

# Claves de Latinoamérica

# BRASIL

Nº 47

**Informe financiero**

*Julio, 2014*





## **LAS ALTAS GANANCIAS DE LA BANCA BRASILEÑA**

En un momento en que la banca europea y la norteamericana luchan para recuperar la rentabilidad anterior a la crisis del 2008, los bancos de Brasil exhiben una salud envidiable.

Según el informe anual del Banco de Pagos Internacionales (BPI) de Basilea, divulgado el 29 de junio, los bancos brasileños tuvieron en 2013 unos beneficios, antes de los impuestos, equivalentes al 1,6% de todos los activos. Como comparación, el beneficio de los bancos españoles fue del 0,50%, de los norteamericanos del 1,24%, de los alemanes del 0,10% y de los ingleses del 0,23%. Solamente los bancos rusos y los chinos fueron más rentables que los brasileños.

También, según el informe del BPI, el resultado de la intermediación financiera de los bancos brasileños fue del 3,55%, muy superior al de los españoles y de los norteamericanos del 2,32%, de los alemanes del 0,99% y de los ingleses del 1,12%. Sólo los bancos rusos tuvieron mejor resultado: 4,15%.

Las provisiones para incobrables de los bancos de Brasil fueron las segundas más altas, con el 1,07%, por detrás solamente de Italia con el 1,43%. Los brasileños tuvieron los mayores costes de explotación con el 3,28%.

---

*Los altos tipos de intereses cobrados por los bancos también contribuyen para reforzar los beneficios de los bancos. Según el Banco Central, una persona física paga intereses del 42,5% al año y una empresa del 23%. En estos cálculos no están incluidos los intereses de los préstamos subsidiados, mucho más bajos.*

---

En este año, los beneficios de las grandes instituciones financieras de Brasil continuaron subiendo. Los balances del primer trimestre de 2014 muestran que los cuatro mayores bancos tuvieron ganancias de R\$ 11 mil millones, 15,7% más que en el mismo período de 2013. (R\$ 1 = € 0,322 en el 31 de marzo).

Hay varias explicaciones para estos beneficios tan elevados. Una de ellas es que gran parte de los recursos bancarios se destina a la financiación de la deuda pública, cuyos títulos pagan intereses extraordinariamente altos. El tipo básico del Banco Central aumentó del 7,5% en abril del 2013 para el 11% actual; títulos públicos de largo plazo rinden más del 12,5%.

Otra explicación son las elevadas tarifas que los bancos cobran para prestar servicios a los clientes - desde la emisión de talones de cheques



hasta la transferencia de dinero para otras cuentas bancarias. En el primer trimestre de este año, los ingresos en concepto de servicios de los cinco mayores bancos fueron de R\$ 19,5 mil millones, lo que representó un aumento de 11,5% sobre el mismo período de 2013, casi el doble de la inflación del 6,15%. Estos cobros vienen provocando un elevado número de reclamaciones. Junto a las operadoras de telecomunicaciones, los bancos son campeones de quejas de los consumidores.

Los altos tipos de intereses cobrados por los bancos también contribuyen para reforzar los beneficios de los bancos. Según el Banco Central, una persona física paga intereses del 42,5% al año y una empresa del 23%. En estos cálculos no están incluidos los intereses de los préstamos subsidiados, mucho más bajos. De acuerdo con el Banco Central, el "spread" bancario, el diferencial entre el coste de los fondos para los bancos y los tipos de intereses cobrados, está aumentando. Con la morosidad en alta, los bancos son más rigurosos en la concesión de créditos.

### LOS GRANDES BANCOS

El desempeño de las cinco principales instituciones financieras en el primer trimestre de este año, en comparación con el mismo período de 2013, fue el siguiente:

**Banco do Brasil.** El mayor del país, controlado por el gobierno pero de capital mixto y con acciones cotizadas en bolsa, tuvo ganancias netas de R\$ 2,7 mil millones, 4,7% más que en 2013. Su cartera de crédito llegó a R\$ 700 mil millones, 18% más que en el año pasado; tiene una participación del 21,1% del mercado de crédito. La morosidad es del 1,9%.

**Itaú Unibanco.** Es el mayor banco privado de América Latina. El beneficio neto, de R\$ 4,45 mil millones, dio un salto de 29%. La cartera de crédito llega a R\$ 480 mil millones, con crecimiento de 10,2%. La morosidad cayó de 4,5% a 3,5%. El retorno neto sobre el patrimonio fue del 22,6%.

**Bradesco.** Era el mayor banco privado hasta la fusión del Itaú con Unibanco. Tuvo un beneficio neto de 3,5 mil millones, 18% más que en 2013, y un retorno neto sobre el patrimonio de 20,5%. La cartera de crédito es de R\$ 432 mil millones, superior en 10,4% al año pasado, con una morosidad de 3,5%.

**Santander Brasil.** Registró el peor resultado de los grandes bancos. Las ganancias netas disminuyeron el 6%, R\$ 1,4 mil millones, y la cartera



de crédito, de R\$ 224 mil millones creció solamente el 5,8%. El retorno anualizado sobre el patrimonio neto fue del 11,2%, inferior en 0,8% al del año pasado. La morosidad, del 3,8%, aumentó 0,1%. Entre los grandes bancos fue el único con beneficios inferiores a los del año pasado, el único que presentó un crecimiento de la morosidad y el que menos aumentó las operaciones de crédito. A pesar de números poco brillantes, el Santander Brasil fue la unidad que dio la mayor contribución para los resultados globales del grupo.

**Caixa Econômica Federal.** En Brasil “*caixa econômica*” es el equivalente a una caja de ahorros. Para la CEF, como es conocida, controlada por el gobierno, es algo más que una caja de ahorros. Efectúa operaciones de crédito semejantes a las de los bancos comerciales. Su beneficio neto, de R\$ 1,5 mil millones, refleja un aumento del 15,3%. La cartera de crédito, de R\$ 520 mil millones, es un tercio superior a la de 2013 y unas cuatro veces mayor que la de 2009. La morosidad es del 2,6%.

## **ADIÓS A LA BOLSA**

Bovespa, la bolsa de valores brasileña, está perdiendo parte de su antiguo magnetismo. Varias empresas caminan hacia la puerta de salida y pocas buscan la puerta de entrada. Es una situación muy diferente a la de 2007, cuando las sociedades anónimas se precipitaban para cotizar sus acciones en Bovespa. En aquel año, 60 empresas, tanto de capital nacional como extranjero, salieron a bolsa en Brasil.

*Por primera vez en varios años ninguna empresa brasileña ha salido a bolsa en 2014... A principios de 2014, algunas compañías mostraron intención de hacer un lanzamiento inicial de acciones (OPV)*

En lo que va de año, seis compañías dejaron el parqué y otras cuatro dijeron que van a seguir por el mismo camino. Entre ellas hay varias extranjeras, que pretenden continuar operando en Brasil, pero retornan al mercado de capitales del país de la empresa controladora. Predominan las españolas, como el banco Santander Brasil, Autometal, una fabricante de autopartes subsidiaria de Automotive de Bilbao, Coelce, distribuidora de energía eléctrica controlada por Endesa. Hay también firmas de capital canadiense como la inmobiliaria Brookfield o norteamericano como la textil Companhia Providência, comprada hace poco tiempo por el Polymer Group.

Por primera vez en varios años ninguna empresa brasileña ha salido a bolsa en 2014. La última, en diciembre de año pasado, fue la operadora de turismo CVC, que captó R\$ 541 millones. A principios de 2014, algunas



compañías mostraron intención de hacer un lanzamiento inicial de acciones (OPV), como Aceco TI, de tecnología de la información, Fras Le de autopartes, Renova Energia y otras. Pero el mercado no se mostró propicio y la mayoría desistió. Aceco TI vendió el control al fondo norteamericano KKR.

Solamente JBS, el grupo cárnico más grande del mundo, mantiene su intención de continuar con la operación, colocando en el mercado una de sus subsidiarias, JBS Foods. Pretende conseguir R\$ 3 mil millones pero es poco probable que lo haga este año. Otro gran grupo de carnes, Marfrig, prepara la salida a bolsa de una subsidiaria, pero lo hará en el exterior, tal vez sea Moy Park en el Reino Unido o Keystone Foods en Estados Unidos. La subsidiaria de la francesa Carrefour de hipermercados pretende acceder al mercado brasileño de capitales, aunque sólo la hará en 2014.

La operadora de telecomunicaciones Oi, ha obtenido este año recursos en la bolsa. Pero no se trata de una OVP. Es un aumento de capital como parte de la fusión de Oi con Portugal Telecom (PT). El valor de la operación fue de R\$ 13,9 mil millones. De ellos, R\$ 6,2 mil millones han sido conseguidos colocando acciones en el mercado; el resto representa el valor de los activos que PT aporta a la fusión.

### **Incentivos al inversor**

Para reanimar el mercado e incentivar a las pequeñas y medianas empresas a salir a bolsa y traer de vuelta el inversor individual, el Ministerio de Hacienda anunció en el mes de junio la concesión de un paquete de estímulos fiscales. La medida más importante es la exención a las personas físicas, del impuesto sobre la renta de las ganancias del capital invertido en acciones de pymes. Que son, en este caso, compañías con ventas de hasta R\$ 500 millones (€ 167 millones) por año o un valor de mercado de R\$ 700 millones (€ 233 millones) en la salida a bolsa.

### **EL BANCO SANTANDER BRASIL QUEDA FUERA DEL PARQUÉ**

El Banco Santander Brasil quiere salir de Bovespa, la bolsa de valores. A finales de abril, el grupo Santander anunció una oferta para comprar el 24,6% del capital que está en el mercado de su subsidiaria brasileña. Pretende canjear una acción del Santander Brasil por 0,70% de una acción de la empresa matriz, que está cotizada en las bolsas de Madrid y Nueva York, en la forma de Brazilian Depositary Receipts (BDRs) o de American Depositary Receipts (ADRs).



La oferta es, aparentemente, generosa. Valoraba una acción de la subsidiaria en R\$ 15,3, unos 20% por encima de la cotización del papel en la bolsa. Era también un precio superior a los R\$ 12 que el mercado esperaba que la acción valdría a finales del año. El coste total para el grupo Santander sería de R\$ 14,3 mil millones, unos € 4,9 mil millones. Inmediatamente después del anuncio, la cotización dio un salto del 15%.

Pero accionistas minoritarios, como los fondos Tweedy, Browne y Brandes, se mostraron insatisfechos y declararon que no venderán sus participaciones. Consideraban que el precio era bajo. Reunidos en asamblea, varios minoritarios contrataron a la asesora financiera Rothschild para valorar la oferta. También estaban decepcionados con los mediocres resultados del Santander Brasil.

En octubre de 2009, al salir a bolsa, las acciones valían R\$ 23,50. En aquella ocasión se prometió que el Santander sería "el mejor y más eficiente banco de Brasil y el que daría más valor a los accionistas", y también que crecería más rápidamente que la competencia. Con la OPV, el Santander ingresó R\$ 13,2 mil millones y se convirtió en el banco más capitalizado de Brasil – en 2013, con un embarazoso exceso de capital, distribuyendo un superdividendo a los accionistas.

---

***A finales de abril, el grupo Santander anunció una oferta para comprar el 24,6% del capital que está en el mercado de su subsidiaria brasileña. Pretende canjear una acción del Santander Brasil por 0,70% de una acción de la empresa matriz, que está cotizada en las bolsas de Madrid y Nueva York, en la forma de Brazilian Depositary Receipts (BDRs) o de American Depositary Receipts (ADRs).***

---

En los últimos cinco años, el desempeño operacional del banco ha sido mediocre, así como el retorno que ha dado a los accionistas. Su cartera de crédito es la que menos creció entre los grandes bancos y la promesa del salto de eficiencia no llegó a concretarse. Las acciones del banco perdieron el 22,5% de su valor en esos casi cinco años. Como comparación, las acciones de Bradesco subieron el 49%, las de Itaú Unibanco el 34%, las de Banco do Brasil el 10%. El Ibovespa, el índice de la bolsa, cayó menos que las acciones del Santander: 18%. Este descenso de la cotización es uno de los motivos que lleva a la matriz a hacerse con todo el capital del banco. Los dirigentes afirman que el precio de mercado no refleja el valor de los activos. Impaciente, la matriz, poco satisfecha con los resultados, ha cambiado con frecuencia el equipo directivo.

Los analistas esperan que la mayoría de los accionistas acepte la propuesta. La operación podrá estar totalmente concluida a finales del año. En 2015, el banco pretende hacer una profunda reestructuración y aumentar sus actividades en Brasil.



## **ADAPTACIÓN A BASILEA III**

Con la orientación del Banco Central (BC), el sistema financiero brasileño está haciendo ajustes para adaptarse a las normas de Basilea III. Como dijo el presidente del BC, Alexandre Tombini, las nuevas normas representan la principal respuesta regulatoria internacional a la crisis financiera de 2008 y tiene por objetivo aumentar la capacidad de adaptación del sistema financiero. En otras palabras, garantizar que los grandes bancos no representen de nuevo un riesgo sistémico.

Los bancos brasileños empezaron a prepararse en octubre de 2013. Se prevé que en 2019 tengan entre el 8,5% y el 11% de sus activos en capital de nivel 1, que está formado por las acciones ordinarias, las acciones preferentes de naturaleza perpetua y no acumulativa, y los beneficios no distribuidos. Aunque según el BC, el sistema financiero brasileño no tendrá dificultades para adaptarse a Basilea III, algunas simulaciones indican que diversas instituciones tendrán necesidad de reforzar su capital y aumentar la liquidez.

El Banco do Brasil, ha decidido disminuir la distribución de dividendos, que hoy es del 40% de los beneficios. El ejemplo será seguido por la Caixa Econômica Federal. Itaú Unibanco está vendiendo una aseguradora de altos riesgos. El banco Santander Brasil, supercapitalizado, ya está dentro de las normas más rigurosas.

***Río de Janeiro, Julio 2014***