

Banco do Brasil (BBAS3 – Compra)

Resultado consistente no 1T21 e perspectivas favoráveis

O Banco do Brasil registrou um lucro líquido ajustado de R\$ 4,9 bilhões no 1T21 (ROAE de 15,1%), com aumento de 44,7% em relação ao lucro de R\$ 3,4 bilhões no 1T20 (ROAE de 12,5%). Um resultado acima do esperado e que refletiu, em base de 12 meses, o desempenho positivo da margem financeira bruta (MFB) que cresceu 4,0%; a expressiva redução de 54,2% da PDD ampliada e a queda de 0,4% das despesas administrativas. A estratégia do BB permanece centrada nos negócios com sinergia, no controle das despesas, na eficiência e lucratividade e nos investimentos no Banco Digital. Seguimos com recomendação de COMPRA e Preço Justo de R\$ 43,00/ação para BBAS3.

Destaques

O BB distribui proventos em base trimestral sendo que para 2021 o Conselho aprovou um *payout* de 40%. Com base no resultado o BB aprovou a distribuição de R\$ 212,1 milhões (R\$ 0,07433470709/ação) na forma de dividendos e R\$ 970,5 milhões (R\$ 0,34011137994/ação) sob a forma de Juros sobre Capital Próprio (JCP). Os valores serão pagos em 28/05/2021, tendo como base a posição acionária de 21/05/2021, sendo as ações negociadas “ex” a partir de 24/05/2021. O retorno líquido estimado é de 1,2%.

A Margem Financeira Bruta (MFB) registrou no 1T21 alta de 4,0% em relação ao 1T20 para R\$ 14,6 bilhões, refletindo a queda de 23,2% das despesas de captação, parcialmente compensadas pela redução de 5,2% das receitas financeiras (-2,3% com operações de crédito e -20,2% no resultado de tesouraria). O Spread Global anualizado, medido pela MFB/Saldo Médio dos Ativos Rentáveis, caiu de 4,2% no 1T20 para 3,7% no 1T21, mantendo-se em linha com o trimestre anterior, e dentro da meta estimada pelo BB para 2021.

A PDD ampliada, composta pela despesa de PDD líquida da recuperação de crédito, descontos concedidos e imparidade, totalizou R\$ 2,5 bilhões no 1T21, após expressiva queda de 54,2% em base de 12 meses. Destaque para a redução das perdas por risco de crédito (-49,2%) e das perdas com imparidade (-35,0%), parcialmente compensada pela alta de 173,8% na linha de descontos concedidos. O banco realizou em 2020 um volume de R\$ 8,1 bilhões em provisões de crédito prudenciais e, segundo o banco, este volume “é suficiente para a cobertura do aumento do risco de crédito da carteira até o momento”.

As receitas com prestação de serviços do 1T21, na comparação anual, registraram queda de 2,7% para R\$ 6,9 bilhões. Esta redução se deu, principalmente, por menores receitas de conta corrente (-14,8%), parcialmente compensadas pelo desempenho dos segmentos de seguros (+5,6%), cartão de crédito/débito (+6,4%) e consórcios (+17,3%).

As despesas administrativas somaram R\$ 7,7 bilhões no 1T21, com queda de 0,4% em relação a igual trimestre do ano anterior e refletem a eficiência na gestão das despesas. O índice de eficiência acumulado em 12 meses, que mede a relação entre as despesas administrativas e as receitas operacionais do BB, apresentou piora de 0,7pp na comparação anual, situando-se em 36,9%.

Fig.1 – Indicadores projetados

R\$ milhões	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Receitas Interm. Financeira	80.310	90.502	101.986	114.928	129.512
Lucro Líquido	16.500	18.590	20.635	22.313	23.744
LPA (R\$/ação)	5,78	6,52	7,23	7,82	8,32
P/L (x)	5,1	4,5	4,0	3,7	3,5
P/VPA (x)	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5

Fonte: Banco do Brasil/Planner.

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.

Dados da Ação

Brasil	BBAS3
Última cotação (R\$/ação)	29,21
Preço Justo (R\$/ação)	43,00
Valorização potencial (%)	47,2
Cot. Máx. (12m) (R\$/ação)	39,75
Cot. Mín. (12m) (R\$/ação)	23,65
Cotação Máx. (12m)/Atual (%)	36,1
Varição da Ação no Ano (%)	-23,2
Varição Ibovespa no Ano (%)	0,8
Cot./VPA (atual) (x)	0,6
P/L (2021) (x)	5,1
Valor de Mercado (R\$ bilhões)	83,3
Base Acionária (milhões)	2.853

Cotação de 6/5/2021

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economatica.

A carteira de crédito ampliada totalizou R\$ 758,3 bilhões em mar/21, com alta de 4,5% em 12 meses e destaque para as operações do segmento de pessoas físicas (+7,1%), do segmento MPME – Micro, pequenas e médias empresas (+26,1%) e do aumento de 6,4% no agronegócio. O índice de inadimplência (NPL+90dias) finalizou o trimestre em 2,0%, com leve alta frente 1,9% do 4T20, mas com queda em relação a 3,2% de março de 2020. O índice de cobertura reduziu-se de 348,3% em dezembro de 2020 para 328,2% em março de 2021 (em linha com o esperado) sendo que as provisões prudenciais realizadas ao longo do ano passado absorveram o impacto da inadimplência ocorrido no trimestre. O saldo das operações ativas de crédito prorrogadas totalizou R\$ 113,8 bilhões em março/21, equivalente a 17,1% da carteira de crédito interna, sendo 65,5% atreladas a garantias.

Ao final de março de 2021 o Índice de Basileia do banco era de 19,6% e o índice de capital nível I de 16,6%, sendo 12,9% de capital principal. Seguindo a Declaração de Apetite e Tolerância a Riscos e o Plano de Capital, para janeiro de 2022, a meta é manter no mínimo 11% de Índice de Capital Principal.

Expectativa de crescimento (guidance) para 2021 foram mantidas. No 1T21 a Carteira de Crédito registrou alta de 5,8% abaixo do piso estimado entre 8% e 12%, impactada pelo desempenho da carteira Atacado Pessoa Jurídica (com queda de 7,3%), cujo fraco desempenho foi influenciado pelo comportamento atípico em março/20 (início da pandemia). O segmento de varejo e o agronegócio vieram em linha com as estimativas e o BB espera terminar o ano dentro do intervalo previsto.

Fig.2 – Projeções para 2021 (guidance)

Guidance 2021	Esperado 2021	Realizado 1T21
Lucro Líquido ajustado (R\$ bilhões)	16,0 a 19,0	4,9
Margem Financeira Bruta %	2,5 a 6,5	4,0
Carteira de Crédito %	8,0 a 12,0	5,8
Negócios Varejo %	9,0 a 13,0	11,6
Atacado PJ %	7,0 a 11,0	-7,3
Rural %	7,0 a 11,0	9,2
Receitas de Prestação de Serviços %	-1,5 a 1,5	-2,7
Despesas Administrativas %	-1,5 a 1,5	-0,4
Despesas PDD Ampliada (R\$ bilhões)	14,0 a 17,0	2,5

Fonte: Banco do Brasil/Planner Corretora.

As Receitas de Prestação de Serviços (-2,7%) registraram um desempenho abaixo do piso, mas alinhado com a estratégia adotada pelo banco, sendo esperada uma estabilidade em 2021 (no ponto médio do intervalo estimado). As despesas administrativas estão em linha com o esperado e as despesas com PDD, abaixo do intervalo previsto. O lucro líquido, se anualizado, mostra-se acima do teto projetado.

Reiteramos que o BB é o banco mais descontado em relação aos seus principais concorrentes diretos. Ao preço de R\$ 29,21/ação, equivalente a um valor de mercado de R\$ 83,7 bilhões, o banco está sendo negociado a 0,6x o seu valor patrimonial (menor patamar desde o 3T16) e com P/L de 5,1x para 2021 (abaixo da média histórica). A ação BBAS3 registra queda de 23,2% este ano.

Fig.3 - DRE e indicadores

BB - DRE*	1T20	4T20	1T21	var % trim	var % 12m
R\$ milhões					
Margem Financeira Bruta	14.005	14.164	14.564	2,8	4,0
Despesas com PDD líq. recup. crédito	5.539	5.157	2.536	-50,8	-54,2
Margem Financeira Líquida	8.466	9.007	12.028	33,5	42,1
Receitas de Serviços	7.067	7.389	6.878	-6,9	-2,7
Desp. Administrativas (Pessoal/Outras Adm.)	7.770	8.128	7.737	-4,8	-0,4
Lucro Líquido ajustado	3.395	3.695	4.913	33,0	44,7
Lucro Líquido	3.205	3.199	4.226	32,1	31,9

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

BB - principais indicadores	1T20	4T20	1T21	var % trim	var % 12m
R\$ bilhões					
Ativo Total	1.598,3	1.725,7	1.829,2	6,0	14,4
Carteira de Crédito Ampliada	725,5	742,0	758,3	2,2	4,5
Patrimônio Líquido	112,3	127,0	138,2	8,8	23,0
NPL >90d	3,2	1,9	2,0	0,1 pp	-1,2 pp
ROAE ajustado %	12,5	12,1	15,1	3,0 pp	2,6 pp
Spread Global anualizado %	4,2	3,7	3,7	0,0 pp	-0,5 pp
Índice de Eficiência 12 meses %	36,2	36,6	36,9	0,3 pp	0,7 pp
Basileia	17,8	21,1	19,6	-1,6 pp	1,8 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.