

Banco do Brasil (BBAS3 – Compra)

Bom trimestral com melhor rentabilidade

O Banco do Brasil registrou no 2T19 um lucro líquido ajustado de R\$ 4,4 bilhões (ROAE de 17,6%) com crescimento de 37% em relação aos R\$ 3,2 bilhões do 2T18 (ROAE de 13,2%). Mais um bom resultado, acima de nossa estimativa, explicado principalmente por (i) aumento da Margem Financeira Bruta; (ii) crescimento das rendas de tarifas; aliado (iii) ao controle dos custos com variação abaixo da inflação. 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.

O BB aprovou a distribuição de R\$ 1,23 bilhão na forma de JCP relativos ao 2T19 equivalente a R\$ 0,4414/ação, corrigidos pela Selic até a data do pagamento. Serão consideradas as posições em 21/08/2019, sendo as ações negociadas “ex” a partir de 22/08/2019. O retorno líquido é de 0,8%.

Lembrando que a venda da participação indireta do banco no capital do IRB-Brasil RE, via BB Seguridade Participações S.A., impactará positivamente o resultado do 3T19 do Banco do Brasil, no valor líquido aproximado de R\$ 1,6 bilhão, e que, eventualmente poderá ser distribuído para os acionistas.

Destaques do trimestre e do 1º semestre de 2019

Com base no resultado apresentado do 1S19 o banco revisou algumas linhas do seu guidance para o presente exercício. A carteira de crédito doméstica orgânica cresceu 1,1% no 1S19, abaixo do intervalo previsto (entre 3,0% e 6,0%) refletindo basicamente o comportamento da carteira PJ que registrou queda de 6,3% em base de doze meses, sensibilizada por operação de um cliente específico.

Nesse contexto o novo intervalo previsto para a carteira de crédito varia entre queda de 2% e crescimento de 1%. A linha de PJ passa de crescimento entre zero e 3% para queda entre 10% e 13%. Do lado positivo o banco elevou sua expectativa de crescimento da carteira de crédito PF de um crescimento entre 7% e 10% para o intervalo entre 8% e 11%.

Demais linhas foram mantidas, com destaque para (i) o lucro líquido ajustado de R\$ 8,7 bilhões no 1S19 e que deve situar-se no topo do guidance (entre R\$ 14,5 bi e R\$ 17,5 bilhões); e para (ii) as despesas administrativas, com crescimento de apenas 0,3% no semestre, abaixo do intervalo previsto, entre 2% e 5%. Já as rendas de tarifas evoluíram 6,7% no semestre, dentro do intervalo esperado, recuperando-se de um baixo crescimento no 1º trimestre.

Margem Financeira Bruta (MFB). No 2T19 registrou crescimento em ambas as bases de comparação, com alta de 3,2% em doze meses e +4,5% no semestre (dentro do intervalo previsto de 3,0% a 7,0%), sensibilizada (i) pelo comportamento da carteira de crédito (alta em PF, queda em PJ e redução de receita no agronegócio); (ii) impacto nas despesas de captação; e (iii) impacto positivo no resultado de tesouraria. Nesse contexto o spread global registro leve redução de 4,0% no 1T19 para 3,9% no 2T19.

As Despesas com Provisão para Devedores Duvidosos (PDD) permaneceram em queda, contribuindo de maneira decisiva para o crescimento da Margem Financeira Líquida. Em base trimestral o aumento de 13,9% se explica por menor recuperação de crédito no período (com redução de 13,4%).

As Despesas Administrativas (Pessoal e Outras Administrativas) permaneceram controladas. Registraram queda no 2T19 em base de doze meses e leve crescimento de 0,3% no 1S19, abaixo da inflação do período e do intervalo estimado, entre 2,0% e 5,0%. O Índice de Eficiência (IE) registrou

Victor Luiz de F Martins, CNPI

vmartins@plannercorretora.com.br

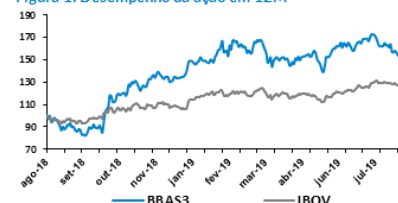
+55 11 2172-2565

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

Código	BBAS3		
Recomendação	COMPRA		
Cotação atual (R\$)	R\$ /ação	48,45	
Preço justo	R\$ /ação	62,00	
Potencial	%	28,0	
Var. 52 sem. (Min/Max)	R\$ /ação	25,76 - 55,71	
Dados da Ação			
Total de ações	milhões	2.786,5	
Ações Ordinárias	%	100,0	
Free Float	%	46,5	
Vol. Méd. diário (1 mês)	R\$ milhões	540,6	
Valor de Mercado	R\$ milhões	135.005	
Desempenho da Ação			
	Dia	Ano	52 Sem.
BBAS3	-0,1%	6,9%	51,8%
Ibovespa	0,6%	16,9%	27,9%
Cotação de 7/8/2019			
Principais Múltiplos			
	2018	2019E	2020E
P/L (x)	9,3	7,6	7,0
ROE (%)	13,9	16,3	16,0
Lucro Líq. recorr. (R\$ mm)	13.513	17.650	19.150
Payout (%)	32,8	35,0	35,0
Retorno Dividendo (%)	3,5	4,6	5,0
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.

melhora, passando de 36,9% no 1T19 (base 12 meses) para 36,2% no 2T19, refletindo o forte controle das despesas.

As receitas de tarifas cresceram 9,5% no trimestre mostrando importante recuperação, acumulando no semestre um crescimento de 6,7% dentro do esperado (entre 5% a 8%). No comparativo 2T19/1T19 destaque para o aumento de 107% na linha de Mercado de Capitais devido, principalmente, à oferta de ações (IPO) da Neoenergia em que o BB atuou como coordenador líder. Ressalte-se também para o desempenho positivo em Administração de Fundos, fruto do aumento dos recursos administrados, e para as rendas com Seguros, Previdência e Capitalização por maiores rendas com corretagem.

A carteira de crédito ampliada registrou queda de 0,4% em doze meses e alta de apenas 0,2% em base trimestral para R\$ 686,6 bilhões. Esse desempenho no trimestre está diretamente ligado à estabilidade no segmento PJ; queda de 1,4% no agronegócio e alta de 2,1% em PF (com destaque para as linhas de crédito consignado, imobiliário e empréstimo pessoal).

O índice de inadimplência (NPL >90 dias) elevou-se de 2,6% em março para 3,3% em junho, por efeito de um caso específico. Excetuado esse caso teria se mantido constante. O banco mantém cobertura compatível com o perfil de risco de sua carteira, sendo de 218% ao final do 2T19, em linha com os 214% do trimestre anterior.

Em junho de 2019 a Basileia do BB era de 18,6% sendo de 10,1% o índice de capital principal, para um Patrimônio Líquido de R\$ 101,9 bilhões. Como objetivo, o BB espera atingir um mínimo de 11,0% de capital principal até janeiro de 2022.

Reorganização Interna. O Conselho de Administração do BB aprovou um conjunto de ações para a reorganização institucional, dentre elas, a criação do Programa Adequação de Quadros (PAQ) que visa otimizar a distribuição da força de trabalho, equacionando as situações de vagas e de excessos nas unidades do banco., cujos funcionários, que reúnam as condições estabelecidas no regulamento, poderão aderir a um plano de desligamento incentivado (PDI).

De acordo com o BB, “a impacto financeiro do PDI será divulgado até o final de agosto e não altera as projeções (guidance) para 2019”. A redução de pessoal deve gerar aumento de despesas no segundo semestre, mas permitirá redução de gastos já em 2020, como visto anteriormente em programa análogo do banco.

ANEXOS

Guidance para 2019 (revisado).

Guidance	Realizado			Esperado 2019	Revisado 2019	Realizado 1S19
	2016	2017	2018			
Lucro Líquido ajustado (R\$ bi)	7,2	11,1	13,5	14,5 a 17,5	14,5 a 17,5	8,7
Margem Financeira Bruta %	12,2	-3,8	-5,8	3,0 a 7,0	3,0 a 7,0	4,5
Carteira de Crédito Ampliada - interna * %	-8,5	-3,2	3,0	3,0 a 6,0	-2,0 a 1,0	1,1
Pessoas Físicas %	3,1	2,7	7,5	7,0 a 10,0	8,0 a 11,0	9,7
Pessoas Jurídicas %	-19,2	-10,6	-1,4	0 a 3,0	-13,0 a -10,0	-6,3
Rural %	8,6	6,1	6,1	3,0 a 6,0	3,0 a 6,0	2,4
Desp. PDD líquidas de recup. crédito (R\$ bi)	27,0	20,1	14,2	11,5 a 14,5	11,5 a 14,5	6,7
Rendas de Tarifas %	6,8	9,0	5,8	5,0 a 8,0	5,0 a 8,0	6,7
Despesas Administrativas %	3,5	-3,1	0,6	2,0 a 5,0	2,0 a 5,0	0,3

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

Fonte: Banco do Brasil/Planner Corretora.

Principais Indicadores com realocações

BB - DRE*	2T18	1T19	2T19	var % trim	var % 12m	1S18	1S19	var %
R\$ milhões								
Margem Financeira Bruta	12.658	12.739	13.062	2,5	3,2	24.697	25.801	4,5
Despesas com PDD liq. recup. crédito	3.583	3.126	3.561	13,9	-0,6	7.827	6.687	-14,6
Margem Financeira Líquida	9.075	9.613	9.501	-1,2	4,7	16.870	19.114	13,3
Rendas de Tarifas	6.798	6.795	7.439	9,5	9,4	13.346	14.234	6,7
Desp. de Pessoal/Administrativas	7.732	7.566	7.649	1,1	-1,1	15.164	15.215	0,3
Lucro Líquido ajustado	3.240	4.247	4.432	4,4	36,8	6.266	8.679	38,5
Lucro Líquido	3.135	4.005	4.207	5,0	34,2	5.884	8.212	39,6

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

BB - principais indicadores	2T18	1T19	2T19	var % trim	var % 12m	1S18	1S19	var %
R\$ bilhões								
Ativo Total	1.449,9	1.517,0	1.541,4	1,6	6,3	1.449,9	1.541,4	6,3
Carteira de Crédito Ampliada	689,6	685,3	686,6	0,2	-0,4	689,6	686,6	-0,4
Patrimônio Líquido	102,6	105,1	101,9	-3,0	-0,7	102,6	101,9	-0,7
NPL > 90d	3,3	2,6	3,3	0,7 pp	0,0 pp	3,3	3,3	0,0 pp
ROAE ajust. %	13,2	16,8	17,6	0,8 pp	4,4 pp	12,9	17,4	4,5 pp
Spread Global anualizado %	4,0	4,0	3,9	-0,1 pp	-0,1 pp	4,0	3,9	-0,1 pp
Índice de Eficiência 12m %	37,9	36,9	36,2	-0,7 pp	-1,7 pp	37,9	36,2	-1,7 pp
Basileia	18,5	19,3	18,6	-0,7 pp	0,1 pp	18,5	18,6	0,1 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.