

ABC Brasil (ABCB4 – Compra)

Resultado de 2018 impactado positivamente por redução do custo do crédito e crescimento das receitas de serviços

O Banco ABC Brasil registrou no 4T18 um lucro líquido recorrente de R\$ 121,4 milhões, com crescimento de 4,6% em relação ao 3T18 e de 9,8% frente o 4T17. Mais um bom resultado, em linha com o esperado, e que refletiu a redução de PDD e por crescimento das receitas de serviços, parcialmente compensado pela redução da Margem Financeira com o Mercado.

Em 2018 o lucro líquido recorrente somou R\$ 457,8 milhões (+5,7% sobre 2017) e em linha com os R\$ 460,0 milhões que estimávamos. O Retorno Anualizado sobre o Patrimônio Líquido (ROAE) recorrente foi de 13,3% no 4T18 e de 13,2% em 2018. O ambiente de crédito em 2019 deve melhorar por conta de maior crescimento da economia norteando os negócios. Nesse contexto elevamos o preço justo de R\$ 22,00/ação para R\$ 24,00/ação, e seguimos com recomendação de COMPRA para as ações do banco.

- **Demanda por crédito no ano passado manteve-se aquém do esperado.** O banco registrou um crescimento da Carteira Expandida em 2018 de 7,0% para R\$ 26,2 bilhões, abaixo do intervalo previsto – entre 9% e 13%. Destaque para o crescimento de 29,6% no segmento Corporate compensando a alta de 2,4% no segmento Large Corporate. Para 2019 as expectativas apontam para um crescimento do crédito entre 11% e 15%.
- **A inadimplência medida pelas operações vencidas a mais de 90 dias segue controlada, em patamar mais baixo dos últimos três anos.** Terminou o ano em 0,4% sendo de 0,5% no segmento Large Corporate e 0,3% no Corporate. Na mesma base de comparação o saldo total de PDD sobre a carteira de empréstimos era de 2,9% abaixo de 3,3% em dez/17.
- **As Despesas de Pessoal e Outras Administrativas operacionais cresceram 6,0% em 2018 no teto das projeções, refletindo a inflação no período e o aumento dos colaboradores, de 578 em dez/17 para 598 em dez/18.** Para 2019 as projeções apontam para um crescimento entre 4% e 6%.
- **A Margem Financeira Gerencial antes de PDD caiu em ambas às bases de comparação e reflete o crescimento do crédito aquém do esperado.** As Despesas com Provisão para Devedores Duvidosos somaram R\$ 118,2 milhões em 2018, com queda de 46% em relação a 2017, contribuindo de forma importante para a formação do lucro do período.
- **A Margem Financeira Gerencial após PDD mostrou estabilidade em 2018 (+1,3% para R\$ 859,7 milhões).** Nesse contexto, a NIM (taxa anualizada da margem financeira gerencial) caiu de 3,6% no 3T18 para 3,5% no 4T18 e reduziu de 4,2% em 2017 para 3,7% em 2018. O banco tem operado com melhor *mix* e buscando maiores volumes para melhorar esse patamar de margem ao longo de 2019.

Victor Luiz de F Martins, CNPI

vmartins@plannercorretora.com.br

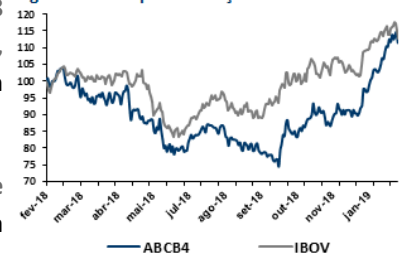
+55 11 2172-2565

Disclosure e certificação do analista estão localizados na última página deste relatório.

Código	ABCB4		
Recomendação	COMPRA		
Cotação atual (R\$)	R\$ /ação	19,53	
Preço justo	R\$ /ação	24,00	
Potencial	%	22,9	
Var. 52 sem. (Min/Max)	R\$ /ação	12,99 - 20,32	
Dados da Ação			
Total de ações	milhões	208,6	
Ações Ordinárias	%	50,5	
Free Float	%	32,3	
Vol. Méd. diário (1 mês)	R\$ milhões	10,7	
Valor de Mercado	R\$ milhões	4.074	
Desempenho da Ação			
	Dia	Ano	52 Sem.
ABCB4	-2,7%	20,3%	11,5%
Ibovespa	-3,7%	7,7%	12,8%
Cotação de 6/2/2019			
Principais Múltiplos			
	2018	2019E	2020E
P/L (x)	7,5	8,3	7,8
ROE (%)	13,2	13,0	12,9
Lucro Líq. recorr. (R\$ mm)	458	490	520
Payout (%)	51,8	52,0	55,0
Retorno Dividendo (%)	7,0	6,3	7,0
Cotação/VPA (x)	0,9	1,0	1,0

Fonte: Economatica. Projeções: Planner Corretora.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economatica.

RATINGS	ABC Brasil	
	Local	Global
Moody's	Aa2.Br	Ba2
Fitch Ratings	AAA	BB
Standard & Poor's	brAAA	BB-

Fonte: ABC Brasil/Planner Corretora.

- As Receitas de Serviços somaram R\$ 361,1 milhões em 2018, com crescimento de 17,6% ante R\$ 306,9 milhões de 2017. O Banco de Investimentos foi um dos destaques, com a receita de Mercado de Capitais e M&A em 2018 totalizando R\$ 90,2 milhões, 59% superior a 2017. As receitas com tarifas cresceram 18% e +6% nas garantias prestadas.
- O lucro líquido contábil do 4T18 foi de R\$ 81,8 milhões e refletiu o efeito de R\$ 39,7 milhões referente à redução da alíquota de CSS de 20% para 15% sobre o estoque de crédito fiscal do banco.
- Nível de capital segue adequado e 100% de acordo com as regras de Basileia III. Ao final de dezembro de 2018 o patrimônio de referência do banco era de R\$ 4,65 bilhões para um patrimônio líquido de R\$ 3,67 bilhões. O Índice de Basileia estava em 17,16%, composto por 13,43% capital de nível 1 e 3,73% capital de nível 2.
- O banco anunciou a promoção de Sergio Lulia Jacob para o cargo de "deputy CEO" (CEO assistente), a partir de 1º de janeiro de 2019. Na nova função, Jacob vai se reportar diretamente ao CEO, Anis Chacur Neto.

ABC Brasil - DRE (consol.) (R\$ milhões)	4T17	3T18	4T18	var % trim	var % 12m	2017	2018	var %
Margem Fin. Gerencial antes de PDD	276,6	240,0	245,6	2,3	-11,2	1.069,2	977,9	-8,5
Despesas com PDD	50,8	33,1	29,5	-10,9	-41,9	220,2	118,2	-46,3
Margem Fin. Gerencial após PDD	225,8	206,9	216,1	4,4	-4,3	849,0	859,7	1,3
Receita de Prestação de Serviços	83,7	96,8	94,4	-2,5	12,8	306,9	361,1	17,7
Desp. com Pessoal/Out. Admin.	77,9	77,4	80,1	3,5	2,8	290,9	308,2	5,9
Desp. Tributárias/Out. Oper./Res.não Oper.	32,2	22,3	14,1	-36,8	-56,2	92,9	103,2	11,1
Lucro Líquido recorrente	110,6	116,1	121,4	4,6	9,8	433,0	457,8	5,7
Lucro Líquido contábil	110,6	116,1	81,8	-29,5	-26,0	418,7	418,1	-0,1

Fonte: ABC Brasil/Planner Corretora.

ABC Brasil - principais indicadores (consol.) Valores em R\$ milhões	4T17	3T18	4T18	var % trim	var % 12m	2017	2018	var %
Ativo Total	28.768	31.330	32.729	4,5	13,8	28.768	32.729	13,8
Carteira de Crédito Expandida	24.530	25.323	26.240	3,6	7,0	24.530	26.240	7,0
<i>Carteira Large Corporate</i>	20.382	20.281	20.862	2,9	2,4	20.382	20.862	2,4
<i>Carteira Corporate</i>	4.149	5.042	5.378	6,6	29,6	4.149	5.378	29,6
Patrimônio Líquido	3.284	3.619	3.666	1,3	11,6	3.284	3.666	11,6
NPL >90d %	1,2	0,6	0,6	0,0 pp	-0,6 pp	1,2	0,7	-0,5 pp
ROAE recorr %	13,6	13,3	13,3	0,0 pp	-0,3 pp	14,0	13,2	-0,8 pp
NIM %	4,4	3,6	3,5	-0,1 pp	-0,9 pp	4,2	3,7	-0,5 pp
Índice de Eficiência %	33,4	35,1	35,1	0,0 pp	1,7 pp	31,4	35,6	4,2 pp
Basileia %	16,3	16,2	17,2	1,0 pp	0,8 pp	16,3	17,2	0,8 pp

Obs: NPL >90d: inclui parcelas vencidas e vincendas; Fonte: ABC Brasil/Planner Corretora.

Perspectivas. Apesar do crescimento do crédito abaixo do esperado, o banco está capitalizado, bem estruturado para fazer frente a um crescimento de PIB e consequentemente da carteira de crédito de todo o sistema. Como o banco possui participação reduzida no setor, quando a indústria financeira cresce, a sua condição de crescimento é acima da indústria. O banco tem trabalhado na direção de aumento do retorno sobre o capital próprio, dentro do modelo de negócios do segmento corporativo, com ênfase no *cross-sell* na área de serviços e no Banco de Investimento, aliado ao desempenho da Tesouraria.

Nesse contexto revisitamos nosso modelo de projeção e elevamos o preço justo para o Banco ABC Brasil de R\$ 22,00/ação para R\$ 24,00/ação.

	2019	2020	2021	2022	2023	Perpetuidade
RIF	3.911	4.403	4.962	5.591	6.301	
RBIF antes PDD	994	1.117	1.258	1.418	1.598	
Luc.Operacional	701	777	873	983	1.107	
Lucro Líquido	490	520	573	648	732	763
P/L	8,7	8,1	7,4	6,5	5,8	5,6
P/VPA	1,46	1,29	1,15	1,08	1,01	0,94

NPV	2019	2020	2021	2022	2023	Perpetuidade
ROAE	13,6%	13,5%	13,9%	14,7%	15,5%	15,5%
Ke	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%
VPA	18,65	19,93	21,35	22,94	24,75	24,82
RI = (ROAE - Ke)*VPA	0,30	0,30	0,41	0,62	0,86	9,65
anos	0,9	1,9	2,9	3,9	4,9	5,9
PV RI	0,27	0,24	0,30	0,40	0,49	4,94

VPA Atual (BV)	17,37
PV RI	6,63
Preço Justo	24,00
Preço atual	R\$ 19,53
Upside %	22,9%

Sensibilidade Ke	perpetuidade (g)				
	1,0%	2,0%	3,0%	4,0%	5,0%
9,0%	35,12	36,85	39,15	42,38	47,22
10,0%	30,71	31,78	33,17	35,02	37,61
11,0%	27,21	27,88	28,72	29,79	31,23
12,0%	24,39	24,79	24,00	25,90	26,69
13,0%	22,06	22,28	22,56	22,89	23,31
14,0%	20,10	20,21	20,34	20,50	20,69
15,0%	18,45	18,48	18,51	18,55	18,60

Fonte: ABC Brasil/Planner Corretora.

Projeções trimestrais (R\$ milhões)

	1T19	2T19	3T19	4T19	1T20	2T20	3T20	4T20
Margem Bruta	239	249	246	260	267	275	282	292
Lucro Operacional	176	186	162	177	189	192	194	202
Luc.Líquido recorr.	115	123	121	130	126	129	130	135

Fonte: ABC Brasil/Planner Corretora.

Parâmetros do Rating da Ação

Nossos parâmetros de rating levam em consideração o potencial de valorização da ação, do mercado, aqui refletido pelo Índice Bovespa, e um prêmio, adotado neste caso como a taxa de juro real no Brasil, e se necessário ponderação do analista. Dessa forma teremos:

Compra: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for superior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

Neutro: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for em linha com o potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

Venda: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for inferior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

EQUIPE

Mario Roberto Mariante, CNPI*
mmariante@plannercorretora.com.br

Luiz Francisco Caetano, CNPI
lcaetano@plannercorretora.com.br

Victor Luiz de Figueiredo Martins, CNPI
vmartins@plannercorretora.com.br

Ricardo Tadeu Martins, CNPI
rmartins@planner.com.br

DISCLAIMER

Este relatório foi preparado pela Planner Corretora e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas às mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas das companhias analisadas e de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Nenhuma parte deste relatório pode ser copiada ou redistribuída sem prévio consentimento da Planner Corretora de Valores.

O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Planner Corretora.

As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Instrução CVM 598/18:

O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Planner Corretora e demais empresas do Grupo.