

25

Abr/23

Itaú PrivateBank

Itaú

Tempo de leitura
6 min

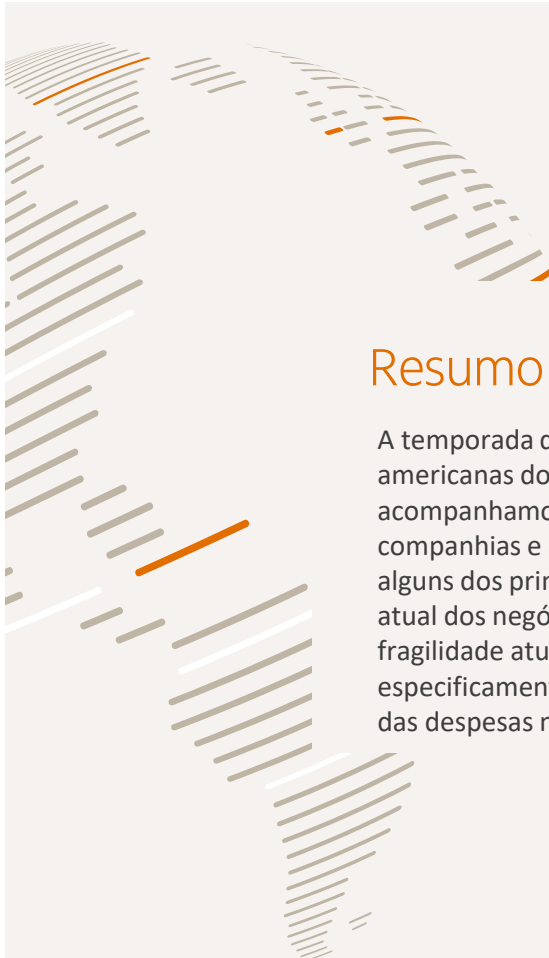


The Weekly Globe

Os resultados dos
bancos no 1º trimestre
e o surgimento do risco
associado a imóveis
comerciais



Por
Niraj Patel, Chief Equity Strategist
niraj.patel@itau.us



Resumo

A temporada de divulgação dos resultados das empresas americanas do 1º trimestre já começou. Como de costume, acompanhamos a apresentação dos balanços de diversas companhias e aproveitamos o momento para recapitular o que alguns dos principais bancos dos EUA disseram sobre o estado atual dos negócios e suas perspectivas, com especial atenção à fragilidade atual no setor de imóveis comerciais, mais especificamente aos escritórios, diante da maior desocupação e das despesas maiores com juros.

A divulgação dos balanços do 1º trimestre de 2023 já começou. A temporada se inicia com a apresentação dos resultados de alguns dos maiores bancos dos Estados Unidos, seguidos das gigantes de tecnologia, e termina com os números das varejistas do país. Vamos recapitular aqui, então, o que os bancos disseram sobre o estado atual dos negócios e suas perspectivas. Uma grande preocupação dos investidores é a fragilidade do setor de imóveis comerciais (mais especificamente escritórios) e a exposição dos bancos por meio de empréstimos concedidos ao segmento.

Na página a seguir, apresentamos um resumo dos resultados dos bancos, classificados por valor de mercado. A última coluna mostra que as maiores instituições do S&P 500 foram melhores em superar as expectativas de lucros, enquanto os bancos menores enfrentaram mais dificuldades no ambiente atual.

No momento mais crítico do colapso do Silicon Valley Bank (SVB), adicionamos alguns bancos de grande porte à nossa lista de observação mensal, aproveitando o recuo dos papéis de alguns dos bancos grandes mais capitalizados.

Instituição	Valor de Mercado (US\$)	Lucro por ação entregue	Lucro por ação esperado	% Surpresa
JPMORGAN CHASE & CO	411.987.529.643	\$4,10	\$3,38	21,35%
BANK OF AMERICA CORP	238.135.588.000	\$0,94	\$0,82	14,91%
WELLS FARGO & CO	155.194.368.000	\$1,23	\$1,13	8,93%
MORGAN STANLEY	152.386.107.100	\$1,70	\$1,67	2,07%
AMERICAN EXPRESS CO	121.727.962.992	\$2,40	\$2,68	-10,35%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	119.033.057.650	\$8,79	\$8,21	7,12%
SCHWAB (CHARLES) CORP	99.118.003.474	\$0,93	\$0,90	3,33%
CITIGROUP INC	95.451.604.000	\$1,86	\$1,65	12,93%
US BANCORP	51.386.160.000	\$1,04	\$1,13	-8,03%
PNC FINANCIAL SERVICES GROUP	49.228.620.000	\$3,98	\$3,66	8,87%
TRUIST FINANCIAL CORP	41.915.459.460	\$1,05	\$1,14	-8,22%
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	34.761.352.700	\$1,13	\$1,12	0,68%
DISCOVER FINANCIAL SERVICES	27.118.640.000	\$3,58	\$3,92	-8,57%
M & T BANK CORP	20.582.187.850	\$4,01	\$3,97	1,03%
FIFTH THIRD BANCORP	18.701.156.760	\$0,83	\$0,80	4,40%
REGIONS FINANCIAL CORP	17.158.552.335	\$0,62	\$0,65	-4,62%
HUNTINGTON BANCSHARES INC	16.583.843.219	\$0,39	\$0,37	5,41%
CITIZENS FINANCIAL GROUP	13.948.090.330	\$1,10	\$1,13	-2,77%
KEYCORP	10.839.304.110	\$0,30	\$0,44	-31,66%
STATE STREET CORP	7.290.587.682	\$1,52	\$1,64	-7,22%
COMERICA INC	5.772.360.000	\$2,39	\$2,29	4,41%
ZIONS BANCORP NA	4.346.735.000	\$1,33	\$1,53	-13,15%

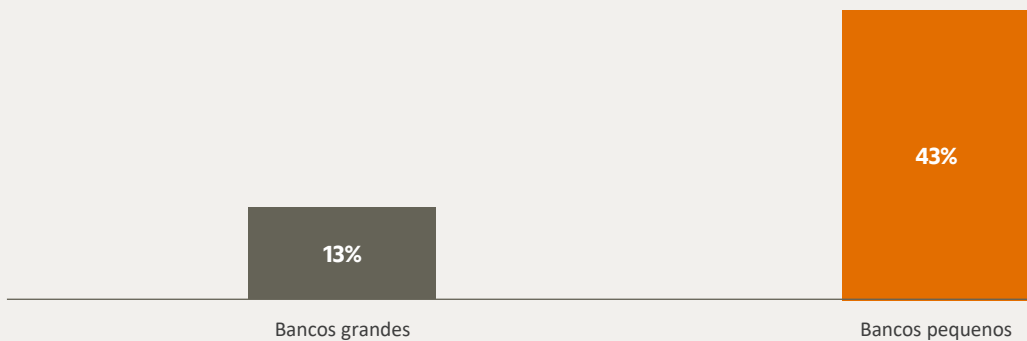
Fonte: Bloomberg

Os fundamentos do mercado de escritórios estão ruins em muitas regiões dos EUA devido às tendências associadas ao trabalho remoto, que empurraram as taxas de vacância para mais de 12% e a disponibilidade total de escritórios para mais de 16% (e ainda aumentando). Essas taxas são semelhantes às observadas na crise financeira de 2008. Além disso, muitos dos empréstimos têm juros flutuantes.

Portanto, os custos estão explodindo devido aos juros mais altos, enquanto as receitas estão em queda por causa da desocupação dos imóveis. Por último, há um grande volume de vencimentos em breve e nos próximos anos. Ou seja, esses empréstimos precisarão ser renegociados e prorrogados ou podem até entrar em inadimplência.

TheWeeklyGlobe

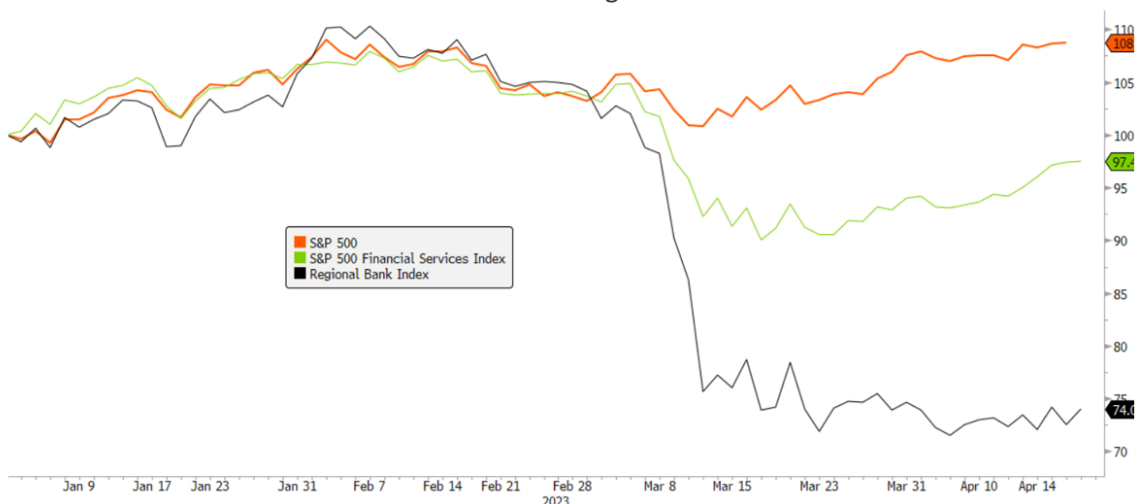
Parcela dos imóveis comerciais no total de empréstimos



Fonte: JP Morgan

O gráfico acima mostra que os bancos pequenos têm um percentual muito maior de empréstimos vinculados a imóveis comerciais do que os bancos grandes, o que significa mais dificuldades e preocupações para os bancos menores. Isso se reflete no

desempenho do índice que acompanha as ações dos grandes bancos (S&P 500 Financial Services Index), que foi superior ao das ações dos pequenos bancos (Regional Bank Index), conforme ilustrado a seguir.



Fonte: Bloomberg

Nós acompanhamos as teleconferências de resultados e as falas dos líderes de bancos dos EUA sobre imóveis comerciais. Os comentários estão resumidos abaixo.

JPMorgan (JPM)

“Gostaria de lembrá-los que nossa exposição ao setor de escritórios é inferior a 10% da nossa carteira (10% da carteira de imóveis comerciais), se concentra nos mercados urbanos densos, e quase dois terços dos nossos empréstimos se referem a propriedades com múltiplas unidades, principalmente em mercados com oferta restrita.”

Bank of America

“Nossa carteira de escritórios era de US\$ 19 bilhões, cerca de 2% do nosso total de empréstimos, e tem aproximadamente 75% de propriedades Classe A. Quando originamos, o empréstimo geralmente representa 55% do valor estimado do imóvel. Observamos algumas quedas no valor de imóveis, mas essa exposição permanece bem protegida.”

Wells Fargo (WFC)

“Tínhamos US\$ 154,7 bilhões em empréstimos em aberto referentes a imóveis comerciais no final do primeiro trimestre, sendo US\$ 35,7 bilhões em empréstimos referentes a escritórios, o que representava 4% do nosso total de empréstimos em aberto. O mercado de escritórios continua mostrando sinais de fraqueza devido à menor demanda, aos custos mais altos de financiamento e às condições desafiadoras do mercado de capitais. Isso ainda não se traduziu em perda significativa, porém esperamos ver mais estresse com o tempo.”

US Bancorp (USB)

“A exposição a escritórios representa aproximadamente 2% do total de empréstimos.”

PNC Financial Services (PNC)

“O segmento de escritórios vem chamando muita atenção neste ambiente devido ao trabalho remoto e aos juros mais altos. Por isso, achamos que vale a pena destacar nossa exposição e nossa posição nessa carteira. No final do primeiro trimestre, tínhamos US\$ 8,9 bilhões ou 2,7% do total de empréstimos na carteira de escritórios.”

Truist Financial (TFC)

“No final do ano, imóveis comerciais representavam 11% do nosso mix de empréstimos, comparado a 12% para nosso par mediano, e o segmento de escritórios representava 1,6% da nossa carteira de empréstimos contra 1,9% para nosso par mediano.”

Regions Financial (RF)

“Os fundos de investimento imobiliário que são nossos clientes geralmente têm baixa alavancagem e forte acesso a liquidez, sendo que 68% têm grau de investimento. É importante ressaltar que escritórios representam apenas 1,8% do total de empréstimos, ou US\$ 1,8 bilhão. Vale destacar que 83% são propriedades Classe A e 62% estão localizadas no Cinturão do Sol. A carteira de escritórios foi originada com média ponderada de empréstimos representando aproximadamente 58% do valor estimado do imóvel.”

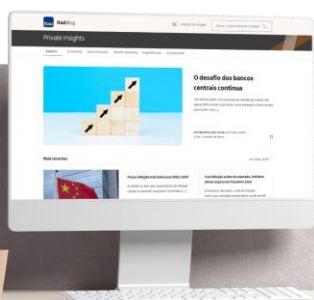
Zions Bancorp (ZION)

“Reduzimos os imóveis comerciais para 23% do total de empréstimos, vindo de um pico de 33% no final de 2008. Exposição a escritórios: 17% dos empréstimos referentes a imóveis comerciais e 4% do total de empréstimos. Acredito que o segmento enfrentará desafios por alguns anos. Isso tem muito a ver com trabalho remoto, opcionalidade e o novo modelo que está se desenvolvendo, como dimensionar corretamente a arquitetura e o design e a área para aluguel em cada andar, com inquilinos fazendo reduções. Então, o segmento de escritórios continuará sendo um dos mais difíceis do setor, não apenas em nosso mercado.”

Fonte: Bloomberg e documentos enviados aos reguladores

Nossas conclusões

- Os grandes bancos dos EUA resistiram melhor à tempestade recente do que os bancos menores e entregaram mais surpresas positivas nos balanços do 1T23;
- Bancos menores enfrentaram mais dificuldades ultimamente;
- O segmento de escritórios nos EUA sofrerá pressão devido à maior desocupação e às despesas maiores com juros. Os bancos têm níveis variados de exposição. A situação trará desafios adicionais para muitos bancos pequenos.



Este e muitos outros conteúdos
you encounter in one place

ACESSE O PRIVATE INSIGHTS

ITAUPRIVATEBANK.COM

O que achou deste conteúdo?



Informações relevantes



Este material foi preparado pelo Banco Itaú International e disponibilizado pelo Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco"). Este documento contém informações obtidas de fontes consideradas confiáveis pelo Banco Itaú International e reproduzidas no todo ou em parte e na forma original ou modificada. Ele está sendo fornecido apenas para fins informativos e não pretende ser uma recomendação ou oferta para um produto, serviço ou opinião legal.

Este relatório não deve ser considerado um relatório de análise para os fins da regulamentação que dispõe sobre a atividade de analista de valores mobiliários.

Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra e/ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra e/ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição.

As opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente as visões e opiniões pessoais do analista responsável pelo conteúdo deste material na data de sua divulgação e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora de Valores S.A. e demais empresas do grupo econômico do Itaú Unibanco.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem a precisão das informações contidas neste material e não são responsáveis por quaisquer danos diretos ou indiretos que possam resultar do uso deste material e de seu conteúdo. Este documento e qualquer informação relacionada a ele são fornecidos com a condição de que sejam estritamente confidenciais e que nenhuma responsabilidade ou obrigação relacionada a ele se vincule ao Banco Itaú International, ao Itaú Unibanco ou a qualquer de seus executivos, funcionários ou agentes.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem que essas informações sejam atuais e não tem obrigação de atualizá-las no futuro.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco se reservam o direito de alterar ou excluir qualquer parte das informações aqui contidas sem aviso prévio.

Este documento não leva em consideração objetivos individuais de investimento, condição financeira ou necessidades dos investidores. As informações contidas no documento não devem, em circunstância alguma, por si só, constituir fundamento para qualquer decisão de investimento. Além disso, não exclui nem substitui a análise que deve ser realizada por qualquer investidor antes de tomar uma decisão de investimento. Nem as informações nem as opiniões aqui expressas constituem uma oferta ou convite para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou produtos de investimento.

Os investidores devem procurar consultoria financeira tributária jurídica e/ou contábil independente, conforme o caso, antes de tomar qualquer decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. As decisões de investimento só devem ser tomadas após a compreensão dos riscos envolvidos, a análise dos objetivos pessoais e a leitura cuidadosa do material de vendas e outros documentos relacionados ao investimento desejado.

As contas mantidas no Banco Itaú International são regidas pelos termos e condições específicos sob a jurisdição dos Estados Unidos da América.

Este documento e qualquer informação fornecida em conexão com este documento são estritamente confidenciais e não podem ser reproduzidos ou redistribuídos a terceiros sem o consentimento expresso por escrito do Banco Itaú International ou do Itaú Unibanco.