

Resultado Santander 4T25: Bom, sem dúvidas, mas e agora?

O Santander divulgou nesta quarta-feira (04) pela manhã seus resultados referentes ao quarto trimestre de 2025.

Apesar de resultados em linha com nossas estimativas, o resultado da companhia teve um qualitativo ruim. Desta forma, esperamos uma reação negativa do mercado aos números reportados.

Consideramos o qualitativo do resultado ruim pois entendemos que o crescimento da Carteira de Crédito do Santander continua abaixo dos demais players. Nós vimos uma piora na qualidade da Carteira de Crédito que não foi acompanhado de um aumento na Provisão para Devedores Duvidosos (PDD) — o que impacta positivamente as Margens Financeiras e, conseqüentemente, o lucro — e uma tarifa efetiva de imposto bem baixa.

Do lado positivo, reforçamos a continuidade dos avanços para melhora de eficiência do banco. Isso acontece graças ao crescimento das despesas abaixo da inflação — após esforços de redução no número de agências e otimização no quadro de funcionários — e aos bons números apresentados nas receitas com comissões — que continuam apresentando crescimento saudável e mostrando que o Santander tem conseguido aumentar os pontos de relacionamento com seus clientes.

Olhando os números, a Margem Financeira com Clientes atingiu R\$ 16,8 bilhões, graças a melhores volumes e um melhor mix de *funding*. A Margem Financeira Líquida ficou em R\$ 15,6 bilhões, impactada por números bastante negativos nas Margens Financeiras com o Mercado, que ficaram piores do que nossas projeções.

As receitas com comissões foram destaque com bom desempenho das receitas de Cartão, Seguros, Consórcio e Gestão/Administração de Fundos.

Sobre a qualidade de crédito, vimos uma ligeira deterioração na qualidade do crédito puxada por micro e pequenas empresas e clientes de rendas mais baixas. Como comentamos, a piora da qualidade do crédito não foi refletida no aumento da PDD e nem no crescimento do NPL Formation — o que é um ponto de atenção para os próximos resultados.

Como comentamos nos últimos resultados do Santander, entendemos que o banco já parecia precificar um nível ótimo de rentabilidade, que foi atingindo graças a melhoras na política de concessão de crédito, avanços na oferta de produtos — melhora nas receitas de comissões — e um bom controle de despesas. Estes fatores nos levaram a alterar nossa visão para os papéis do banco (SANB11) de Compra para Neutra no trimestre passado.

Com os números divulgados hoje, gostaríamos de reforçar essa visão sobre a companhia. Os múltiplos já nos parecem esticados e o balanço nos trouxe algumas dúvidas sobre como banco irá atravessar uma safra de crédito que pode ser mais desafiadora nos próximos meses.

Bruno Benassi, CNPI
Analista de Ações

Santander (SANB11) - Neutro

Preço Alvo	33,5
Preço Atual	35,94
Upside	-7%
Mkt Cap (R\$ brl)	136
# ações (mln)	3.818
Free Float (%)	11,7%

Performance

Semana	-1,91%
Mês	5,89%
Ano	6,55%

DISCLAIMER

Este material foi elaborado pela **Monte Bravo Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Monte Bravo")** para uso exclusivo do destinatário e nossos clientes, podendo ser divulgado em nosso site. É vedada a reprodução ou distribuição, no todo ou em parte, por qualquer pessoa ou propósito, sem o prévio consentimento expresso da **Monte Bravo**. Possui caráter meramente informativo, não constitui e nem deve ser interpretado como sendo material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro, investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Os prazos, taxas e condições aqui contidas são meramente indicativas e a decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos, os custos e taxas envolvidas. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A **Monte Bravo** não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A **Monte Bravo** não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros.

Nossos analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório ("Analistas de Investimento"), declaram que são certificados e credenciados pela APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais para os exercícios de suas atividades. Declaram ainda nos termos da Resolução CVM nº 20 de 25/02/2021, que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a respectiva companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação à **Monte Bravo** e que se eximem de responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que possam decorrer na utilização deste e de outros relatórios ou de seus conteúdos.

- Considera transitórias as informações e avaliações contidas neste relatório;
- Não garante, expressa ou implicitamente, que as informações nele apresentadas estejam atualizadas ou sejam exaustivas, verdadeiras, precisas, imparciais ou confiáveis;
- Não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas informações nele contidas;
- Reserva os direitos de modificar, sem prévio aviso, as informações e opiniões constantes deste relatório;
- Não se responsabiliza por resultados de decisões de investimentos tomadas com base nas informações ou recomendações nele contidas; e
- Não atuamos como Formador de Mercado (Market Maker) das ações objeto desta análise.

As estimativas, projeções, opiniões e recomendações contidas neste relatório:

- Não dispensam a consideração de opiniões e recomendações de outras instituições especializadas no mercado financeiro e de capitais e não substituem o julgamento pessoal de quem o recebe e o lê, no todo ou em parte;
- Não levam em consideração as circunstâncias específicas dos investidores, tais como perfil de investidor (Suitability), objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial e tolerância a risco, podendo não ser adequadas para todos os investidores, sendo recomendada uma consideração extensiva destas circunstâncias antes da tomada de qualquer decisão;
- Estão isentas de conflito de interesse por parte de seus elaboradores;
- Estão sujeitas a alterações sem prévia notificação e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas anteriormente pela Monte Bravo, por outras instituições financeiras do mercado e mesmo de outras áreas de atuação da Monte Bravo, que podem se fundamentar em hipóteses e critérios diferentes dos adotados na elaboração deste relatório; e
- Decorrem de julgamento e de opiniões formadas livremente pelos analistas da Monte Bravo encarregados das análises da economia, de cada companhia emissora e de cada ação, e baseadas em critérios técnicos por eles aceitos como consistentes com os fins a que se destinam.

Este relatório não pode ser copiado ou distribuído, total ou parcialmente para qualquer finalidade, sem o consentimento expresso da Monte Bravo.