o volume de crédito, seja diminuí-lo.

O risco estratégico, segundo Dermine (2010, p. 300), pode ocorrer quando do ingresso de novo concorrente no mercado, ou de instituição que altere o tipo de concorrência que prevalece nos mercados bancários. Além disso, pode ocorrer, também, pela desvalorização das ações devido a uma perda específica (como de negociação ou de crédito).

4. AVALIAÇÃO DO BANRISUL

Dentre as maiores dificuldades na avaliação de bancos, Copeland (2002, p. 435) apontou a avaliação do patrimônio do banco por meio de seus ativos (ou seja, concessão de crédito) e os recolhimentos compulsórios que permitem ao banco criar valor através de Passivo, não sendo apenas utilizado para financiamentos.

Além disso, a taxa de reinvestimento para bancos tem características diferentes do que para outras empresas. Uma vez que as instituições financeiras não possuem altos investimentos em imobilizado, mas sim em ativos intangíveis, principalmente o capital humano.

4.1. DESCRIÇÃO DAS VARIÁVEIS DE PESQUISA

Foram analisados três variáveis para a consecução desta análise. O método de desconto de fluxo de caixa livre ao acionista por ser o mais adequado às informações disponíveis da Instituição estudada; os relatórios de divulgação de resultados bem como as demonstrações financeiras do BANRISUL; e, por fim, foram consideradas tanto as projeções do Banco, como as de mercado.

4.1.1. Método de Avaliação

O método de avaliação escolhido baseou-se nas teorias de Copeland (2002) e de Damodaran (2009), a qual é justificada pela dificuldade encontrada em definir, a partir das Demonstrações Financeiras, o Capital de Terceiros, o que impossibilitou a aplicação de um modelo de desconto de fluxo de caixa empresarial.

Apesar da abordagem do FCD empresarial ser a mais utilizada por analistas, segundo Copeland (2002, p. 435), para a avaliação de bancos, é mais indicado utilizar o FCD patrimonial, pois reflete o fato de que os bancos podem criar valor a partir do lado do passivo do balanço. Deste modo, a análise baseou-se no fluxo de caixa livre para os acionistas, descontado ao custo de capital social.

4.1.2. Relatórios da Administração

Foram considerados como base para este estudo os Relatórios da Administração publicados no período de 2007 ao 1º Trimestre de 2012. Dentre os relatórios mais utilizados destacam-se as Demonstrações Financeiras e as Análises de Desempenho.

4.1.3. Premissas do Banco e Macroeconômicas

Premissas macroeconômicas são indicadores da situação econômica do país. Foram analisados indicadores realizados e projetados, a fim de identificar os maiores direcionadores de valor para o crescimento dos bancos.

Além disso, foram analisadas as perspectivas de crescimento divulgadas pelo BANRISUL, a fim de orientar as projeções deste estudo.

4.2. PROCEDIMENTOS UTILIZADOS NA COLETA E ANÁLISE DOS DADOS

Esta seção apresenta os procedimentos e instrumentos utilizados na coleta dos dados utilizados nesta pesquisa.

4.2.1. Coleta de Relatório da Administração

O Relatório da Administração, que contempla a Análise de Desempenho e as Demonstrações Financeiras, foram extraídos do *site* de Relações com Investidores do BANRISUL.

4.2.2. Coleta das Premissas Macroeconômicas e da Instituição

As premissas macroeconômicas foram coletadas a partir de relatório disponível do *site* do FEBRABAN. Enquanto que as projeções da Instituição foram retiradas do documento *Fact Sheet*, referente ao 1º Trimestre de 2012, disponível no site de Relações com Investidores do Banco.

4.3. PERÍODO DE REALIZAÇÃO DA PESQUISA

A pesquisa foi realizada entre março e junho de 2012. Os resultados apresentados contemplaram dados históricos retroativos a 2007

4.4. MÉTODO DE CÁLCULO

Foi utilizado um banco de dados criado pela autora no *software Excel*, o qual contemplou todas as etapas da análise e cálculo dos resultados.

4.5. DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Devido à extensão das Demonstrações Financeiras do Banco, optou-se pelo agrupamento das principais contas, a fim de reduzir o nível de informação, sem prejudicar o resultado da análise.

Deste modo, foram consideradas as principais contas de Ativo como Disponibilidades e Operações de Crédito e do lado do Passivo as Captações e Obrigações. Esta redução das contas foi aplicada de modo que não alterasse os resultados das projeções, uma vez que as contas selecionadas representam os direcionadores de valor da Instituição estudada.

As Demonstrações Contábeis históricas, de 2007 a 2011, consideradas neste estudo, encontram-se na seção Anexos (Anexos 2, 3 e 4) e foram retiradas do *site* de Relações com Investidores da Instituição.

4.6. AMBIENTE MACROECONÔMICO

O ano de 2011 foi marcado por substancial deterioração no cenário econômico internacional, aprofundando a instabilidade financeira global. O agravamento dos problemas fiscais em economias de países desenvolvidos, crescimento do risco inflacionário, especialmente em economia emergentes, e a incerteza quanto à recuperação da atividade econômica mundial, contribuíram para a redução das expectativas de crescimento.

Na área do Euro, a evolução da crise da dívida soberana, o desequilíbrio orçamentário, a fragilidade do sistema bancário e o elevado nível de desemprego, contribuíram para o aumento da aversão global ao risco. No entanto, o Banco Central Europeu (BCE), conjuntamente com os governos locais, promoveram uma saída negociada para evitar que a crise se alastrasse sobre os bancos europeus, afirma Rodrigues (2011).

Em agosto de 2011, segundo relatório do BACEN (2012), o BCE retomou seu programa de compra de bônus soberanos, a fim de evitar que o refinanciamento das dívidas de alguns países, em especial Itália e Espanha, seguisse trajetória insustentável, influenciando os riscos do setor bancário, correlacionados com os riscos da dívida soberana.

Nos Estados Unidos, por sua vez, o impasse acerca da elevação do teto da dívida e perspectivas desfavoráveis quanto à evolução da economia levaram ao rebaixamento do *rating* da maior economia do mundo. Segundo relatório do BACEN (2012, p. 8), “o mercado imobiliário continua deprimido, o mercado de trabalho recupera-se lentamente e a retomada do consumo ainda é limitada”. O cenário desacelerado fez com que o *Federal Reserve System* (FED) ampliasse para o final de 2014 a perspectiva de manutenção da taxa básica de juros em patamar excepcionalmente baixo (BACEN, 2012, p.8).

Em economias de países emergentes, como China e Brasil, os indicadores mais recentes sugerem desaceleração moderada. Em geral, essa redução da atividade econômica é uma resposta às medidas de contenção da demanda interna adotada no primeiro semestre de 2011, com objetivo de reduzir pressões inflacionárias. Por sua vez, segundo relatório do BACEN (2012, p. 9), com a moderação do ritmo da atividade, os riscos inflacionários recuaram, motivando os bancos centrais a adotarem políticas monetárias em prol do crescimento em longo prazo.

Apesar da influência da crise mundial, a atividade econômica do segmento industrial nacional manteve-se firme, sustentada pela estabilidade do mercado de trabalho e pela ampliação do crédito. Em contrapartida, a volatilidade dos preços das *commodities* no mercado internacional, pressionou a inflação do País.

Ações na Política Monetária, através da elevação da taxa Selic em 2011, contribuíram para a manutenção dos níveis de inflação nos patamares projetados.

Além disso, como meio de estimular a economia, o Governo utilizou alguns instrumentos, incluindo a elevação de depósitos compulsórios, de impostos sobre operações financeiras, aumento do requerimento de capital para bancos e redução do Imposto sobre Produto Industrializado (IPI).

No início de 2012, visando uma política de estímulo ao crédito, o Governo iniciou um movimento de redução da taxa básica de juros. Fato que fez com que analistas de mercado reajustassem as suas projeções, uma vez que a redução desta taxa básica de juros reduziu o *spread* bancário.

Paralelamente, a fim de estimular o crédito, o Governo, no início de 2012, através do poder que exerce sobre os bancos públicos, obrigou-os a reduzir as suas

taxas de juros. Como consequência e para permanecerem competitivos, os bancos privados foram obrigados a diminuir suas alíquotas. Entretanto, as reduções oferecidas pelos bancos, em geral, não atingem todos os correntistas.

A fim de manter os altos resultados, as instituições aplicaram restrições às taxas de juros reduzidas, de modo que apenas alguns correntistas, com bons históricos e altos níveis de investimento, foram favorecidos pelas reduções. Como consequência, a redução das taxas de juros não exercerá impacto significativo nos resultados dos bancos.

Na Região Sul do País, a atividade econômica foi favorecida pela recuperação do setor industrial, bem como pela ampliação do comércio varejista e do mercado de crédito no início de 2012, segundo dados do Boletim Regional do BACEN (2012, p. 1). A produção agrícola da Região deverá apresentar uma redução, devido à estiagem que atingiu os três Estados nos meses anteriores. Segundo Boletim Regional do BACEN (2012, p. 4), a projeção de redução de 16,8% na produção de grãos e de 16,9% na produção de fumo.

4.6.1. Agrupamento das Perspectivas Macroeconômicas

As perspectivas macroeconômicas e do setor bancário foram extraídas do relatório da Federação Brasileira dos Bancos (FEBRABAN) (2012), publicado em abril de 2012, o qual realizou projeções das principais variáveis do mercado, através de consulta aos analistas de trinta e um bancos nacionais. Os resultados estão apresentados nas Tabelas 5 e 6 e foram utilizados, em conjunto com outros indicadores, nas projeções dos resultados do Banco.

Tabela 5 - Projeções das Variáveis Macroeconômicas

Variáveis Macroeconômicas	Realizado		abr/12	abr/12
	2010	2011	2012E	2013E
Crescimento do PIB Total (var.%)	7,50	2,70	3,20	4,20
Crescimento do PIB Agropecuário (var.%)	6,50	3,90	3,50	4,20
IPCA (%)	5,90%	6,50%	5,10%	5,50%
IGP-M (%)	11,3%	5,1%	5,2%	5,0%
Taxa Selic Meta (fim do período)	10,75%	11,00%	8,50%	10,00%
Taxa de Câmbio (R\$/US\$ - fim do período)	1,67	1,88	1,80	1,80
Balança Comercial (US\$ bilhões)	20,30	29,80	19,30	14,90
Risco Brasil - EMBI (pontos)	186,00	205,00	180,60	170,90
Crescimento do PIB - EUA (var.%)	2,90	1,70	2,30	2,50
Taxa do fed funds - EUA (fim do período)	0,25	0,25	0,25	0,30

Fonte: FEBRABAN (2012)

Tabela 6 - Projeções das Variáveis do Setor Bancário

Variáveis do Setor Bancário	Realizado		abr/12	abr/12
	2010	2011	2012E	2013E
Operações de Crédito da Carteira Total (var.%, total do SFN)	20,5	19,0	16,2	16,0
Operações de Crédito com Recursos Direcionados (var. %, total do SFN)	27,5	23,2	17,5	16,9
Operações de Crédito com Recursos Livres (var.%, total do SFN)	17,1	16,8	15,0	15,0
Operações de Crédito para Pessoas Físicas (var.%, total do SFN com recursos livres)	18,8	16,4	15,0	14,9
Operações de Crédito para Pessoas Físicas Crédito Pessoal (var. %, incluindo consignado)	25,2	19,1	16,1	14,9
Operações de Crédito para Pessoas Físicas Aquisição de Veículos (var. %, incluindo leasing)	19,9	7,9	14,9	14,9
Taxa de Inadimplência (acima de 90 dias, em %)	4,6	5,5	5,3	5,0

Fonte: FEBRABAN (2012)

4.7. PERSPECTIVAS DA INSTITUIÇÃO

O Banco do Estado do Rio Grande do Sul S. A. é um banco múltiplo de economia mista, controlado pelo Estado do Rio Grande do Sul. As suas ações estão listadas no Nível I da BM&FBovespa, contudo, o Banco adota práticas diferenciadas de governança corporativa, além das exigidas no Nível I.

Dentre os principais fatores influenciadores do crescimento do Banco, destacam-se: a base sólida de depósitos e baixo custo de captação, ampla base de clientes, forte presença regional, principal agente financeiro do Estado do Rio Grande do Sul, melhoria da eficiência e diversificação na alocação de ativos, ampliação da atuação do Banricompras, e da base de clientes através da aquisição da Bem-Vindo! Promotora de Vendas e Serviços (Demonstração Anual de Resultados de 2011, 2012).

Já os fatores que afetam negativamente a Instituição, destacam-se a desaceleração da economia e consequente impacto sobre o crédito, aumento do risco de inadimplência e deterioração da qualidade dos ativos, atuação restrita com limitação regional, forte ligação ao desempenho econômico do Estado do Rio

Grande do Sul, além da pressão exercida pelo Governo Federal e Estadual em relação a redução das taxas de juros.

A partir das informações extraídas dos relatórios da Administração publicados no site de Relações com Investidores, as perspectivas, definidas pelo Banco, para o resultado de 2012 estão relacionados abaixo.

Tabela 7 - Perspectivas do BANRISUL

Perspectivas do BANRISUL	Guindance	Realizado
	2012	2011/2010
Carteira de Crédito Total	15% a 20%	19,73%
Crédito Comercial Pessoa Física	12% a 17%	9,20%
Crédito Comercial Pessoa Jurídica	16% a 21%	25,45
Despesa Provisão Crédito/Carteira Crédito	2% a 4%	3,09%
Saldo de Provisão sobre Carteira de Crédito	6% a 8%	6,46%
Captação Total	13% a 18%	15,58%
Depósitos a Prazo	18% a 23%	44,60%
Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido Médio	19% a 23%	21,91%
Índice de Eficiência	42% a 46%	45,19%
Margem Financeira Líquida sobre Ativos Rentáveis	10% a 11%	10,37%

Fonte: BANRISUL (2012)

O índice de eficiência é a relação entre a receita financeira e as despesas administrativas. Ele indica a capacidade de geração de resultado para cobrir as despesas administrativas.

Além das perspectivas enumeradas acima, o Banco objetiva o crescimento sustentável no longo prazo, ampliando as receitas da Carteira de Crédito com riscos mitigados, a eficiência nas despesas administrativas, o resultado operacional das empresas coligadas, as receitas de prestação de serviços e os lucros com novos negócios.

4.7.1. Indicadores Históricos

São muito utilizados em avaliação de empresas inúmeros indicadores, os quais permitem ao analista identificar situações específicas nos resultados realizados. Dentre eles destacam-se os indicadores de rentabilidade e de mercado.

As Tabelas 7 e 8 apresentam a evolução desses indicadores a partir de 2007 até 2011.

Tabela 8- Indicadores de Mercado

Indicadores de Mercado	2007	2008	2009	2010	2011
Preço da Ação (PNB)	10,99	5,60	14,70	17,65	20,00
Preço/ Patrimônio Líquido por Ação	1,61	0,74	1,76	1,87	1,86
<i>Divident Yield</i>	7,75%	9,80%	3,42%	3,90%	4,20%
Valor Patrimonial por Ação	6,83	7,53	8,33	9,43	10,76
Payout	38%	38%	38%	38%	38%
Dividendo por Ação	0,85	0,55	0,50	0,69	0,84

Fonte: Elaborado pela autora.

Tabela 9- Indicadores de Rentabilidade

Indicadores de Rentabilidade	2007	2008	2009	2010	2011
Geração de Receita	13,81%	15,24%	14,52%	14,92%	15,67%
Margem Líquida	27,58%	13,52%	11,30%	13,68%	13,76%
ROAE	32,82%	19,19%	15,88%	19,23%	20,56%
ROAA	4,44%	2,33%	1,85%	2,29%	2,39%

Fonte: Elaborado pela autora.

O preço da ação sobre o valor patrimonial indica a proporção entre o preço de mercado da ação e o valor patrimonial da mesma. Quanto menos o resultado desta relação, maior o potencial de crescimento do preço da ação.

O *Divident Yield* mede o retorno que a ação gerou aos acionistas na posição do último dia útil do ano.

O índice de *Payout* mostra se a empresa está gerando fluxo monetário em nível suficiente para o investidor.

O indicador de dividendos por ação mostra a relação de dividendos paga por cada ação.

O índice geração de receita reflete a capacidade dos ativos em gerar receita. A margem líquida avalia o quanto das receitas de intermediação, tarifas e serviços, tornaram-se resultado líquido.

A rentabilidade sobre Ativo (ROAA) e Patrimônio Líquido (ROAE) medem, respectivamente, a relação do resultado líquido pelo ativo total e a relação entre o resultado líquido e o patrimônio líquido.

4.8. DIRECIONADORES DE VALOR

Através de Análise Vertical do Ativo e do Passivo (Anexo 5) foi possível perceber que o Banco estudado tem dois principais direcionadores de valor. No lado do Ativo, as operações de crédito representam 49% do total do Ativo, enquanto que as demais contas não representam mais de 20%.

Já no lado do Passivo, destaca-se, como direcionador de valor, a Captação Total, a qual representa 60% do Passivo Total.

Entende-se que os resultados do Banco estão diretamente ligados às duas contas citadas anteriormente. Deste modo, o estudo adotou, para a projeção dos resultados, o crescimento do crédito e da captação para todo o Balanço Patrimonial.

4.8.1. Análise da Captação Total

A Captação Total engloba as seguintes contas: depósitos totais (depósitos a prazo, depósitos à vista, depósitos de poupança e outros depósitos) e recursos captados e administrados.

A Tabela 10 apresenta os resultados passados da captação total.

Tabela 10 - Evolução da Captação Total

	2007	2008	2009	2010	2011
Depósitos Totais	12.366	14.256	16.370	19.053	22.360
Depósitos a Prazo	5881	7558	8531	9.680	13.997
Depósitos à Vista	1828	1864	2101	3.780	3.195
Depósitos de Poupança	4634	4806	5637	5.580	5.136
Outros Depósitos	23	28	102	13	32
Recursos Captados e Administrados	4784	4802	5533	6.038	6.638
Total	17.150	19.058	21.902	25.091	28.998

Fonte: Demonstração Anual de Resultados 2011 (2012)

A evolução da captação total apresenta uma constante oscilação entre 11% e 16%, no período de 2007 a 2011. Segundo a projeção do Banco, projeta-se um crescimento de 13% na captação total para o ano de 2012, valor que se aproxima da média de crescimento dos últimos cinco anos, equivalente a 14%.

A análise completa da captação total encontra-se no Anexo 6.

4.8.2. Análise da Carteira de Crédito

A Carteira de Crédito do BANRISUL é dividida em dois setores: privado e público. O setor privado engloba operações de crédito comercial (pessoa física e jurídica), financiamento imobiliário, *leasing*, rural, financiamento a longo prazo e operações de câmbio. O setor público compreende operações destinadas à administração direta e indireta e atividades empresariais.

A Tabela 11 apresenta a evolução da captação total do Banco no período de 2007 a 2011.

Tabela 11 - Evolução da Carteira de Crédito

	2007	2008	2009	2010	2011
Setor Privado	7.824	11.263	13.293	16.907	20.271
Comercial	5.527	8.448	10.109	13.131	15.270
Pessoa Física	2.713	3.927	5.422	7.399	8.079
Empréstimos e Títulos Descor		3.708	5.205	7.099	7.758
Financiamentos Direto ao Coi		142	143	248	268
Cartão de Crédito		78	74	52	53
Pessoa Jurídica	2.814	4.521	4.687	5.732	7.191
Empréstimos e Títulos Descor		4.308	4.543	5.484	6.919
Financiamentos Direto ao Coi		117	82	186	201
Créditos no Exterior		97	62	62	71
Imobiliário	810	961	1.085	1.285	1.741
Leasing	43	107	95	81	81
Rural	614	851	1.020	1.284	1.705
Financiamento a Longo	492	448	501	714	917
Câmbio	338	447	483	412	557
Setor Público	199	191	122	126	122
Total	8.023	11.453	13.414	17.033	20.393

Fonte: Demonstração Anual de Resultados 2011 (2012)

A carteira de crédito não apresenta uma evolução constante. O resultado de 2011 em relação a 2010 apresentou um crescimento de 20%, enquanto nos anos anteriores ela cresceu 27% (2010/2009), 17% (2009/2008) e 43% (2008/2007). A análise completa da captação total encontra-se no Anexo 7.

O Banco projeta um crescimento de 15% para 2012 na carteira de crédito total e crescimento de 7% na conta de Provisão para Perdas. Apesar do crescimento de 7% na conta de provisões, o impacto sobre o crescimento da conta de Operações de Crédito foi nulo, conforme cálculo no Anexo 7.

Deste modo, considerou-se que o crescimento da captação, segundo a projeção do Banco, foi de 15% a.a.

4.9. ANÁLISE DE CENÁRIOS

O uso de cenários nos permite reconhecer que a previsão do desempenho financeiro é apenas uma adivinhação informada, afirma Copeland (2002, p. 248). Os objetivos dos cenários são orientar os comportamentos futuros mais prováveis de serem realizados. Contudo, adventos não previstos podem alterar as previsões e influenciar os resultados.

Os cenários não são apenas a variação da taxa de crescimento em 10%. Eles estão atrelados a situações específicas de crescimento e redução da economia e dos resultados da empresa estudada.

4.9.1. Cenário Otimista

O Banco demonstrou crescimento constante de seus resultados. Aliado a isso, está o crescimento acelerado de carteira de crédito total. Ao passo que a Instituição, no final de 2011, realizou uma emissão externa que possibilitou a captação de valores que serão utilizados, primordialmente, em novas operações empréstimos. Além disso, a captação total cresceu em média 14% ao ano, nos últimos cinco anos.

Com a aquisição da Bem-Vindo! Promotora de Vendas e Serviços, o Banco buscou o ganho de mercado e, conseqüentemente, ampliação da carteira de crédito, vetor de crescimento da Instituição.

Apesar da redução da taxa básica de juros e dos juros praticadas pelo setor, o Banco não será afetado negativamente. Uma vez que a redução dos juros somente atingirá um determinado segmento de clientes, os quais não tem histórico de realização de empréstimos, e, além disso, as receitas de tarifas e serviços apresentaram uma média de crescimento de 8% ao ano.

Segundo este cenário, foi adotada a média da previsão do Banco de crescimento de 15% da Carteira de Crédito Total e de 13% na Captação Total. O resultado de 14% foi considerado nas projeções dos anos de 2012 e 2013.

4.9.2. Cenário Neutro

Do lado negativo encontram-se as incertezas quanto ao setor bancário brasileiro, a crise internacional, a redução da taxa básica de juros e, conseqüentemente, a previsão de aumento da inadimplência no setor. Do lado positivo os esforços de aumento da base de clientes e do crédito, além da capitalização externa.

Apesar do empenho do Banco em aumentar resultados, acredita-se que o crescimento projetado para 2012 será nulo. Uma vez que os problemas econômicos anularão as tentativas de crescimento da Instituição.

Sendo assim, projeta-se uma taxa de crescimento natural da economia, representada pela taxa do Índice Geral de Preços ao Mercado (IGP-M), cuja projeção, realizada pela FEBRABAN em abril de 2012, é de 5,2% e 5%, respectivamente, para os anos de 2012 e 2013.

4.9.3. Cenário Negativo

O setor bancário brasileiro vem sofrendo pressão de diversos lados. A redução das taxas de juros dos bancos, obrigados pelo Governo Federal, juntamente com a redução da taxa básica de juros da economia, projetam um alto crescimento da inadimplência.

Aliado a isso surge nova lei de portabilidade das contas bancárias, a qual permite que o correntista escolha o banco o qual pretende receber sua folha de pagamento. Uma vez que o BANRISUL detém a totalidade da folha de pagamento do setor público estadual, a portabilidade poderá fazer com que a base de clientes do Banco seja reduzida.

Sendo assim, acredita-se que haverá um forte impacto das adversidades macroeconômicas que resultarão em redução nos resultados da Instituição para o próximo ano e que se estabilizará nos anos seguintes. Para tanto, projeta-se uma taxa de redução de 5,3% para 2012 e 5,00% para 2013%, referentes à taxa de inadimplência projetada pela FEBRABAN.

4.10. TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto é utilizada para descontar os fluxos de caixa futuros. A sua escolha deve avaliar o custo de oportunidade atrelado à Instituição estudada. Em geral, para bancos, prevalece o modelo CAPM, ou custo do capital próprio. Uma vez que, são descontados os fluxos de caixa livre para o acionista.

Devido à Instituição estudada ter origem nacional, os indicadores utilizados como base do cálculo do custo do capital próprio foram índices do mercado brasileiro. Tal fato é justificado pela expectativa dos investidores em relação aos retornos do mercado nacional.

Segundo esta abordagem, o custo do capital próprio é igual ao retorno sobre os títulos livres de risco (r_f), mais o risco sistêmico da empresa (beta), multiplicado pelo prêmio pelo risco de mercado ($E(r_m) - r_f$), calculado por:

$$k_s = r_f + \beta[E(r_m) - r_f]$$

A taxa de desconto é determinante tanto para investidores, quanto para administradores da empresa. Uma vez que esta taxa representa o retorno esperado pelos investidores pelo risco assumido. Enquanto que para os administradores, ela representa o parâmetro de retorno sobre investimentos em capital próprio de projetos específicos.

a) Taxa Livre de Risco

Considerou-se como taxa livre de risco a taxa básica de juros brasileira – SELIC, cujo valor atual encontra-se em 8,39% (base maio de 2012).

Não foi considerada a média histórica desta taxa, devido à tendência de redução ao longo do tempo. Caso fosse utilizada a variação de períodos anteriores, certamente a projeção resultaria em dados acima dos praticados no mercado.

b) Coeficiente Beta

O β mede a volatilidade dos títulos em relação a uma ação média. Para tanto, este trabalho adotou como beta do BANRISUL igual a 0.88, baseado nas estimativas do *software* Economática. A Tabela 12 apresenta a relação dos betas de bancos brasileiros.

Tabela 12 - Coeficientes Beta

Coeficientes Beta		
Santander	SANB4	0.86
Bradesco	BBDC4	0.88
Banrisul	BRSBR6	0.88
Itaú	ITSA4	0.94
Banco do Brasil	BBAS3	1.22
BICBANCO	BICB4	1.91

Fonte: Economática (2012)

Ações com β menores representam ações com baixo risco, enquanto β maiores, indicam alto risco.

c) Taxa de Retorno do Mercado Acionário Brasileiro

A taxa de retorno da carteira de mercado ($E(r_m)$) foi definida, para este estudo, como a média ponderada histórica dos retornos do principal índice da Bolsa brasileira – Ibovespa – cujo resultado foi de 13,60%. O período analisado compreendeu desde o ano de 2007 até 2011, igual ao período de análise do Banco.

Considerando que o prêmio pelo risco de mercado quantifica o retorno adicional a um título livre de risco, a abordagem adotada ponderou o retorno médio histórico do Ibovespa dos últimos 5 anos. Uma vez que os resultados do Banco são retroativos ao mesmo período.

Com base nessas premissas, o cálculo da média ponderada da variação dos retornos do Ibovespa, demonstrados na Tabela 13, resultou em 13,60%.

Tabela 13 - Variação do Ibovespa (2007 a 2011)

Data	Variação
2007	43,65%
2008	-41,22%
2009	82,66%
2010	1,04%
2011	-18,11%
Média	13,60%

Fonte: Economática (2012)

d) Aplicação do Modelo CAPM

Com base nas premissas definidas anteriormente, o modelo CAPM foi aplicado para determinar o custo de capital próprio do BANRISUL.

$$k_s = 8,39 + 0,88[13,60 - 8,39] = 12,97\%$$

$$r_f = 8,39$$

$$\beta = 0,88$$

$$E(r_m) = 13,60$$

4.11. PERPETUIDADE

A taxa de crescimento na perpetuidade deve ser considerada uma taxa aproximada ou igual ao crescimento da economia, afirma Damodaran (1996, p. 192). O autor afirma que uma empresa madura tem crescimento perpétuo segundo o crescimento da sua economia.

Assume-se, portanto, que o BANRISUL terá crescimento perpétuo a taxa de 5% a.a., correspondendo à taxa projetada do IGP-M para 2013.

4.12. FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA O ACIONISTA

O fluxo de caixa livre para o acionista foi determinado baseado na teoria de Copeland (2002). Considerou-se, então, modelo composto pelo Caixa Operacional, representado pelas Receitas Financeiras e Não financeiras menos as Despesas Financeiras e Não financeiras, mais as provisões, depreciação e amortização, as quais não representam saída efetiva de caixa.

A esse resultado foram somadas as fontes, representadas pelas variações nas contas do passivo, as quais representam saída efetiva de caixa. Ao saldo foram subtraídos os usos, representados pelas variações em contas de ativo.

Essas operações resultam no fluxo de caixa proveniente das atividades operacionais, cujo saldo subtraído das variações em ativo permanente resultou no fluxo de caixa livre para o acionista.

4.13. AVALIAÇÃO DO BANRISUL PELO MÉTODO DO FLUXO DE CAIXA LIVRE AO ACIONISTA

O método de avaliação escolhido para o presente estudo baseou-se no consenso, de analistas e da literatura, de que instituições financeiras devem ser avaliadas pelo Fluxo de Caixa Livre para o Acionista e descontadas à taxa de retorno do Custo do Capital Próprio.

Tal fato é explicado pela dificuldade em definir o nível de Capital de Terceiros de bancos, uma vez que os bancos captam recursos por meio de depósitos livres ao invés de recorrer ao mercado de capitais.

O foco deste estudo, portanto, foi o fluxo de caixa livre para acionistas, o qual foi calculado a partir do modelo de fluxo de caixa sugerido para bancos.

4.13.1. Balanço Patrimonial e DRE Projetados

Com base nos cenários anteriormente definidos, foram projetados o Ativo, o Passivo e o DRE, conforme Anexos 8, 9 e 10.

4.13.2. Fluxo de Caixa Livre ao Acionista

Os resultados das projeções do fluxo de caixa estão apresentados na Tabela 14. Considerou-se, portanto, para a consecução deste modelo, os dados publicados nas demonstrações financeiras, bem como nas Notas Explicativas.

Tabela 14 - Fluxo de Caixa para o Acionista Projetado

Demonstração de rendimentos					Cenário Otimista		Cenário Neutro		Cenário Pessimista	
	2008	2009	2010	2011	2012E	2013E	2012E	2013E	2012E	2013E
Caixa operacional										
Lucro Líquido	590.873	541.096	741.242	904.349	1.030.958	1.175.292	951.375	998.944	813.914	732.523
Provisões	256.299	421.880	518.109	629.137	717.216	817.626	661.852	694.945	566.223	509.601
Depreciação e Amortização	74.765	64.411	99.273	84.042	98.374	112.146	36.539	36.960	-70.267	-63.240
Resultado da Participação de Controladas	-30.152	-24.025	-36.338	-40.982	-46.719	-53.260	-43.113	-45.269	-36.884	-33.195
Lucro Ajustado	891.785	1.003.362	1.322.286	1.576.546	1.799.828	2.051.804	1.606.653	1.685.580	1.272.987	1.145.688
Balanço										
Variação de Ativos e Passivos	1.002.963	392.822	-3.550.134	471	22.517	25.669	8.363	8.460	-16.083	-14.475
Fontes	4.477.957	3.561.568	2.619.367	4.936.652	4.680.358	5.335.609	1.738.419	1.758.478	-3.343.113	-3.008.802
Empréstimos Devidos Líquido	427.744	111.695	140.759	532.803	301.734	343.977	112.073	113.366	-215.524	-193.972
Elevação dos Depósitos	1.903.922	2.132.641	2.731.362	3.354.503	3.170.200	3.614.028	1.177.503	1.191.089	-2.264.428	-2.037.986
Elevação de Derivativos	13.985	11.086	-46.972	0	0	0	0	0	0	0
Elevação dos Demais Passivos	2.132.306	1.306.146	-205.782	1.049.346	1.208.425	1.377.604	448.844	454.022	-863.161	-776.845
Usos	-3.474.994	-3.168.746	-6.169.501	-4.936.181	-4.657.842	-5.309.940	-1.730.056	-1.750.018	3.327.030	2.994.327
Novos Empréstimos Concedidos	-3.462.428	-1.780.256	-3.761.471	-3.305.604	-2.796.278	-3.187.757	-1.038.618	-1.050.602	1.997.342	1.797.608
Elevação dos TVM	-953.651	-1.299.517	-1.108.925	-1.197.042	-1.359.046	-1.549.313	-504.789	-510.613	970.747	873.672
Elevação dos Demais Ativos	941.085	-88.973	-1.299.105	-433.535	-502.517	-572.870	-186.649	-188.803	358.941	323.047
Investimentos	-128.020	-80.048	-114.866	-50.752	-186.929	-213.100	-69.431	-70.232	133.521	120.169
Aquisição do Ativo Imobilizado	-128.020	-80.048	-114.866	-50.752	-186.929	-213.100	-69.431	-70.232	133.521	120.169
Operacionais	1.766.728	1.316.136	-2.342.714	1.526.265	1.635.416	1.864.374	1.545.585	1.623.808	1.390.424	1.251.382
Fluxo de Caixa Livre para o Acionista	1.766.728	1.316.136	-2.342.714	1.526.265	1.635.416	1.864.374	1.545.585	1.623.808	1.390.424	1.251.382
Reserva de Capital	29.544	27.055	37.062	45.217	51.548	58.765	47.569	49.947	40.696	36.626
Dividendos Pagos e JCP pagos	224.532	205.616	281.672	343.653	391.764	446.611	361.523	379.599	309.287	278.359
FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO DE FINANCIAMENTO	1.512.653	1.083.465	-2.661.448	1.137.395	1.192.104	1.358.998	1.136.494	1.194.262	1.040.441	936.397

Fonte: Elaborado pela autora.

A proposta do fluxo de caixa para bancos é um modelo simplificado, aplicado para fins acadêmicos, devido à impossibilidade de obtenção de informações internas à Instituição.

Os dados considerados neste modelo foram extraídos exclusivamente das Demonstrações Financeiras da Instituição.

4.13.3. Valor da Empresa

O método utilizado para descontar os fluxos de caixa futuros baseou-se na teoria de Desconto de Fluxo de Caixa Livre para o Acionista, descontado ao custo do Capital Próprio.

O cálculo do valor presente dos fluxos de caixa foi realizado através da seguinte fórmula:

$$Valor = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FC_t}{(1+r)^t} + \frac{P_n}{(1+r)^n} - \text{Dívida, onde } P_n = \frac{FC_{n+1}}{(r-g_n)}$$

O FC_t baseou-se nas projeções de 2012, 2013 do fluxo de caixa livre para o acionista, conforme Tabela 14. Enquanto que o P_n foi calculado a partir do último fluxo projetado (FC_{n+1}) dividido pela taxa de desconto menos a perpetuidade.

A taxa de desconto (r) utilizada foi calculada através do modelo CAPM e resultou em 12,97%.

Os períodos considerados foram de 2012 a 2013, os quais representam o período explícito de crescimento. Para a projeção desses dois primeiros anos, foram considerados os três cenários desenvolvidos no estudo. Para os anos seguintes, foi considerada a taxa de perpetuidade de 5,0%.

Tabela 15 - Valor Presente dos Fluxos de Caixa nos cenários propostos

Cenário Otimista			Cenário Neutro			Cenário Pessimista		
Ano	Fluxos de Caixa	Valor Presente	Ano	Fluxos de Caixa	Valor Presente	Ano	Fluxos de Caixa	Valor Presente
2011	1.526		2011	1.526		2011	1.526	
2012	1.635	1.448	2012	1.546	1.368	2012	1.390	1.231
2013	1.864	1.461	2013	1.624	1.272	2013	1.251	980
Valor Presente dos Fluxos de Caixa			Valor Presente dos Fluxos de Caixa			Valor Presente dos Fluxos de Caixa		
2.908,3			2.640,3			2.211,2		
Valor Presente na Perpetuidade			Valor Presente na Perpetuidade			Valor Presente na Perpetuidade		
17.023,8			14.121,2			10.882,4		
Valor da Dívida (2011)			Valor da Dívida (2011)			Valor da Dívida (2011)		
-6.094,2			-6.094,2			-6.094,2		
Valor de Mercado			Valor de Mercado			Valor de Mercado		
13.838,0			10.667,3			6.999,4		
Número de Ações			Número de Ações			Número de Ações		
409,0			409,0			409,0		
Preço Justo da Ação			Preço Justo da Ação			Preço Justo da Ação		
R\$ 34			R\$ 26			R\$ 17		

*valores em milhões

Fonte: Elaborado pela autora.

A partir dos dados apreciados anteriormente, foi possível calcular o valor de mercado do Banco. No cenário otimista, o valor de mercado do BANRISUL resultou em de R\$ 13.838,0 milhões. O total de ações do Banco é de 409,0 milhões, o que resulta num preço justo de R\$ 34 por ação.

O cenário neutro resultou no valor de mercado de R\$ 10.667,3 milhões e preço justo da ação de R\$ 26. Enquanto que o cenário pessimista projetou o valor de mercado igual a R\$ 6.999,4 milhões, e o preço justo de R\$ 17.

4.14. ANÁLISE DE SENSIBILIDADE

Devido às incertezas quanto à economia e ao mercado financeiro, consideraram-se diversos cenários a fim de adaptar as projeções às diversas possibilidades, tanto de crescimento, quanto de queda do custo do capital próprio e dos resultados.

Para tanto, foram projetados valores para a taxa de desconto de 10,97%, 11,97%, 12,97%, 13,97% e 14,97%. Os resultados foram apresentados na Tabela 16.

Tabela 16 - Análise de Sensibilidade

		Taxa de Desconto				
		11%	12%	13%	14%	15%
Projeção*	-10%	30	23	18	15	12
	-5%	34	27	21	17	14
	5%	43	34	28	23	19
	10%	47	38	31	26	22
	15%	52	42	35	29	24

* Perpetuidade de 5%

Fonte: Elaborado pela autora.

Além disso, foram considerados cinco parâmetros de projeções, tanto para queda, quanto para aumento do resultado. Todos os cenários consideraram a taxa de perpetuidade de 5%.

A análise de sensibilidade apresentou as variações do preço alvo decorrentes dos aumentos ou reduções da taxa de desconto e das projeções. Quanto menor a taxa de desconto, maior o preço justo. Enquanto que as projeções são diretamente proporcionais ao preço alvo, quanto maior o resultado, maior o preço da ação.

5. CONCLUSÕES

O estudo apresentou as peculiaridades do setor bancário em relação às empresas não financeiras. Conclui-se, portanto, que um dos principais fatores que diferenciam os bancos são suas demonstrações financeiras, as quais são a base de qualquer avaliação de empresas.

As fontes de captação utilizadas pelos bancos podem ser tanto recursos de terceiros como a própria captação, através de depósitos à vista e a prazo. Essa característica dificulta a avaliação da estrutura de endividamento da instituição financeira.

Logo, os principais métodos sugeridos para a avaliação de bancos, são modelos que não são baseados na estrutura de capital da empresa. Dentre os mais utilizados estão o fluxo de caixa descontado para o acionista, desconto de dividendos e avaliação por múltiplos.

Através da metodologia de desconto de fluxo de caixa livre para o acionista à taxa nominal de desconto de 12,97% a.a. e crescimento nominal de 5,00% a.a. na perpetuidade, o valor estimado da ação, para dezembro de 2012, no cenário otimista, foi de R\$ 34. Enquanto que a ação foi negociada a R\$ 14,76 em 22 de junho de 2012.

O método de avaliação proposto para o BANRISUL contemplou um modelo de fluxo de caixa para bancos, fundamentado em informações de domínio público. A taxa de desconto considerada baseou-se em taxas do mercado nacional devido à expectativa dos investidores de retornos semelhantes à Bolsa brasileira.

Os modelos tanto de fluxo de caixa como de avaliação do BANRISUL mostraram-se parcialmente eficientes. Visto que os valores estimados para o preço

da ação do BANRISUL estão acima do mercado, que estima um preço justo de aproximadamente R\$ 22 por ação.

Devido à ausência de estudos acerca deste tema, além da complexidade no que tange a elaboração de um modelo de fluxo de caixa baseado na taxa de reinvestimento das instituições financeiras, sugere-se, como continuidade deste estudo, a construção de um modelo mais eficiente de fluxo de caixa para bancos. Uma vez que essa é a base da maioria das avaliações de empresas.

BIBLIOGRAFIA

50 Maiores Bancos e o Sistema Financeiro Nacional. *Banco Central do Brasil*.

[Online] [Citado em: 15 de Março de 2012.]

<http://www4.bcb.gov.br/top50/port/top50.asp>.

Assaf Neto, Alexandre. 2009. *Finanças Corporativas e Valor*. São Paulo : Atlas, 2009. 4. ed..

Banrisul. 2007. *Demonstrações Financeiras Exercício 2006*. 2007.

— **2008.** *Demonstrações Financeiras Exercício 2007*. 2008.

— **2009.** *Demonstrações Financeiras Exercício 2008*. 2009.

— **2010.** *Demonstrações Financeiras Exercício 2009*. 2010.

— **2011.** *Demonstrações Financeiras Exercício 2010*. 2011.

Brasil, Banco Central do. 2012. Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional. *Banco Central do Brasil*. [Online] 2012. [Citado em: 07 de Junho de 2012.]

<http://www4.bcb.gov.br/NXT/gateway.dll?f=templates&fn=default.htm&vid=nmsDenorCosif:dvDenorCosif>.

— **2012.** Ambiente Macroeconômico e Financeiro. *Banco Central*. [Online] Março de 2012. [Citado em: 04 de Junho de 2012.]

http://www.bcb.gov.br/htms/estabilidade/2012_03/refC1P.pdf.

— **2012.** Composição do SFN. *Banco Central do Brasil*. [Online] 2012. [Citado em: 05 de Junho de 2012.] <http://www.bcb.gov.br/?SFNCOMP>.

— **2012.** Região Sul. *Banco Central do Brasil*. [Online] Abril de 2012. [Citado em: 04 de Junho de 2012.]

<http://www.bcb.gov.br/pec/boletimregional/port/2012/04/br201204c5p.pdf>.

— **1996.** Resolução 2.099. *Banco Central do Brasil*. [Online] 17 de Agosto de 1996. [Citado em: 05 de Junho de 2012.]

http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1994/pdf/res_2099.pdf.

— **1999.** Resolução 2.682. *Banco Central do Brasil*. [Online] 22 de Dezembro de 1999. [Citado em: 05 de Junho de 2012.]

<https://www3.bcb.gov.br/normativo/detalharNormativo.do?N=099294427&method=detalharNormativo>.

Carneiro, Fábio Lacerda, Vivan, Gilneu Francisco Astolfi e Krause, Kathleen. O Novo Acordo da Basiléia. *Banco Central do Brasil*. [Online] [Citado em: 05 de Junho de 2012.]

Carvalho, Dermeval Bicalho e Santos, Gustavo Martins. Os Acordos de Basileia. *Federação Brasileira dos Bancos*. [Online] [Citado em: 05 de Junho de 2012.]

http://www.febraban.org.br/p5a_52gt34++5cv8_4466+ff145afbb52ffrtg33fe36455li5411pp+e/sitefebraban/Artigo_Basileia_6.pdf.

Cavalcante, Francisco, Misumi, Jorge Yoshio e Rudge, Luiz Fernando. 2005. *Mercado de Capitais*. Rio de Janeiro : Elsevier, 2005.

Copeland, Tom, Koller, Tim e Murrin, Jack. 2002. *Avaliação de Empresas - Valuation: Calculando e gerenciando o valor das empresas*. 3a ed. São Paulo : Pearson Education do Brasil, 2002.

Damodaran, Aswath. 2002. *Finanças Corporativas Aplicadas*. Porto Alegre : Bookman, 2002.

—. **2009.** *Gestão Estratégica do Risco: uma referência para a tomada de riscos empresariais*. [trad.] Félix Nonnenmacher. Porto Alegre : Bookman, 2009.

—. **1996.** *Investment Valuation - Tools and techniques for determining the value of any asset*. USA : John Wiley & Sons, Inc, 1996.

—. **2009.** *Valuing Financial Service Firms*. 2009.

Dermine, Jean. 2010. *Avaliação de Bancos & Gestão Baseada no Valor*. São Paulo : ATLAS, 2010.

Empresas Listadas. *BM&FBovespa*. [Online] [Citado em: 16 de Maio de 2012.]

[http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-](http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?segmento=Bancos&idioma=pt-br)

[listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?segmento=Bancos&idioma=pt-br](http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?segmento=Bancos&idioma=pt-br).

FEBRABAN. 2012. Pesquisa FEBRABAN de Projeções Macroeconômicas e Expectativas de Mercado do Setor Bancário. *Federação Brasileira de Bancos*.

[Online] Abril de 2012. [Citado em: 04 de Junho de 2012.]

http://www.febraban.org.br/p5a_52gt34++5cv8_4466+ff145afbb52ffrtg33fe36455li5411pp+e/sitefebraban/Pesquisa%20de%20Proje%20E7%20F5es%20e%20Expectativas_Abril2012.pdf.

Fortuna, Eduardo. 2010. *Mercado Financeiro: produtos e serviços*. Rio de Janeiro : Qualitymark, 2010. 17a. ed..

Fusões e Aquisições. *RiskBank*. [Online] [Citado em: 20 de Maio de 2012.]

<http://www.riskbank.com.br/anexo/fusoes.pdf>.

Fusões e Aquisições (2008 a 2011). *Risk Bank - Sistema de Classificação de Risco Bancário*. [Online] [Citado em: 16 de Maio de 2012.]

<http://www.riskbank.com.br/anexo/fusoes.pdf>.

Gil, Antonio Carlos. 2010. *Como Elaborar Projetos de Pesquisa*. São Paulo : Atlas, 2010.

Grinblatt, Mark e Titman, Sheridan. 2005. *Mercados Financeiros & Estratégico Corporativa*. Porto Alegre : Bookman, 2005.

Indicadores Econômicos Consolidados. *Banco Central do Brasil*. [Online] [Citado em: 20 de Maio de 2012.] <http://www.bcb.gov.br/?INDECO>.

Instituições Financeiras listadas na Bolsa. *BM&FBovespa*. [Online] [Citado em: 20 de Maio de 2012.] <http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?segmento=Bancos&idioma=pt-br>.

Mesquita, Mário e Torós, Mario. Considerações sobre a atuação do Banco Central na crise de 2008. *Banco Central do Brasil*. [Online] [Citado em: 16 de Maio de 2012.] <http://www.bcb.gov.br/pec/wps/port/wps202.pdf>.

Mobiliários, Comissão de Valores. Resolução N. 002804, de 21 de Dezembro de 2000.

Nova Lei das S. A. *Lei 10.203/01*. [Online] <http://www.cnb.org.br/CNBV/leis/lei10303-2001.htm>.

Pinheiro, Juliano Lima. 2009. *Mercado de Capitais - Fundamentos e Técnicas*. São Paulo : Atlas S.A., 2009.

2011. Relação com Investidores. *Banrisul*. [Online] 2011. [Citado em: 20 de Maio de 2012.] <http://www.banrisul.com.br/>.

Rodrigues, Nelson. 2011. Cenário para 2012 segundo Nelson Rodrigues. *Valor Econômico*. [Online] 12 de Dezembro de 2011. [Citado em: 04 de Junho de 2012.] <http://www.valor.com.br/valor-investe/o-estrategista/1134760/cenario-para-2012-segundo-nelson-rodrigues>.

Ross, Stephen A., Westerfiels, Randolph W. e Jordan, Bradford D. 2010. *Princípios de Administração Financeira*. São Paulo : Atlas S.A., 2010.

Sbruzzi, Elton. 2012. Análise de BRSR6. *Sfera Stock Analysis*. [Online] 2012. [Citado em: 06 de Junho de 2012.]

http://www.sferastockanalysis.com/br/area_restrita.php?select=ativo.

GLOSSÁRIO

Adiantamento de Contrato de Câmbio – é de operação de crédito em moeda estrangeira em que o exportador recebe antecipadamente o crédito de suas exportações.

Adiantamento de Cambiais Entregues – é operação de crédito em moeda estrangeira em que o exportador recebe antecipadamente o crédito de suas exportações e oferece como garantia ao banco os documentos relativos ao processo.

Agência Classificadora de Risco de Crédito – é empresa especializada em análise de risco que emite notas, expressas na forma de letras e sinais aritméticos, que apontam para o maior ou menor risco de ocorrência de suspensão de pagamentos.

Bônus soberanos – é termo para designar bônus emitidos por um país com garantias de um governo central.

Call Center - termo que vem do inglês e denomina a central de atendimento aos clientes onde as chamadas são processadas ou recebidas.

Carta de Crédito – é operação de crédito em moeda estrangeira com garantia do banco emissor da carta de crédito.

Certificação de Agência – é termo designado à classificação das agências do BANRISUL conforme a metas atingidas.

Cobrança – é operação de crédito em moeda estrangeira sem garantia do banco.

Contingenciamento do Crédito - é gerenciar gastos ou verbas com o propósito de impedir a instabilidade e manter o equilíbrio durante o desempenho de um governo.

Controles Internos – é termo utilizado para o controle dos processos operacionais e administrativos da Instituição, a fim de cumprir com as normas e regulamentos determinados no Regulamento do Banco.

Comitê de Auditoria – é termo utilizado pelo órgão que tem o objetivo de subsidiar o conselho de administração em questões referentes à contabilidade, auditoria e finanças visando proporcionar maior transparência às informações e assegurar a prestação de contas dos administradores.

Commodities – é termo para designar mercadorias, principalmente minérios e gêneros agrícolas, que são produzidos em larga escala e comercializados em nível mundial. As commodities são negociadas em bolsas mercadorias, portanto seus preços são definidos em nível global, pelo mercado internacional.

Comprar – é operação de crédito em que o banco financia a compra de mercadores sem o envolvimento do fornecedor.

Contrato de Trava – é operação em moeda estrangeira que visa garantir a cotação da pactuada para uma data futura.

Depósito Compulsório - é geralmente feito através de determinação legal, obrigando os bancos comerciais e outras instituições financeiras a depositarem, junto ao Banco Central, parte de suas captações em depósitos à vista ou outros títulos contábeis

Dealer – é intermediário financeiro que faz a gestão dos títulos ou das moedas por iniciativa própria, auferindo uma comissão sobre o montante da Transação.

Dívida Subordinada – é também conhecida como Tier II, é contabilizada como capital no cálculo do índice de Basileia não é coberta por garantias reais ou flutuantes. Em caso de falência, os detentores de títulos de dívida subordinada somente serão pagos após o pagamento integral da dívida sênior. Tem características semelhantes às debêntures conversíveis em ações.

Economic Value Added – é termo em inglês que significa valor econômico adicionado.

Emissão Primária de Ações – é termo utilizado quando a empresa emite novas ações no mercado, ocorre capitalização da empresa emissora.

Emissão Secundária de Ações – é termo utilizado quando o detentor das ações revende as ações em seu poder, ocorre captação do detentor das ações.

Estatuto Social – é termo que designa o documento que pactua as normas de constituição e funcionamento das sociedades por ações e entidades sem fins lucrativos.

Funding – é termo em inglês que significa financiamento.

Fundo de Reservas de Depósitos Judiciais - Recurso pecuniário que se deixa de lado para atender despesas eventuais ou extraordinárias relacionados a depósitos judiciais.

Leasing - é um contrato através do qual a *arrendadora* ou *locadora* adquire um bem escolhido por seu cliente para, em seguida, alugá-lo a este último, por um prazo determinado. Ao término do contrato o arrendatário pode optar por renová-lo por mais um período, por devolver o bem arrendado à arrendadora ou dela adquirir o bem, pelo valor de mercado ou por um valor residual previamente definido no contrato.

Leilões Primários – Os leilões primários são formados pela primeira venda de um título público, ou seja, seu lançamento no mercado em leilões de taxa. O que significa que o Banco Central (BC) anuncia os volumes e prazos de vencimento dos títulos que serão ofertados.

Leilões Informais - São leilões informais realizados diretamente com as instituições financeiras credenciadas (dealers) a operar com o Banco Central no mercado monetário.

Market-Share – termo em inglês para designar a fatia de mercado detida por uma organização

MBV (Valor De Mercado/Valor Contábil) - razão entre o valor de mercado das ações e o valor contábil do patrimônio líquido.

Meta Comercial - meta definida pela empresa para cada segmento de produtos

Moeda Escritural - cumpre satisfatoriamente o papel de meio de troca, diferenciando-se do papel-moeda apenas por não ter curso forçado, sendo portanto

uma moeda fiduciária, pois seu valor é devido apenas à confiança depositada no seu banco emissor.

Moeda Manual – papel-moeda

Nível 1 de Governança Corporativa – representa um dos níveis de classificação das empresas listadas na BM&FBovespa.

Office Banking – é termo utilizado para designar o ambiente virtual disponível aos cliente do BANRISUL.

Patrimônio de Referência – é termo referente ao valor que as instituições financeiras devem dispor, conforme norma do BACEN. O seu cálculo é determinado por uma metodologia do Conselho Monetário Nacional (Resolução 3444/2007). Esta resolução determina que ao valor do patrimônio líquido de cada instituição financeira sejam somados alguns itens (provisão, dívidas subordinadas, instrumentos híbridos de capital de dívidas) e subtraídos outros (reservas, créditos tributários, ativos diferidos, entre outros), que resultarão no valor do PR.

Patrimônio de Referência Exigido – é termo utilizado para o valor mínimo de PR a ser mantido pelas instituições financeiras.

Passivo Atuarial – é termo utilizado para denominar o valor presente dos compromissos que o fundo de pensão tem para com seus participantes, em função do que ele promete no seu regulamento.

Plano Estratégico – é o plano com as principais diretrizes e estratégias de crescimento da empresa.

Pré-Pagamento – é operação de crédito em moeda estrangeira realizada por instituição financeira no exterior, através de instituição financeira nacional.

Pronto – é operação de fechamento de câmbio para a conversão de moeda estrangeira em moeda nacional, e vice-versa.

Rating – é termo em inglês que significa classificação

Remuneração Variável – é termo utilizado para designar a parcela dos rendimentos que não são permanentes e variam conforme a produção do funcionário.

Reservas Bancárias – é termo utilizado pra designar os depósitos de um banco no seu respectivo banco central.

Risco Sistêmico – é termo que se refere ao risco de colapso de todo um sistema financeiro ou mercado, com forte impacto sobre as taxas de juros, câmbio e os preços dos ativos em geral, e afetando amplamente a economia - em contraste com o risco associado a uma entidade individual, um grupo ou componente de um sistema

Swap – é termo designado às operações de troca de posições quanto ao risco e rentabilidade, entre investidores. O contrato de troca pode ter como objeto moedas, commodities ou ativos financeiros

Sub-prime – é termo utilizado para a crise norte-americana ocorrida em 2008.

Testes de estresse – é, por definição, qualquer teste realizado no sentido de determinar a estabilidade de um sistema ou entidade acima da sua capacidade operativa normal.

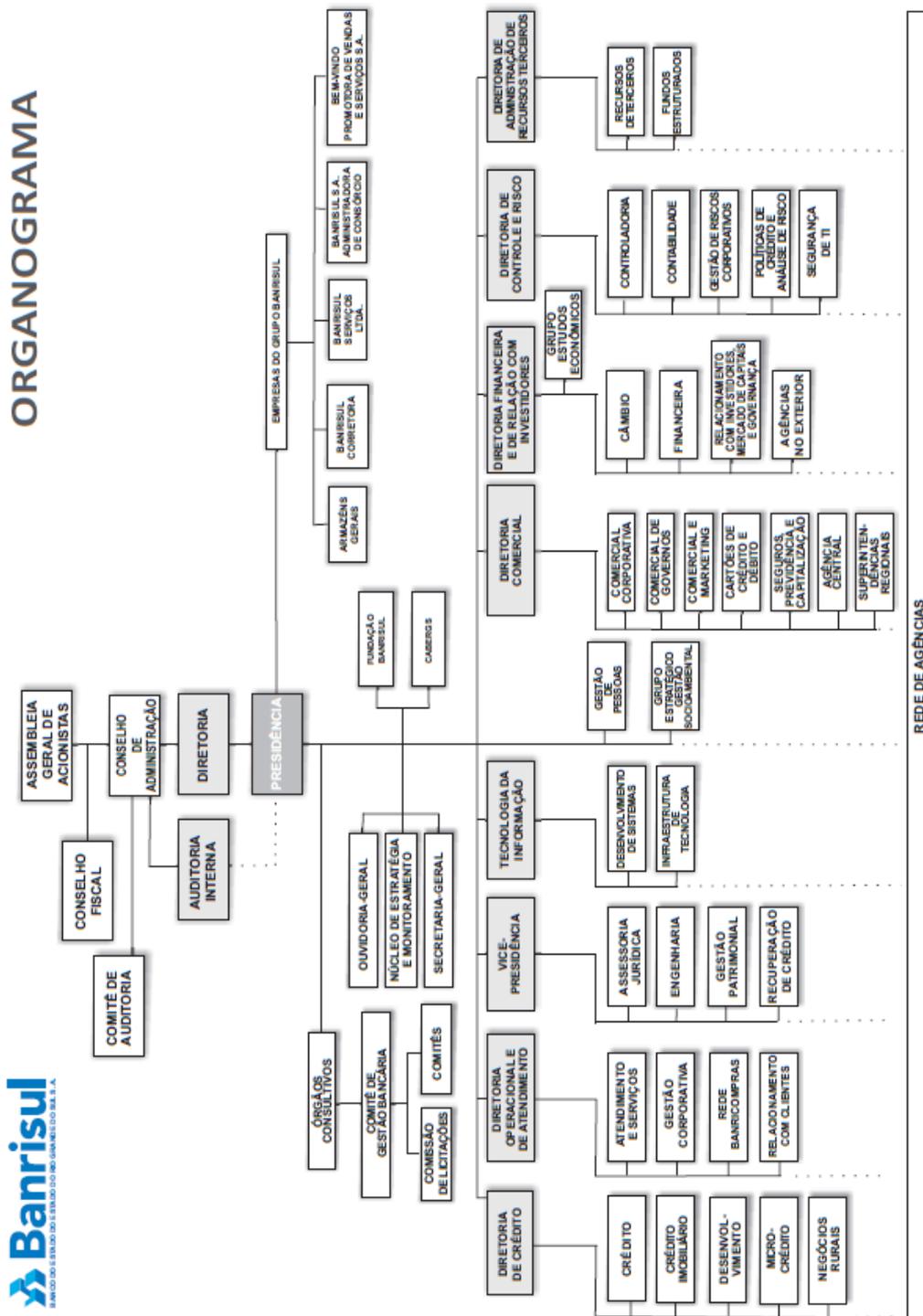
Valuation – é termo em inglês que significa avaliação de empresas.

Vendor – é uma modalidade de crédito que permite aos fornecedores financiar a venda de seus produtos aos compradores, utilizando recursos do Banco.

Volatilidade - é utilizado para designar a sensibilidade de uma determinada acção ou carteira de acções às variações dos mercados financeiros nacionais e internacionais.

ANEXOS

ANEXO 1 – Organograma do Grupo BANRISUL



Fonte: BANRISUL (2012)

ANEXO 2 – Ativo do BANRISUL (2007 a 2011)

ATIVO	2007	2008	2009	2010	2011
Ativo Total (milhares de R\$)	20.627.601	25.392.684	29.283.575	32.349.719	37.830.643
Ativo Circulante (milhares de R\$)	12.286.589	16.298.255	17.416.546	17.791.207	19.149.804
Disponibilidades (milhares de R\$)	347.304	373.239	411.158	403.281	624.206
Aplicações Interfinanceiras de Liquidez (milhares de R\$)	3.682.417	4.668.686	5.336.677	2.340.989	2.667.197
Títulos e Valores Mobiliários e Derivativos (milhares de R\$)	1.002.425	3.004.516	3.194.674	4.018.642	2.515.466
Relações Interfinanceiras (milhares de R\$)	2.333.859	1.341.804	1.380.802	2.470.329	2.918.234
Relações Interdependências (milhares de R\$)	50.390	43.936	35.070	80.994	45.759
Operações de Crédito (milhares de R\$)	4.000.069	5.770.975	6.084.542	7.334.317	8.930.536
Setor Público (milhares de R\$)	94.215	79.942	36.075	33.860	26.979
Setor Privado (milhares de R\$)	4.189.538	5.960.215	6.466.547	7.707.539	9.376.278
(Provisão para Operações de Crédito) (milhares de R\$)	-283.684	-269.182	-418.080	-407.082	-472.721
Operações de Arrendamento Mercantil (milhares de R\$)	23.335	45.001	46.117	37.065	36.074
Outros Créditos (milhares de R\$)	827.629	1.044.054	904.559	1.084.641	1.390.488
Outros Créditos (milhares de R\$)	838.745	1.061.450	946.326	1.110.891	1.416.924
(Provisão para Outros Créditos) (milhares de R\$)	-11.116	-17.396	-41.767	-26.250	-26.436
Outros Valores e Bens (milhares de R\$)	19.161	6.044	22.947	20.949	21.844
Outros Valores e Bens (milhares de R\$)	18.288	10.897	5.475	1.746	1.893
Provisões	-3.585	-9.274	-590	0	0
Despesas Antecipadas(*) (milhares de R\$)	4458	4421	18062	19.203	19.951
Ativo Realizável a Longo Prazo (milhares de R\$)	7.764.664	8.464.826	11.221.775	13.897.475	18.053.092
Títulos e Valores Mobiliários e Derivativos (milhares de R\$)	4.145.912	3.097.472	4.206.831	4.491.788	7.192.006
Relações Interfinanceiras (milhares de R\$)	324.633	382.057	440.898	604.552	625.417
Operações de Crédito (milhares de R\$)	2.768.000	4.185.375	5.782.477	8.144.575	9.547.147
Setor Público (milhares de R\$)	102.095	109.619	82.146	89.423	91.554
Setor Privado (milhares de R\$)	3.254.456	4.748.716	6.248.460	8.706.793	10.256.731
(Provisão para Operações de Crédito) (milhares de R\$)	-588.551	-672.960	-548.129	-651.641	-801.138
Operações de Arrendamento Mercantil (milhares de R\$)	18.852	57.194	43.027	37.646	37.733
Outros Créditos (milhares de R\$)	500.655	725.285	725.869	610.294	641.194
Outros Créditos (milhares de R\$)	505.888	730.693	805.796	657.421	670.435
(Provisão para Outros Créditos) (milhares de R\$)	-5.233	-5.408	-79.927	-47.127	-29.241
Outros Valores e Bens (milhares de R\$)	6.612	17.443	22.673	8.620	9.595
Outros Valores e Bens (milhares de R\$)	15.787	18.446	20.777	17.889	21.464
(Provisão para Desvalorização) (milhares de R\$)	-9.175	-1.003	-8.604	-10.072	-12.305
Despesas Antecipadas(*) (milhares de R\$)	0	0	10.500	803	436
Ativo Permanente (milhares de R\$)	576.348	629.603	645.254	661.037	627.747
Investimentos (milhares de R\$)	256.671	278.688	299.800	328.978	364.902
Outros Investimentos (milhares de R\$)	261.668	283.685	304.783	333.771	369.695
Provisão para Perdas (milhares de R\$)	-4.997	-4.997	-4.983	-4.793	-4.793
Imobilizado de Uso (milhares de R\$)	120.400	146.676	165.708	161.815	156.342
Imóveis de Uso (milhares de R\$)	120.193	120.056	119.969	120.361	120.238
Outras Imobilizações de Uso (milhares de R\$)	357.389	405.585	433.551	469.105	479.701
(Depreciação Acumulada) (milhares de R\$)	-357.182	-378.965	-387.812	-427.651	-443.597
Intangível (milhares de R\$)	199.277	204.239	179.746	170.244	106.503
Ativos Intangíveis (milhares de R\$)	222.274	280.218	311.289	361.221	365.576
(Amortização Acumulada) (milhares de R\$)	-22.997	-75.979	-131.543	-190.977	-259.073

Fonte: BANRISUL (2012)

ANEXO 3 – Passivo do BANRISUL (2007 a 2011)

PASSIVO	2007	2008	2009	2010	2011
Passivo Total (milhares de R\$)	20.627.601	25.392.684	29.283.575	32.349.719	37.830.643
Passivo Circulante (milhares de R\$)	14.703.066	18.177.692	21.420.147	23.732.482	24.133.833
Depósitos (milhares)	10.296.039	11.289.466	13.261.369	15.837.402	14.928.975
Captações no Mercado Aberto (milhares de R\$)	2.289.189	2.290.220	2.069.893	1.380.046	1.401.282
Recursos de Aceites e Emissão de Títulos (milhares de R\$)	0	0	0	0	26.755
Relações Interfinanceiras (milhares de R\$)	9.475	11.779	10.739	9.798	5.823
Relações Interdependências (milhares de R\$)	98.001	113.070	149.932	169.862	211.069
Obrigações por Empréstimos (milhares de R\$)	307.184	622.473	503.167	537.171	908.123
Obrigações por Repasse do País (milhares de R\$)	268.655	329.949	369.832	309.842	318.759
Obrigações por Repasse do Exterior (milhares de R\$)	6.783	31.792	35.768	19.410	8.674
Derivativos (milhares de R\$)	2.984	8.348	14.515	0	0
Outras Obrigações (milhares de R\$)	1.424.756	3.480.595	5.004.932	5.468.951	6.324.373
Passivo Exigível a Longo Prazo (milhares de R\$)	3.132.522	4.135.853	4.454.966	4.761.998	9.297.299
Depósitos (milhares de R\$)	2.225.817	3.136.312	3.297.050	3.452.379	7.715.309
Relações Interfinanceiras (milhares de R\$)	0	0	0	0	11.832
Obrigações por Empréstimos (milhares de R\$)	0	0	0	2.532	3.893
Obrigações por Repasse do País (milhares de R\$)	359.619	385.771	572.913	747.661	894.015
Obrigações por Repasse do Exterior (milhares de R\$)	0	0	0	5.823	21.778
Derivativos (milhares de R\$)	18.917	27.538	32.457	0	0
Outras Obrigações (milhares de R\$)	528.169	586.232	552.546	553.603	650.472
PL de Acionistas Não Controladores (milhares de R\$)	0	0	0	0	0
Patrimônio Líquido (milhares de R\$)	2.792.013	3.079.139	3.408.462	3.855.239	4.399.511
Capital Social Realizado (milhares de R\$)	2.034.000	2.300.000	2.600.000	2.900.000	3.200.000
Reservas de Capital (milhares de R\$)	6.275	6.164	6.171	4.511	4.512
Reservas de Lucro (milhares de R\$)	751.691	782.482	808.138	956.177	1.202.219
Ajustes de Avaliação Patrimonial (milhares de R\$)	47	-9.507	-5.847	-5.449	-7.220

Fonte: BANRISUL (2012)

ANEXO 4 – Demonstração de Resultado do Exercício do BANRISUL (2007 a 2011)

Demonstração de Resultado de Exercício	2007	2008	2009	2010	2011
Receitas da Intermediação Financeira (milhares de R\$)	2.848.268	3.870.493	4.253.397	4.826.391	5.928.533
Operações de Crédito (milhares de R\$)	1.679.934	2.336.380	2.857.229	3.497.519	4.277.061
Operações de Arrendamento Mercantil (milhares de R\$)	9.730	16.192	19.651	15.407	15.988
Result. Oper. c/ Tít. Val. Mobiliários (milhares de R\$)	812.843	989.818	1.104.201	1.066.519	1.231.877
Resultado c/Instr. Fin. Derivativos (milhares de R\$)	10.056	0	23945	0	0
Resultado de Operações de Câmbio (milhares de R\$)	50.607	217.719	71.778	54.544	140.306
Resultado das Aplicações Compulsórias (milhares de R\$)	285.098	310.384	176.593	192.402	263.301
Despesas da Intermediação Financeira (milhares de R\$)	1.481.061	2.176.116	2.158.204	2.462.719	3.229.612
Operações de Captação no Mercado (milhares de R\$)	1.104.621	1.420.123	1.350.596	1.420.131	1.817.023
Oper. de Emprést. Cessões e Repasses (milhares de R\$)	138.412	482.146	385.728	523.158	783.452
Resultado c/Instr. Fin. Derivativos (milhares de R\$)	0	17.548	0	1.321	0
Provisão para Operações de Crédito (milhares de R\$)	238.028	256.299	421.880	518.109	629.137
Resultado Bruto Intermediação Financeira (milhares de R\$)	1.367.207	1.694.377	2.095.193	2.363.672	2.698.921
Outras Despesas/Receitas Operacionais (milhares de R\$)	-756.612	-1.006.865	-1.257.431	-1.235.462	-1.349.546
Receitas de Prestação de Serviços (milhares de R\$)	94.286	95.917	93.929	100.619	109.367
Rendas de Tarifas Bancárias (milhares de R\$)	380.268	403.374	441.881	490.491	533.225
Resultado de Participação em Controladas	43.938	30.152	24.025	36.338	40.982
Despesas de Pessoal (milhares de R\$)	-734.383	-830.099	-894.158	-956.651	-1.095.678
Outras Despesas Administrativas (milhares de R\$)	-508.159	-618.056	-669.845	-731.590	-726.512
Despesas Tributárias (milhares de R\$)	-141.762	-147.433	-176.001	-196.657	-223.944
Outras Receitas Operacionais (milhares de R\$)	264.266	194.983	144.221	206.201	245.531
Outras Despesas Operacionais (milhares de R\$)	-155.066	-135.703	-221.483	-184.213	-232.517
Resultado da Equivalência Patrimonial (milhares de R\$)					
Resultado Operacional (milhares de R\$)	610.595	687.512	837.762	1.128.210	1.349.375
Resultado Não Operacional (milhares de R\$)	0	0	0	0	0
Resultado Antes Tributação/Participações (milhares de R\$)	610.595	687.512	837.762	1.128.210	1.349.375
Provisão para IR e Contribuição Social (milhares de R\$)	368.000	-66.659	-252.290	-337.696	-382.897
IR Diferido (milhares de R\$)					
Participações/Contribuições Estatutárias (milhares de R\$)	-62.214	-29.980	-44.376	-49.272	-62.129
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio (milhares de R\$)	0	0	0	0	0
Part. de Acionistas Não Controladores (milhares de R\$)	0	0	0	0	0
Lucro/Prejuízo do Período (milhares de R\$)	916.381	590.873	541.096	741.242	904.349

Fonte: BANRISUL (2012)

ANEXO 5 – Análise Horizontal do Balanço Patrimonial do BANRISUL

Fonte: Elaborado pela autora.

	2007	2008	2009	2010	2011	Análise Vertical
ATIVO	20.627.601	25.392.684	29.283.575	32.349.719	37.830.643	100%
Ativo Total (milhares de R\$)	20.627.601	25.392.684	29.283.575	32.349.719	37.830.643	100%
Ativo Circulante (milhares de R\$)	14.703.066	18.177.692	21.420.147	23.732.882	24.133.833	64%
Disponibilidades (milhares de R\$)	10.296.039	11.289.466	13.261.369	15.837.402	14.928.975	39%
Aplicações Interfinanceiras de Liquidez (milhares de R\$)	2.289.189	2.290.220	2.069.893	1.380.046	1.401.282	4%
Títulos e Valores Mobiliários e Derivativos (milhares de R\$)	0	0	0	0	0	0%
Relações Interfinanceiras (milhares de R\$)	9.475	11.779	10.739	9.798	5.823	0%
Relações Interdependências (milhares de R\$)	98.001	113.070	145.932	169.862	211.069	1%
Operações de Crédito (milhares de R\$)	307.184	622.473	503.167	537.171	908.123	2%
Sector Público (milhares de R\$)	268.655	329.949	369.832	309.842	318.759	1%
Sector Privado (milhares de R\$)	6.783	31.792	35.768	19.410	8.674	0%
(Provisão para Operações de Crédito) (milhares de R\$)	2.984	8.348	14.515	0	0	0%
Operações de Arrendamento Mercantil (milhares de R\$)	1.424.756	3.480.595	5.004.932	5.468.951	6.324.373	17%
Outros Créditos (milhares de R\$)	3.132.522	4.135.853	4.454.966	4.761.998	9.297.299	25%
Outros Créditos (milhares de R\$)	2.225.817	3.136.312	3.297.050	3.452.379	7.715.309	20%
Outros Créditos (milhares de R\$)	0	0	0	0	11.832	0%
(Provisão para Outros Créditos) (milhares de R\$)	0	0	0	0	2.532	0%
Outros Valores e Bens (milhares de R\$)	359.619	385.771	572.913	747.661	894.015	2%
Outros Valores e Bens (milhares de R\$)	0	0	0	0	5.823	0%
Provisões	18.917	27.538	32.457	0	0	0%
Despesas Antecipadas* (milhares de R\$)	528.169	586.232	552.546	553.603	650.472	2%
Ativo Realizável a Longo Prazo (milhares de R\$)	0	0	0	0	0	0%
Títulos e Valores Mobiliários e Derivativos (milhares de R\$)	0	0	0	0	0	0%
Relações Interfinanceiras (milhares de R\$)	2.792.013	3.079.139	3.406.462	3.855.219	4.399.511	12%
Operações de Crédito (milhares de R\$)	2.034.000	2.300.000	2.600.000	2.900.000	3.200.000	8%
Sector Público (milhares de R\$)	6.275	6.164	6.171	4.311	4.512	0%
Sector Privado (milhares de R\$)	751.691	782.482	806.138	956.177	1.202.219	3%
(Provisão para Operações de Crédito) (milhares de R\$)	0	0	0	0	0	0%
Operações de Arrendamento Mercantil (milhares de R\$)	0	0	0	0	0	0%
Outros Créditos (milhares de R\$)	0	0	0	0	0	0%
Outros Créditos (milhares de R\$)	0	0	0	0	0	0%
(Provisão para Outros Créditos) (milhares de R\$)	0	0	0	0	0	0%
Outros Valores e Bens (milhares de R\$)	0	0	0	0	0	0%
Outros Valores e Bens (milhares de R\$)	0	0	0	0	0	0%
(Provisão para Desvalorização) (milhares de R\$)	0	0	0	0	0	0%
Despesas Antecipadas* (milhares de R\$)	0	0	0	0	0	0%
Ativo Permanente (milhares de R\$)	576.348	629.603	645.254	661.037	627.747	2%
Investimentos (milhares de R\$)	256.671	278.688	299.800	328.978	364.902	1%
Outros Investimentos (milhares de R\$)	261.668	283.685	304.783	333.771	369.695	1%
Provisão para Perdas (milhares de R\$)	-4.997	-4.997	-4.983	-4.793	-4.793	0%
Imobilizado de Uso (milhares de R\$)	120.400	146.676	165.708	161.815	156.342	0%
Imóveis de Uso (milhares de R\$)	120.193	120.056	119.969	120.361	120.238	0%
Outros Imobilizações de Uso (milhares de R\$)	357.389	405.585	433.531	469.105	479.701	1%
(Depreciação Acumulada) (milhares de R\$)	-357.182	-378.965	-387.812	-427.651	-443.597	-1%
Intangível (milhares de R\$)	199.277	204.239	179.746	170.244	106.503	0%
Ativos Intangíveis (milhares de R\$)	222.274	280.218	311.289	361.221	365.576	1%
(Amortização Acumulada) (milhares de R\$)	-22.997	-75.979	-131.543	-190.977	-259.073	-1%
Passivo Total (milhares de R\$)	20.627.601	25.392.684	29.283.575	32.349.719	37.830.643	100%
Passivo Circulante (milhares de R\$)	14.703.066	18.177.692	21.420.147	23.732.882	24.133.833	64%
Depósitos (milhares de R\$)	10.296.039	11.289.466	13.261.369	15.837.402	14.928.975	39%
Capitais no Mercado Aberto (milhares de R\$)	2.289.189	2.290.220	2.069.893	1.380.046	1.401.282	4%
Recursos de Aceites e Emissão de Títulos (milhares de R\$)	0	0	0	0	0	0%
Relações Interfinanceiras (milhares de R\$)	9.475	11.779	10.739	9.798	5.823	0%
Relações Interdependências (milhares de R\$)	98.001	113.070	145.932	169.862	211.069	1%
Obrigações por Empréstimos (milhares de R\$)	307.184	622.473	503.167	537.171	908.123	2%
Obrigações por Repasse do País (milhares de R\$)	268.655	329.949	369.832	309.842	318.759	1%
Obrigações por Repasse do Exterior (milhares de R\$)	6.783	31.792	35.768	19.410	8.674	0%
Derivativos (milhares de R\$)	2.984	8.348	14.515	0	0	0%
Outras Obrigações (milhares de R\$)	1.424.756	3.480.595	5.004.932	5.468.951	6.324.373	17%
Passivo Exigível a Longo Prazo (milhares de R\$)	3.132.522	4.135.853	4.454.966	4.761.998	9.297.299	25%
Depósitos (milhares de R\$)	2.225.817	3.136.312	3.297.050	3.452.379	7.715.309	20%
Relações Interfinanceiras (milhares de R\$)	0	0	0	0	11.832	0%
Obrigações por Empréstimos (milhares de R\$)	0	0	0	0	2.532	0%
Obrigações por Repasse do País (milhares de R\$)	359.619	385.771	572.913	747.661	894.015	2%
Obrigações por Repasse do Exterior (milhares de R\$)	0	0	0	0	5.823	0%
Derivativos (milhares de R\$)	18.917	27.538	32.457	0	0	0%
Outras Obrigações (milhares de R\$)	528.169	586.232	552.546	553.603	650.472	2%
PI de Acionistas Não Controladores (milhares de R\$)	0	0	0	0	0	0%
Patrimônio Líquido (milhares de R\$)	2.792.013	3.079.139	3.406.462	3.855.219	4.399.511	12%
Capital Social Realizado (milhares de R\$)	2.034.000	2.300.000	2.600.000	2.900.000	3.200.000	8%
Reservas de Capital (milhares de R\$)	6.275	6.164	6.171	4.311	4.512	0%
Reservas de Lucro (milhares de R\$)	751.691	782.482	806.138	956.177	1.202.219	3%
Ajustes de Avaliação Patrimonial (milhares de R\$)	47	-9.507	-5.847	-5.449	-7.220	0%

ANEXO 6 – Análise da Evolução da Captação Total do BANRISUL

	2007	2008	2009	2010	2011	Análise Horizontal					Média	Projeção do Banco	2012E
Depósitos Totais	12.366	14.256	16.370	19.053	22.360	15%	15%	16%	17%	16%	13%	25.299	
Depósitos a Prazo	5881	7558	8531	9.680	13.997	29%	13%	13%	45%	25%	18%	16.516	
Depósitos à Vista	1828	1864	2101	3.780	3.195	2%	13%	80%	-15%	20%	13%	3.610	
Depósitos de Poupança	4634	4806	5637	5.580	5.136	4%	17%	-1%	-8%	3%	0%	5.136	
Outros Depósitos	23	28	102	13	32	22%	258%	-87%	146%	85%	13%	36	
Recursos Captados e Administrados	4784	4802	5533	6.038	6.638	0%	15%	9%	10%	9%	13%	7.501	
Total	17.150	19.058	21.902	25.091	28.998	11%	15%	15%	16%	14%	13%	32.800	

Fonte: Elaborado pela autora.

ANEXO 7 – Análise da Evolução da Carteira de Crédito do BANRISUL

	2007	2008	2009	2010	2011	Análise Horizontal					Média	Projeção do Banco	2012E
Setor Privado	7.824	11.263	13.293	16.907	20.271	44%	18%	27%	20%	27%	15%	23.216	
Comercial	5.527	8.448	10.109	13.131	15.270	53%	20%	30%	16%	30%	14%	17.390	
Pessoa Física	<u>2.713</u>	<u>3.927</u>	<u>5.422</u>	<u>7.399</u>	<u>8.079</u>	45%	38%	36%	9%	32%	12%	<u>9.048</u>	
Empréstimos e Títulos Descontados		3.708	5.205	7.099	7.758								
Financiamentos Direto ao Cliente		142	143	248	268								
Cartão de Crédito		78	74	52	53								
Pessoa Jurídica	<u>2.814</u>	<u>4.521</u>	<u>4.687</u>	<u>5.732</u>	<u>7.191</u>	61%	4%	22%	25%	28%	16%	<u>8.342</u>	
Empréstimos e Títulos Descontados		4.308	4.543	5.484	6.919								
Financiamentos Direto ao Cliente		117	82	186	201								
Créditos no Exterior		97	62	62	71								
Imobiliário	810	961	1.085	1.285	1.741	19%	13%	18%	35%	21%	20%	2.089	
Leasing	43	107	95	81	81	147%	-12%	-14%	0%	30%	0%	81	
Rural	614	851	1.020	1.284	1.705	39%	20%	26%	33%	29%	15%	1.961	
Financiamento a Longo Prazo	492	448	501	714	917	-9%	12%	42%	28%	18%	15%	1.055	
Câmbio	338	447	483	412	557	32%	8%	-15%	35%	15%	15%	641	
Setor Público	199	191	122	126	122	-4%	-36%	4%	-3%	-10%	0%	122	
Total	8.023	11.453	13.414	17.033	20.393	43%	17%	27%	20%	27%	14%	23.338	

Fonte: Elaborado pela autora.

ANEXO 9 – Projeção do Passivo do BANRISUL

Banrisul	Cenário Otimista					Cenário de Neutro					Cenário Pessimista				
	2007	2008	2009	2010	2011	2012E	2013E	2012E	2013E	2012E	2013E	2012E	2013E	2012E	2013E
PASSIVO															
Passivo Total (milhares de R\$)	20.627.601	25.392.684	29.283.575	32.349.719	37.830.643	43.126.933	49.164.704	39.797.836	41.787.728	34.047.579	30.642.821				
Passivo Circulante (milhares de R\$)	14.703.066	18.177.692	21.420.147	23.732.482	24.133.833	27.512.570	31.364.329	25.388.792	26.658.232	21.720.450	19.548.405				
Depósitos (milhares)	10.296.039	11.289.466	13.261.369	15.837.402	14.928.975	17.019.032	19.401.696	15.705.282	16.490.546	13.436.078	12.092.470				
Captações no Mercado Aberto (milhares de R\$)	2.289.189	2.290.220	2.069.893	1.380.046	1.401.282	1.597.461	1.821.106	1.474.149	1.547.856	1.261.154	1.135.038				
Recursos de Aceites e Emissão de Títulos (milhares de R\$)	0	0	0	0	26.755	30.501	34.771	28.146	29.554	24.080	21.672				
Relações Interfinanceiras (milhares de R\$)	9.475	11.779	10.739	9.798	5.823	6.638	7.568	6.126	6.432	5.241	4.717				
Relações Interdependências (milhares de R\$)	98.001	113.070	149.932	169.862	211.069	240.619	274.305	222.045	233.147	189.962	170.966				
Obrigações por Empréstimos (milhares de R\$)	307.184	622.473	503.167	537.171	908.123	1.035.260	1.180.197	955.345	1.003.113	817.311	735.580				
Obrigações por Repasse do País (milhares de R\$)	268.655	329.949	369.832	309.842	318.759	363.385	414.259	335.334	352.101	286.883	258.195				
Obrigações por Repasse do Exterior (milhares de R\$)	6.783	31.792	35.768	19.410	8.674	9.888	11.273	9.125	9.581	7.807	7.026				
Derivativos (milhares de R\$)	2.984	8.348	14.515	0	0	0	0	0	0	0	0				
Outras Obrigações (milhares de R\$)	1.424.756	3.480.595	5.004.932	5.468.951	6.324.373	7.209.785	8.219.155	6.653.240	6.985.902	5.691.936	5.122.742				
Passivo Exigível a Longo Prazo (milhares de R\$)	3.132.522	4.135.853	4.454.966	4.761.998	9.297.299	10.598.921	12.082.770	9.780.759	10.269.796	8.367.569	7.530.812				
Depósitos (milhares de R\$)	2.225.817	3.136.312	3.297.050	3.452.379	7.715.309	8.795.452	10.026.816	8.116.505	8.522.330	6.943.778	6.249.400				
Relações Interfinanceiras (milhares de R\$)	0	0	0	0	11.832	13.488	15.377	12.447	13.070	10.649	9.584				
Obrigações por Empréstimos (milhares de R\$)	0	0	0	2.532	3.893	4.438	5.059	4.095	4.300	3.504	3.153				
Obrigações por Repasse do País (milhares de R\$)	359.619	385.771	572.913	747.661	894.015	1.019.177	1.161.862	940.504	987.529	804.614	724.152				
Obrigações por Repasse do Exterior (milhares de R\$)	0	0	0	5.823	21.778	24.827	28.303	22.910	24.056	19.600	17.640				
Derivativos (milhares de R\$)	18.917	27.538	32.457	0	0	0	0	0	0	0	0				
Outras Obrigações (milhares de R\$)	528.169	586.232	552.546	553.603	650.472	741.538	845.353	684.297	718.511	585.425	526.882				
PL de Acionistas Não Controladores (milhares de R\$)	0														
Patrimônio Líquido (milhares de R\$)	2.792.013	3.079.139	3.408.462	3.855.239	4.399.511	5.015.443	5.717.604	4.628.286	4.859.700	3.959.560	3.563.604				
Capital Social Realizado (milhares de R\$)	2.034.000	2.300.000	2.600.000	2.900.000	3.200.000	3.648.000	4.158.720	3.366.400	3.534.720	2.880.000	2.592.000				
Reservas de Capital (milhares de R\$)	6.275	6.164	6.171	4.511	4.512	5.144	5.864	4.747	4.984	4.061	3.655				
Reservas de Lucro (milhares de R\$)	751.691	782.482	808.138	956.177	1.202.219	1.370.530	1.562.404	1.264.734	1.327.971	1.081.997	973.797				
Ajustes de Avaliação Patrimonial (milhares de R\$)	47	-9.507	-5.847	-5.449	-7.220	-8.231	-9.383	-7.595	-7.975	-6.498	-5.848				

Fonte: Elaborado pela autora.

ANEXO 10 – Projeção do DRE do BANRISUL

Banrisul	Cenário Otimista										Cenário de Neutro			Cenário Pessimista			
	2007	2008	2009	2010	2011	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
Demonstração de Resultado de Exercício																	
Receitas da Intermediação Financeira (milhares de R\$)	2.848.268	3.870.493	4.253.397	4.826.391	5.928.533	6.758.528	7.704.721	6.236.817	6.548.658	5.335.680	4.802.112						
Operações de Crédito (milhares de R\$)	1.679.934	2.336.380	2.857.229	3.497.519	4.277.061	4.875.850	5.558.468	4.474.442	4.558.468	3.849.355	3.464.419						
Operações de Arrendamento Mercantil (milhares de R\$)	9.730	16.192	19.651	15.407	15.988	18.226	20.778	16.819	17.660	14.389	12.950						
Result. Oper. c/ Tit. Val. Mobiliários (milhares de R\$)	812.843	989.818	1.104.201	1.066.519	1.231.877	1.404.340	1.600.947	1.295.935	1.360.731	1.108.689	997.820						
Resultado c/Instr. Fin. Derivativos (milhares de R\$)	10.056	0	23945	0	0	0	0	0	0	0	0						
Resultado de Operações de Câmbio (milhares de R\$)	50.607	217.719	71.778	54.544	140.306	159.949	182.342	147.602	154.982	126.275	113.648						
Resultado das Aplicações Compulsórias (milhares de R\$)	285.098	310.384	176.593	192.402	263.301	300.163	342.186	276.993	290.842	236.971	213.274						
Despesas da Intermediação Financeira (milhares de R\$)	1.481.061	2.176.116	2.158.204	2.462.719	3.229.612	3.681.758	4.197.204	3.397.552	3.567.429	2.906.651	2.615.986						
Operações de Captação no Mercado (milhares de R\$)	1.104.621	1.420.123	1.350.596	1.420.131	1.817.023	2.071.406	2.361.403	1.911.508	2.007.084	1.635.321	1.471.789						
Oper. de Emprést. Cessões e Repasses (milhares de R\$)	138.412	482.146	385.728	523.158	783.452	893.135	1.018.174	824.192	865.401	705.107	634.596						
Resultado c/Instr. Fin. Derivativos (milhares de R\$)	0	17.548	0	1.321	0	0	0	0	0	0	0						
Provisão para Operações de Crédito (milhares de R\$)	238.028	256.299	421.880	518.109	629.137	717.216	817.626	661.852	694.945	566.223	509.601						
Resultado Bruto Intermediação Financeira (milhares de R\$)	1.367.207	1.694.377	2.095.193	2.363.672	2.698.921	3.076.770	3.507.518	2.839.265	2.981.228	2.429.029	2.186.126						
Outras Despesas/Receitas Operacionais (milhares de R\$)	-756.612	-1.006.865	-1.257.431	-1.235.462	-1.349.546	-1.538.482	-1.753.870	-1.419.722	-1.490.709	-1.214.591	-1.093.132						
Receitas de Prestação de Serviços (milhares de R\$)	94.286	95.917	93.929	100.619	109.367	124.678	142.133	115.054	120.807	98.430	88.587						
Rendidas de Tarifas Bancárias (milhares de R\$)	380.268	403.374	441.881	490.491	533.225	607.877	692.979	560.953	589.000	479.903	431.912						
Resultado de Participação em Controladas	43.938	30.152	24.025	36.338	40.982	46.719	53.260	43.113	45.269	36.884	33.195						
Despesas de Pessoal (milhares de R\$)	-734.383	-830.099	-894.158	-956.651	-1.095.678	-1.249.073	-1.423.943	-1.152.653	-1.210.286	-986.110	-887.499						
Outras Despesas Administrativas (milhares de R\$)	-508.159	-618.056	-669.845	-731.590	-726.512	-828.224	-944.175	-764.291	-802.505	-653.861	-588.475						
Despesas Tributárias (milhares de R\$)	-141.762	-147.433	-176.001	-196.657	-223.944	-255.296	-291.038	-235.589	-247.369	-201.550	-181.395						
Outras Receitas Operacionais (milhares de R\$)	264.266	194.983	144.221	206.201	245.531	279.905	319.092	258.299	271.214	220.978	198.880						
Outras Despesas Operacionais (milhares de R\$)	-155.066	-135.703	-221.483	-184.213	-232.517	-265.069	-302.179	-244.608	-256.838	-209.265	-188.339						
Resultado da Equivalência Patrimonial (milhares de R\$)	610.595	687.512	837.762	1.128.210	1.349.375	1.538.288	1.753.648	1.419.543	1.490.520	1.214.438	1.092.994						
Resultado Não Operacional (milhares de R\$)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0						
Resultado Antes Tributação/Participações (milhares de R\$)	610.595	687.512	837.762	1.128.210	1.349.375	1.538.288	1.753.648	1.419.543	1.490.520	1.214.438	1.092.994						
Provisão para IR e Contribuição Social (milhares de R\$)	368.000	-66.659	-252.290	-337.696	-382.897	-436.503	-497.613	-402.808	-422.948	-344.607	-310.147						
IR Diferido (milhares de R\$)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0						
Participações/Contribuições Estatutárias (milhares de R\$)	-62.214	-29.980	-44.376	-49.272	-62.129	-70.827	-80.743	-65.360	-68.628	-55.916	-50.324						
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio (milhares de R\$)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0						
Part. de Acionistas Não Controladores (milhares de R\$)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0						
Lucro/Prejuízo do Período (milhares de R\$)	916.381	590.873	541.096	741.242	904.349	1.030.958	1.175.292	951.375	998.944	813.914	732.523						

Fonte: Elaborado pela autora.