

## Banco do Brasil (BBAS3 - Compra)

### Reunião sinaliza estabilidade de retorno e crescimento do lucro

O Banco do Brasil realizou sua Reunião Anual com analistas e Investidores, com destaque para os principais pontos de sua estratégia corporativa, que permanece sendo realizada em 6 pilares: (1) Foco na experiência do cliente; (2) Concentração no core business e nos negócios com sinergia; (3) Otimização de capital; (4) Rigoroso controle das despesas; (5) Banco mais Digital; e (6) a ampliação e rejuvenescimento da base de clientes. Este direcionamento conduziu o banco a um lucro líquido ajustado nos nove primeiros meses de 2019 de R\$ 13,2 bilhões (ROAE de 17,5%) e a um índice de Eficiência no período de 35,7%, o melhor de toda a história do banco. Para 2020 a expectativa inicial é de manutenção do atual nível de retorno. Seguimos com recomendação de COMPRA para BBAS3 e Preço Justo de R\$ 62,00/ação.

#### Principais destaques

**Possível venda do BB.** Em nosso modelo não trabalhamos com a privatização do banco e sim fortalecimento do seu modelo de negócio, foco nos ativos relativos ao seu escopo de atuação e desinvestimento de segmentos “não core”, como os já realizados com as participações na Neoenergia e no IRB Brasil RE. Num ambiente de grande competição, como estamos acompanhando atualmente, o resultado de 2020 (com crescimento de 10% sobre 2019), será capitaneado por recuperação de crédito e queda de inadimplência. O banco permanecerá mais ativo no Varejo com redução do crédito no atacado, através de um mix mais rentável que favoreça o crescimento da Margem Financeira, e por consequência, do resultado e uma precificação mais perto do real potencial do banco.

**Impacto de medida sobre cheque especial.** Um assunto que esteve mais presente na semana passada, para o qual ainda não existem cálculos exatos, mas o banco estima um impacto reduzido e embora exista a possibilidade de compensação do limite de juros com tarifas, “não quer dizer que o banco irá fazê-lo”. Em adição, atentar para o aumento da Contribuição Social sobre o lucro Líquido (CSLL) de 15% para 20%, que deve trazer um aumento da tributação, mas também um proporcional crescimento do estoque de créditos tributários e incremento de lucro. Desta maneira, é muito provável que o efeito nos créditos tributários anule o aumento da CSLL, sem impacto relevante no resultado.

**Reforma Estatutária da CASSI.** O Banco do Brasil informou que a proposta de reforma estatutária da Caixa de Assistência dos Funcionários do Banco do Brasil (Cassi) submetida aos seus associados, foi aprovada no processo de votação, realizado entre 18 e 28 de novembro. A proposta aprovada finalmente é a terceira colocada em votação pelo banco para equalizar o déficit do plano, que atende a funcionários da ativa, aposentados, e suas famílias. Com isso o banco estima um gasto proporcional de R\$ 600 milhões com impacto nas despesas administrativas já neste 4º trimestre de 2019.

**Aprovado o pagamento em 30 de dezembro de 2019 de R\$ 502,3 milhões (0,17617400289/ação) na forma de Juros sobre o Capital Próprio relativo ao 4T19.** Os juros terão como base a posição acionária de 11 de dezembro, sendo as transferências de ações efetuadas “ex-juros” a partir de 12 de dezembro de 2019. O retorno líquido estimado é de 0,3%.

**A estratégia de desinvestimento em ativos “não core” permanece.** Com relação à posição do banco na Cielo, a decisão é manter a participação na companhia. Nesse contexto, recentemente, o banco comunicou a reorganização societária com a centralização das participações em empresas do segmento de meios de pagamento sob uma única Holding – a BB Elo, buscando alinhamento com a estratégia de simplificação da organização societária do Conglomerado Banco do Brasil.

Victor Luiz de F Martins, CNPI

[vmartins@plannercorretora.com.br](mailto: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	47,43	
Preço justo	R\$ /ação	62,00	
Potencial	%	30,7	
Var. 52 sem. (Min/Max)	R\$ /ação	40,37 - 54,48	
<b>Dados da Ação</b>			
Total de ações	milhões	2.787,3	
Ações Ordinárias	%	100,0	
Free Float	%	49,5	
Vol. Méd. diário (1 mês)	R\$ milhões	530,5	
Valor de Mercado	R\$ milhões	132.200	
<b>Desempenho da Ação</b>			
	Dia	Ano 52 Sem.	
BBAS3	-0,8%	7,0%	11,8%
Ibovespa	0,6%	23,9%	21,7%
Cotação de 2/12/2019			
<b>Principais Múltiplos</b>			
	2018	2019E	2020E
P/L (x)	9,1	7,6	6,8
ROE (%)	13,9	16,0	16,2
Lucro Líq. recorr. (R\$ mm)	13.513	17.295	19.350
Payout (%)	32,8	35,0	35,0
Retorno Dividendo (%)	3,6	4,6	5,1
Cotação/VPA (x)	1,2	1,2	1,0

Fonte: Economática. Projeções: Planner Corretora.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economática.

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

Fonte: BB/Planner Corretora.

03 de dezembro de 2019

**Capital Principal.** Em setembro de 2019 a Basileia do BB era de 18,93% sendo de 10,24% o índice de capital principal, para um Patrimônio Líquido de R\$ 105,9 bilhões. Como objetivo, o BB espera atingir um mínimo de 11,0% de capital principal até janeiro de 2022.

**Receita de Serviços cresceu 7,3% no 9M19 para R\$ 20,2 bilhões.** O banco permanece focado na entrega de suas estimativas previstas no Guidance 2019, mas o Vice Presidente Financeiro e de Relações com investidores, fez alguns comentários, ressaltando que consistiam em apenas um “best guess” para 2020, e cujas estimativas serão efetivamente fornecidas após a divulgação do 4T19.

Nesse contexto, o banco julga razoável, um incremento das receitas de serviços em linha com a inflação. Dentro das oportunidades nessa linha, a melhoria contínua na experiência do cliente vis a vis sua ampla base, através de especialização no atendimento e uma “agenda digital”.

**Inadimplência.** Terminou setembro em 3,47% (por conta de um caso específico) sendo de 2,74% (ex esse caso). Como tendência a manutenção deste cenário positivo e redução de 10% na PDD para 2020, sendo a melhor hipótese, nesse momento, considerando as informações disponíveis.

**ANEXO****DRE com principais alocações e indicadores**

BB - DRE*	3T18	2T19	3T19	var % trim	var % 12m	9M18	9M19	var %
R\$ milhões								
Margem Financeira Bruta	12.644	13.062	13.260	1,5	4,9	37.340	39.062	4,6
Despesas com PDD líq. recup. crédito	3.226	3.561	3.316	-6,9	2,8	11.053	10.003	-9,5
Margem Financeira Líquida	9.418	9.501	9.944	4,7	5,6	26.287	29.059	10,5
Rendas de Tarifas	6.871	7.439	7.466	0,4	8,7	20.217	21.701	7,3
Desp. de Pessoal/Administrativas	7.593	7.649	7.710	0,8	1,5	22.757	22.926	0,7
Lucro Líquido ajustado	3.402	4.432	4.543	2,5	33,5	9.668	13.222	36,8
Lucro Líquido	3.175	4.207	4.256	1,2	34,0	9.059	12.468	37,6

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

BB - principais indicadores	3T18	2T19	3T19	var % trim	var % 12m	9M18	9M19	var %
R\$ bilhões								
Ativo Total	1.470,8	1.541,4	1.497,4	-2,9	1,8	1.470,8	1.497,4	1,8
Carteira de Crédito Ampliada	691,4	686,6	686,7	0,0	-0,7	691,4	686,7	-0,7
Patrimônio Líquido	103,8	101,9	105,9	3,9	2,0	103,8	105,9	2,0
NPL >90d	2,8	3,3	3,5	0,2 pp	0,7 pp	2,8	3,5	0,7 pp
ROAE ajust. %	13,6	17,6	18,0	0,4 pp	4,4 pp	13,2	17,5	4,3 pp
Spread Global anualizado %	4,0	3,9	4,0	0,1 pp	0,0 pp	4,0	4,0	0,0 pp
Índice de Eficiência 12m %	37,7	36,2	35,7	-0,5 pp	-2,0 pp	37,7	35,7	-2,0 pp
Basileia	18,7	18,6	18,9	0,3 pp	0,2 pp	18,7	18,9	0,2 pp

Fonte: Banco do Brasil/Planner Corretora.

03 de dezembro de 2019

## 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.