

Banco do Brasil (BBAS3 – Compra)

Trimestral acima do esperado e melhor rentabilidade

O Banco do Brasil registrou no 1T19 um lucro líquido ajustado de R\$ 4,2 bilhões (ROAE de 16,8%) com crescimento de 40% em relação aos R\$ 3,0 bilhões do 1T18 (ROAE de 12,6%). Mais um bom resultado, acima de nossa estimativa, explicado principalmente por (i) aumento da Margem Financeira Bruta; (ii) redução das despesas de PDD; (iii) crescimento das rendas de tarifas; (iii) aliado ao forte controle dos custos. O BB segue focado no crescimento de suas operações e no incremento de rentabilidade. Seguimos com recomendação de COMPRA e preço justo de R\$ 62,00/ação.

Destaques do trimestre

Neste 1T19 o BB não entregou todas as linhas da guidance, que está sendo mantido para o presente exercício. A carteira de crédito doméstica orgânica cresceu 0,9% abaixo do intervalo previsto (entre 3,0% e 6,0%) refletindo basicamente o comportamento da carteira PJ que registrou queda de 7,1% em base de doze meses, em função da liquidação de uma grande operação de um cliente específico. Já as rendas de tarifas evoluíram 3,8%, abaixo do intervalo esperado para o ano de 5,0% a 8,0%, em função do desempenho aquém das tarifas de crédito PJ e de mercado de capitais.

A Margem Financeira Bruta (MFB) do 1T19 registrou melhora em ambas as bases de comparação, com alta de 6,3% em doze meses (dentro do intervalo previsto de 3,0% a 7,0%). Destaque para (i) o comportamento da carteira de crédito (alta em PF, queda em PJ e redução de receita no agronegócio); o (ii) impacto positivo nas despesas de captação; e (iii) no resultado de tesouraria pelo resultado com derivativos, influenciados pelo câmbio.

As Despesas com Provisão para Devedores Duvidosos (PDD) permaneceram em queda, contribuindo de maneira decisiva para o crescimento da Margem Financeira Líquida. Destaque para a redução de provisão da carteira PF e em PJ. As Despesas de PDD (líquidas de recuperação de crédito) caíram 26% no 1T19 em relação ao 1T18 para R\$ 3,1 bilhões.

As Despesas Administrativas (Pessoal e Outras Administrativas) permanecem sob controle e registraram crescimento de 1,7% no 1T19, abaixo da inflação do período, e abaixo do intervalo estimado, entre 2,0% e 5,0%. O Índice de Eficiência (IE) registrou melhora de 0,6pp para 36,9% ao final do 1T19 (base 12 meses), refletindo o forte controle das despesas.

A carteira de crédito ampliada registrou crescimento de 0,8% em doze meses e queda de 1,9% em base trimestral para R\$ 684,2 bilhões. Esse desempenho está diretamente ligado à queda de 4,9% no segmento PJ, à redução de 0,7% no agronegócio e alta de 1,7% em PF (com destaque para as linhas de crédito consignado, imobiliário, e empréstimo pessoal).

O índice de inadimplência (NPL >90 dias) permanece controlado. Ao final de mar/19 era de 2,6% e se compara a 2,5% em dez/18. O banco mantém cobertura compatível com o perfil de risco de sua carteira, sendo de 214% ao final do 1T19, em linha com os 212% do trimestre anterior.

Em março de 2019 a Basileia do BB era de 19,3% sendo de 10,5% o índice de capital principal, para um Patrimônio Líquido de R\$ 105,1 bilhões. Como objetivo, o BB espera atingir um mínimo de 11,0% de capital principal até janeiro de 2022. De acordo com o banco, “esse índice será sustentado de forma orgânica, refletindo o incremento de lucro, amparado na alocação em linhas com menor consumo de capital e mais atrativas sob o critério de risco versus retorno”.

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 | | BBAS3 |
|------------------------|-----------|---------------|
| Recomendação | | COMPRA |
| Cotação atual (R\$) | R\$ /ação | 50,59 |
| Preço justo | R\$ /ação | 62,00 |
| Potencial | % | 22,6 |
| Var. 52 sem. (Min/Max) | R\$ /ação | 23,22 - 55,13 |

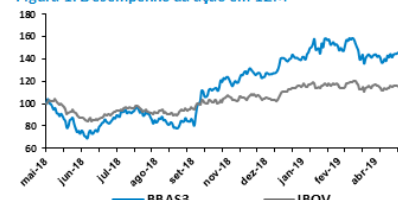
| Dados da Ação | | | |
|--------------------------|-------------|--|---------|
| Total de ações | milhões | | 2.785,5 |
| Ações Ordinárias | % | | 100,0 |
| Free Float | % | | 46,5 |
| Vol. Méd. diário (1 mês) | R\$ milhões | | 535,3 |
| Valor de Mercado | R\$ milhões | | 140.920 |

| Desempenho da Ação | Dia | Ano | 52 Sem. |
|--------------------|------|-------|---------|
| BBAS3 | 2,2% | 10,4% | 48,2% |
| Ibovespa | 1,3% | 8,8% | 15,2% |

| Principais Múltiplos | 2018 | 2019E | 2020E |
|-----------------------------|--------|--------|--------|
| P/L (x) | 10,6 | 8,6 | 7,6 |
| ROE (%) | 13,9 | 15,2 | 15,5 |
| Lucro Líq. recorr. (R\$ mm) | 13.513 | 16.335 | 18.430 |
| Payout (%) | 32,8 | 35,0 | 35,0 |
| Retorno Dividendo (%) | 3,5 | 4,1 | 4,6 |
| Cotação/VPA (x) | 1,2 | 1,2 | 1,1 |

Fonte: Economatica. Projeções: Planner Corretora.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economatica.

| RATINGS | Local | Global |
|-------------------|-------|--------|
| Moody's | Ba2 | Ba3 |
| Fitch Ratings | BB- | BB- |
| Standard & Poor's | BB- | BB- |

Fonte: BB/Planner Corretora.

Distribuição de proventos em base trimestral. O Conselho Diretor do BB aprovou a distribuição de R\$ 1,16 bilhão na forma de JCP complementar, equivalente a R\$ 0,41483950050/ação, a ser pago em 31/05/2019, tendo como base a posição acionária de 21/05/2019, sendo as ações negociadas ex-juros a partir de 22/05/2019. O *yield* líquido complementar é de 0,7%.

ANEXOS

Guidance para 2019.

| Guidance | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 1T19 |
|---|-----------|-------|------|-------------|-----------|
| % de crescimento | realizado | | | esperado | realizado |
| Lucro Líquido ajustado (R\$ bi) | 7,2 | 11,1 | 13,5 | 14,5 a 17,5 | 4,2 |
| Margem Financeira Bruta % | 12,2 | -3,8 | -5,8 | 3,0 a 7,0 | 6,3 |
| Carteira de Crédito Ampliada - interna * % | -8,5 | -3,2 | 3,0 | 3,0 a 6,0 | 0,9 |
| Pessoas Físicas % | 3,1 | 2,7 | 7,5 | 7,0 a 10,0 | 9,0 |
| Pessoas Jurídicas % | -19,2 | -10,6 | -1,4 | 0 a 3,0 | -7,1 |
| Rural % | 8,6 | 6,1 | 6,1 | 3,0 a 6,0 | 4,4 |
| Desp. PDD líquidas de recup. crédito (R\$ bi) | 27,0 | 20,1 | 14,2 | 11,5 a 14,5 | 3,1 |
| Rendas de Tarifas % | 6,8 | 9,0 | 5,8 | 5,0 a 8,0 | 3,8 |
| Despesas Administrativas % | 3,5 | -3,1 | 0,6 | 2,0 a 5,0 | 1,7 |

Carteira de Crédito Ampliada - interna * inclui TVM privados e Garantias;

Fonte: Banco do Brasil/Planner Corretora.

Principais Indicadores com realocações

| BB - DRE* | 1T18 | 4T18 | 1T19 | var % | var % |
|------------------------------------|--------|--------|--------|-------|-------|
| R\$ milhões | | | | trim | 12m |
| Margem Financeira Bruta | 11.962 | 12.490 | 12.711 | 1,8 | 6,3 |
| Despesas com PDD líq. recup. créd. | 4.244 | 3.168 | 3.126 | -1,3 | -26,3 |
| Margem Financeira Líquida | 7.718 | 9.322 | 9.585 | 2,8 | 24,2 |
| Rendas de Tarifas | 6.548 | 7.236 | 6.795 | -6,1 | 3,8 |
| Desp. de Pessoal/Administrativas | 7.432 | 7.923 | 7.557 | -4,6 | 1,7 |
| Lucro Líquido ajustado | 3.026 | 3.845 | 4.247 | 10,5 | 40,4 |
| Lucro Líquido | 2.749 | 3.803 | 4.005 | 5,3 | 45,7 |

Fonte: BB/Planner Corretora; DRE*: Principais indicadores com realocações.

| BB - principais indicadores | 1T18 | 4T18 | 1T19 | var % | var % |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| R\$ bilhões | | | | trim | 12m |
| Ativo Total | 1.422,8 | 1.416,9 | 1.517,0 | 7,1 | 6,6 |
| Carteira de Crédito Ampliada | 678,8 | 697,3 | 684,2 | -1,9 | 0,8 |
| Patrimônio Líquido | 101,2 | 102,3 | 105,1 | 2,8 | 3,8 |
| NPL >90d | 3,6 | 2,5 | 2,6 | 0,1 pp | -1,0 pp |
| ROAE ajust. % | 12,6 | 15,4 | 16,8 | 1,4 pp | 4,2 pp |
| Spread Global anualizado % | 3,8 | 4,0 | 4,0 | 0,0 pp | 0,2 pp |
| Índice de Eficiência 12m % | 37,5 | 37,5 | 36,9 | -0,6 pp | -0,6 pp |
| Basileia | 18,4 | 18,9 | 19,3 | 0,4 pp | 0,9 pp |

Fonte: Banco do 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

Karoline Sartin Borges
kborges@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.