

Banco Bradesco (BBDC4 – Compra)

Aquisição do BAC Flórida Bank

O Bradesco celebrou Contrato de Compra de Ações com os acionistas controladores do BAC Florida Bank para sua aquisição, pelo valor aproximado de US\$ 500 milhões. O BAC Flórida, sediado em Miami, possui mais de 45 anos de atuação nos EUA com destaque para o segmento de pessoas físicas de alta renda não residentes. A conclusão da operação depende da aprovação dos órgãos reguladores competentes brasileiros e americanos e ao cumprimento de formalidades legais. O múltiplo Preço/VPA implícito pago (base 2018) foi de 2,55x e um P/L de 17,2x. Seguimos com recomendação de COMPRA para BBDC4 e preço justo de R\$ 45,00/ação.

Destaques da aquisição

- **BAC Flórida Bank.** Instituição sediada em Miami, com mais de 45 anos de atuação nos EUA, cerca de 10 mil clientes, foco em estrangeiros não residentes de alta renda, com atuação direta no Crédito Imobiliário, *Private Banking & Wealth Management, Corporate & Institutional Banking e Personal, Business & Digital Banking.*
- **Principais números.** Ao final de 2018 o BAC Flórida detinha Ativos Totais de US\$ 2,2 bilhões, Patrimônio Líquido de US\$ 206 milhões, Lucro Líquido de US\$ 29 milhões, ROAE de 15,3% e Basileia de 13,2% (CET1).
- **Preço pago e múltiplo.** O preço pago de US\$ 500 milhões (100% das ações) equivale a um múltiplo P/VPA implícito de 2,55x (que considera US\$ 10 milhões de resgate de ações preferenciais) e um P/L de 17,2x. Tais múltiplos se comparam a 2,3x e 11,2x do Bradesco, respectivamente (base 2019).
- **Objetivo da Aquisição e Estratégia.** A presente aquisição objetiva ampliar os negócios com clientes private, alta renda e corporativos do Brasil e EUA. O Bradesco espera (i) manter as operações atuais do BAC Flórida; (ii) prover ampla gama de serviços financeiros nos EUA para clientes Bradesco em diversos segmentos (Private, Alta Renda e Corporate, entre outros); e (iii) ampliar os negócios e a base de clientes locais e latino-americanos atendidos pelo BAC Florida.
- **Esta operação também proporcionará ao Bradesco a oportunidade de expandir negócios relacionados a clientes corporativos e institucionais.** O BAC é o principal provedor de crédito imobiliário na Flórida para estrangeiros de alta renda, sendo que os brasileiros não residentes representam 22% do portfólio de crédito imobiliário do banco, constituindo-se importante oportunidade de *cross-sell* com operações de *Private Banking* e *Wealth Management*.
- **O Bradesco espera ainda:** (1) ampliar a base de clientes no Brasil, EUA e América Latina; (2) aumentar o *share of wallet* de clientes Bradesco que operam no mercado americano; (3) obter custos mais atrativos de *funding* para operações com empresas no mercado americano; (4) aumentar a fidelização de clientes Bradesco, (5) obter retorno adequado do capital aplicado nessa operação com baixo risco de execução; e ao mesmo tempo, (6) gerar valor de longo prazo para os seus acionistas, reforçando sua estratégia de ser o principal *wealth manager* para clientes de Private e Alta Renda na região.

Victor Luiz de F Martins, CNPI

vmartins@plannercorretora.com.br

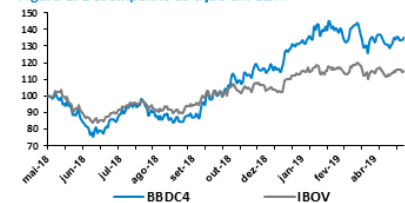
+55 11 2172-2565

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

Código	BBDC4		
Recomendação	COMPRA		
Cotação atual (R\$)	R\$ /ação	35,96	
Preço justo	R\$ /ação	45,00	
Potencial	%	25,1	
Var. 52 sem. (Min/Max)	R\$ /ação	19,91 - 38,69	
Dados da Ação			
Total de ações	milhões	8.032,3	
Ações Ordinárias	%	50,0	
Free Float	%	62,2	
Vol. Méd. diário (1 mês)	R\$ milhões	522,0	
Valor de Mercado	R\$ milhões	271.815	
Desempenho da Ação			
	Dia	Ano	52 Sem.
BBDC4	1,1%	11,9%	35,3%
Ibovespa	0,5%	9,2%	15,3%
Cotação de 3/5/2019			
Principais Múltiplos			
	2018	2019E	2020E
P/L (x)	14,5	11,2	10,3
ROE (%)	19,0	20,1	19,3
Lucro Líq. recorr. (R\$ mm)	21.564	25.890	27.985
Payout (%)	40,1	40,0	40,0
Retorno Dividendo (%)	3,4	3,6	3,9
Cotação/VPA (x)	2,2	2,1	1,9

Fonte: Economática. Projeções: Planner Corretora.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economática.

RATINGS	Bradesco	
	Local	Global
Fitch	AAA (bra)	BB
Moody's	Aa1.br	Ba2
Standard & Poor's	br AAA	BB-

Fonte: Bradesco/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.