ABC Brasil (ABCB4 – Compra)

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.

Queda de lucro no 2T20 refletiu a alta do custo de crédito

O Banco ABC Brasil registrou no 2T20 um lucro líquido de R$ 62 milhões com queda de 51% em relação ao lucro de R$ 125 milhões do 2T19, explicado pelo aumento do custo do crédito (PDD); queda do patrimônio líquido remunerado a CDI compensado pelo incremento da Margem Financeira com clientes; pelo crescimento das despesas de pessoal e outras administrativas; pela redução das receitas de serviços nas linhas de Garantias Prestadas e do Banco de Investimento. Nesta base de comparação o ROAE reduziu-se de 13,0% para 6,0%.

Incorporamos o resultado do semestre (Lucro líquido recorrente de R$ 143 milhões e queda de 42% ante o 1S19) e a perspectiva de uma adequação no ROAE para 2020 e proporcional crescimento nos próximos períodos. Utilizamos um custo de capital de 10,5%, crescimento na perpetuidade de 3,0% e chegamos a um Preço Justo de R$ 19,00/ação ante R$ 21,00/ação anterior. A tendência é positiva. Seguimos com recomendação de COMPRA.

Código		ABCB4
Recomendação		COMPRA
Cotação atual (R$)	R$ /ação	14,07
Preço justo	R$ /ação	19,00
Potencial	%	35,0
Var. 52 sem. (Min/Max)	R$ /ação	10,71 - 23,85
Dados da Ação		
Total de ações	milhões	213,4
Ações Ordinárias	%	50,1
Free Float	%	33,0
Vol. Méd. diário (1 mês)	R$ milhões	11,7
Valor de Mercado	R$ milhões	3.003

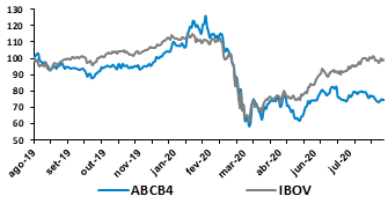
Desempenho da Ação	Dia	Ano	52 Sem.
ABCB4	-0,1%	-28,6%	-25,3%
Ibovespa	0,7%	-11,1%	-1,2%

Cotação de 10/8/2020

Principais Múltiplos	2019	2020E	2021E
P/L (x)	9,2	9,0	8,0
ROE (%)	12,6	8,0	8,5
Lucro Líq. recorr. (R$ mm)	489	335	375
Payout (%)	44,5	25,0	25,0
Retorno Dividendo (%)	5,2	2,8	3,1
Cotação/VPA (x)	1,1	0,7	0,7

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.

Destaques

Aumento de capital com utilização de crédito de Juros sobre o Capital Próprio (JCP). O Conselho de Administração do banco aprovou em 7 de agosto de 2020, o aumento do capital social por subscrição particular no valor de até R$ 28,8 milhões, mediante emissão de até 2.531.810 novas ações, sendo 1.298.702 ações ordinárias e 1.233.108 ações preferenciais, com a utilização de crédito dos juros sobre capital próprio (JCP) ou em moeda corrente nacional. O pagamento de JCP referente ao 1º semestre de 2020 será de R$ 33,8 milhões brutos (R$ 0,158672758/ação), equivalente a um retorno líquido de 1,0%;

- Os acionistas poderão exercer o direito de preferência na subscrição de ações na proporção de 1,186068016% sobre a posição acionária que possuírem em 12/08/2020, inclusive, no prazo que se inicia em 13/08/2020 e termina em 14/09/2020;

- A data base da posição acionária que será considerada para o pagamento do JCP (dia 12/08/2020) será a mesma data base que será considerada para o direito de preferência na subscrição (dia 12/08/2020). Assim, as ações adquiridas a partir de 13/08/2020, inclusive, não farão jus ao direito de preferência (negociação ex-subscrição);

- O preço de emissão por ação (ordinária e preferencial) é de R$ 11,371334773/ação, fixado com base na média ponderada das cotações das ações preferenciais negociadas nos últimos 10 pregões, do dia 24 de julho de 2020 ao dia 06 de agosto de 2020, com aplicação de deságio de 20%, cujo propósito é o de incentivar os acionistas minoritários a participarem do aumento de capital. A integralização das ações subscritas será no dia 23/09/2020, à vista ou com a utilização de crédito dos JCP (líquido de IR).

A NIM (taxa anualizada da margem financeira gerencial) foi de 3,0% no 2T20 em linha com o trimestre anterior e redução de 0,3pp em relação a 3,3% no 2T19, explicado principalmente pelo impacto da redução da taxa Selic no Patrimônio Líquido remunerado a CDI. A Receita de Serviços alcançou R$ 59,0 milhões no 2T20, com aumento de 16% em relação ao trimestre anterior e queda de 32% em relação ao mesmo período do ano anterior. Em base trimestral houve aumento em todas as linhas. Na comparação anual destaque para a alta de 13% em tarifas e queda de 66% nas receitas do Banco de Investimento e redução 19% em Garantias Prestadas.

- No segundo trimestre de 2020 a Receita de Serviços representou 18,8% da Receita Total e se compara a 17,3% no 1T20 e a 28,4% no 2T19. A tendência é de leve recuperação.

- As Despesas de Pessoal/Outras Administrativas do 2T20 cresceram 12% em doze meses somando R$ 85 milhões, com redução de 3% em base trimestral. Quando somamos a este valor a participação nos lucros (PLR) o montante alcança R$ 115 milhões, e queda de 10% em base trimestral e redução de 1% em doze meses.

- O Índice de Eficiência recorrente registrou melhora de 7,1pp em base trimestral e de 1,1pp em doze meses para 36,7% reflexo do crescimento das receitas ante o decréscimo das despesas. Lembrando que neste indicador, quanto menor, melhor.

Ao final de junho a Carteira de Crédito Expandida era de R$ 32,1 bilhões, com crescimento de 3,1% em relação ao trimestre anterior e de 18,5% em 12 meses. No segmento Large Corporate, o crescimento foi de 6,7% no trimestre e de 14,1% em 12 meses. No segmento Corporate, destaque para a queda de 1,2% no trimestre e crescimento de 22,6% em 12 meses. No Middle, a carteira cresceu 9,7% no trimestre e 42,4% em 12 meses.

- Nesse contexto de crescimento da carteira de crédito a Margem Financeira com Clientes alcançou R$ 212 milhões no trimestre, um crescimento de 23% em relação ao 1T20 e de 54% em relação ao 2T19, contribuindo positivamente para a construção do resultado no trimestre.

- O Custo do Crédito no 2T20 foi de R$ 93 milhões, representando 2,1% da Carteira de Empréstimos média, comparado a R$ 61 milhões e 1,4% no trimestre anterior; e a R$ 19 milhões e 0,6% no 2T19 (o menor patamar histórico), refletindo uma política conservadora de provisionamento, por conta da pandemia.

- O índice de provisionamento nos parece adequado às condições de crédito atuais. Ao final de junho Índice de Cobertura atingiu 294% no trimestre (comparado a 260% no trimestre anterior e a 251% no 2T19) por conta deste maior provisionamento.

- O total de operações de crédito renegociadas no 2T20 somou R$ 182 milhões, equivalente a 1,0% da Carteira de Empréstimos, resultando em um saldo total de Créditos Renegociados sobre Carteira de Empréstimos no fim do trimestre de 1,7% (sendo de 2,1% no 2T19).

- O total de operações de crédito prorrogadas desde o impacto da pandemia, no período de 16 de março até 30 de junho de 2020, foi de aproximadamente R$ 860 milhões, equivalente a 4,7% da Carteira de Crédito, patamar bem inferior ao reportado pelos grandes bancos de varejo.

- A inadimplência medida pelas operações vencidas e vincendas a mais de 90 dias manteve-se em 1,0% no 2T20 em linha com o 1T20 e refletiu o movimento de prorrogação parcial da carteira. No segmento large corporate, a inadimplência em base trimestral caiu 2,6% para 2,5%, mantendo-se em 0,3% no segmento corporate e elevando-se de 0,1% para 0,3%no Middle.

A captação segue diversificada, composta de linhas locais e internacionais, em condições competitivas e prazos adequados, constituindo-se um *funding* de boa qualidade. Ao final de junho de 2020 o saldo da captação do banco era de R$ 34,8 bilhões, com aumento de 2,2% no trimestre e 25,4% em 12 meses, em montante em linha com a carteira de crédito.

Ao final do 2T20 a Basileia do banco era de 15,7% sendo de 11,8% de capital principal, para um Patrimônio Líquido de R$ 4,1 bilhões. Conforme destacado, o aumento de 1,0pp em base trimestral pode ser explicado por menor impacto da "política de *hedge* e *overhedge* de investimentos no exterior, que resulta em uma diferença temporária em momentos de maior depreciação cambial, como ocorreu no 1T20". Em 7 de agosto foi proposta a distribuição de JCP no valor bruto de R$ 33,8 milhões e a possibilidade de sua recapitalização pelos acionistas, visando o fortalecimento da base de capital do banco.

Precificação. Incorporamos o resultado do semestre (Lucro líquido recorrente de R$ 143 milhões e queda de 42% ante o 1S19) e a perspectiva de uma adequação no ROAE para 2020 e proporcional crescimento nos próximos períodos. Utilizamos um custo de capital de 10,5%, crescimento na perpetuidade de 3,0% e

chegamos a um Preço Justo de R$ 19,00/ação ante R$ 21,00/ação anterior. No preço justo o banco está sendo negociado a 1,0x o seu valor patrimonial atual.

Fig.1 – Precificação e Análise de sensibilidade

R$ milhões	2020	2021	2022	2023	2024	Perpetuidade
Lucro Líquido	335	375	470	525	595	627
LPA (R$/ação)	1,57	1,76	2,20	2,46	2,79	2,94

NPV	2020	2021	2022	2023	2024	Perpetuidade
ROAE	8,1%	8,5%	9,9%	10,3%	10,7%	10,9%
Ke	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%
VPA	19,86	21,17	22,83	24,67	26,76	26,87
RI = (ROAE - Ke)*VPA	-0,47	-0,42	-0,13	-0,06	0,06	1,28
anos	0,4	1,4	2,4	3,4	4,4	5,4
PV RI	-0,46	-0,37	-0,10	-0,04	0,04	0,75

VPA Atual (BV)	19,18
PV RI	-0,18
Preço Justo	19,00
Preço atual	R$ 14,07
Upside %	35,0%

Fonte: ABC Brasil/Planner Corretora.

Sensibilidade	perpetuidade (g)				
Ke	2,0%	2,5%	3,0%	3,5%	4,0%
9,0%	21,18	22,31	23,63	25,20	27,07
9,5%	19,79	20,75	21,85	23,14	24,66
10,0%	18,57	19,39	20,32	21,40	22,66
10,5%	**17,50**	**18,20**	**19,00**	**19,91**	**20,96**
11,0%	16,55	17,16	17,84	18,62	19,51
11,5%	15,69	16,23	16,82	17,49	18,25
12,0%	14,93	15,40	15,92	16,50	17,15

Fonte: ABC Brasil/Planner Corretora.

Fig.2 – DRE e principais indicadores

ABC Brasil - DRE (consolidado) (R$ milhões)	2T19	1T20	2T20	var % trim	var % 12m	1S19	1S20	var %
Margem Fin. Gerencial antes de PDD	239,8	253,3	285,1	12,6	18,9	473,8	538,4	13,6
Despesas com PDD	19,3	60,8	93,2	53,3	382,9	49,2	154,0	213,0
Margem Fin. Gerencial após PDD	220,5	192,5	191,9	-0,3	-13,0	424,6	384,4	-9,5
Receita de Prestação de Serviços	87,3	50,7	59,0	16,4	-32,4	161,9	109,7	-32,2
Desp. com Pessoal/Out. Administrativas	76,3	87,9	85,2	-3,1	11,7	150,4	173,1	15,1
Desp. Tributárias/Out.Oper/Res.não Oper.	21,6	10,6	32,4	205,7	50,0	26,1	45,9	75,9
Lucro Líquido recorrente	125,2	81,0	61,6	-24,0	-50,8	246,4	142,6	-42,1
Lucro Líquido contábil	132,7	81,0	61,6	-24,0	-53,6	252,3	142,6	-43,5

Fonte: ABC Brasil/Planner Corretora.

ABC Brasil - principais indicadores (consol.) Valores em R$ milhões	2T19	1T20	1T20	var % trim	var % 12m	4T19	1T20	var %
Ativo Total	34.917	48.807	49.869	2,2	42,8	34.917	49.869	42,8
Carteira de Crédito Expandida	27.065	31.101	32.065	3,1	18,5	27.065	32.065	18,5
Carteira Large Corporate	*14.702*	*15.725*	*16.771*	*6,7*	*14,1*	*14.672*	*16.771*	*14,3*
Carteira Corporate	*11.685*	*14.495*	*14.328*	*-1,2*	*22,6*	*11.985*	*14.328*	*19,5*
Middle	*678*	*881*	*966*	*9,7*	*42,4*	*407*	*966*	*137,1*
Patrimônio Líquido	3.882	4.047	4.093	1,2	5,4	3.882	4.093	5,4
NPL >90d %	1,1	1,0	1,0	0,0 pp	-0,1 pp	1,1	1,0	-0,1 pp
ROAE recorr %	13,0	8,0	6,0	-2,0 pp	-7,0 pp	13,0	7,0	-6,0 pp
NIM (Margem Financeira) %	3,3	3,0	3,0	0,0 pp	-0,3 pp	3,3	3,0	-0,3 pp
Índice de Eficiência %	37,8	43,8	36,7	-7,1 pp	-1,1 pp	37,4	40,1	2,7 pp
Basileia %	17,9	14,6	15,7	1,1 pp	-2,2 pp	17,9	15,7	-2,2 pp
Capital Principal %	13,4	10,7	11,8	1,1 pp	-1,6 pp	13,4	11,8	-1,6 pp

Obs: NPL >90d: inclui parcelas vencidas e vincendas; 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

Karoline Sartin Borges,
kborges@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.