

Banco do Brasil (BBAS3): resultado do 3T20

Lucro líquido de R\$ 3,5 bilhões (12%ROE) no 3T ficou 10% abaixo de nossa estimativa

O BB divulgou seus números do 3T, com o lucro líquido ajustado de R\$ 3,5 bilhões (12% ROE), alta de 5% t/t, mas ainda uma queda de 28% a/a. Prejudicados por maiores provisões para perdas com empréstimos, o lucro líquido ficou 10% e 6% abaixo de nós e do consenso. As recuperações de perdas com empréstimos, seguro e controle de custos foram positivos, enquanto a NII (margem financeira) de crédito e o custo do risco ficaram aquém das expectativas. O capital principal subiu impressionantes 255 bps t/t para sólidos 13,1%, acima dos pares privados, e foi definitivamente o destaque positivo. Temos uma classificação Neutra, mas sinalizamos que a ação parece particularmente barata a 0,7x 3T20 BV. Esperamos ouvir o novo CEO Andre Brandão em breve e enviaremos nossas notas da reunião.

Aumento de capital, recuperações de perdas com empréstimos, custos de financiamento e seguros foram positivos

O crédito cresceu 1% t/t e 6% a/a, impulsionado pelo crédito consignado (+ 2% t/t) e PMEs (+ 11%), este último auxiliado por programas patrocinados pelo governo. A carteira de grandes empresas caiu 4% sequencialmente e 2% a/a. Similarmente ao que vimos em seus pares privados, a NII de crédito encolheu 3% t/t e 9% a/a, sendo um desempenho fraco. Beneficiadas por uma Selic mais baixa, as despesas de captação melhoraram 17% t/t e 50% a/a, mas isso foi quase totalmente compensado por resultados de tesouraria mais fracos (-20% t/t e -32% a/a). As recuperações de perdas com empréstimos, que se beneficiaram das vendas de carteiras antigas/inadimplentes, foi de R\$ 2,2 bilhões, um aumento de 43% t/t e 33% a/a. A NII total, incluindo recuperações, caiu 1% abaixo de nossa estimativa.

Maiores provisões brutas devido a provisões adicionais; mais por vir no 4T!

Diferente do que vimos em seus pares privados, o BB apresentou um aumento t/t nas provisões brutas de crédito: + 11% t/t e + 31% a/a, 6% maior do que o que estávamos modelando. O banco registrou novas provisões prudenciais de R\$ 2 bilhões no 3T (R\$ 6 bilhões no acumulado do ano) e indicou provisões adicionais também no 4T. Devido a todas as renegociações e períodos de carência, o índice de inadimplência melhorou 28bps para 3,0%, mas isso não reflete a real qualidade do crédito. O BB deu mais informações sobre a carteira COVID-19 renegociada / em período de carência em seu release de resultado. Alcançou R\$ 109 bilhões, ou 16% do total, e é composto principalmente por crédito consignado (R\$ 27,3 bilhões) e PMEs (R\$ 26,6 bilhões).

BTG Pactual – Equity Research:

Eduardo Rosman

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Thomas Peredo, CFA

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Ricardo Cavalieri

São Paulo – Banco BTG Pactual Digital

Analise.Acoes@btgpactual.com

Brasil (BBAS3)

Data	05/11/2020
Ticker	BBAS3
Rating	Neutro
Preço Alvo (R\$)	44,0
Preço (R\$)	30,3
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

Market Cap. (R\$ mn)	86.510,20
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	619,39

Valuation:

	2020E	2021E
P/L	5,9x	4,9x
P/VPA	0,7x	0,7x

Stock Performance:



Valuation	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
ROE %	12,8	17,2	12,4	13,8	14,2
P/BV por ação	1,3	1,4	0,7	0,7	0,6
P/L	9,7	8,4	5,9	4,9	4,4
Dividend Yield %	3,9	4,5	5,0	8,1	9,0

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
Receita	94.965	100.588	100.377	106.907	112.839
Lucro antes do imposto	21.604	22.692	21.100	26.718	30.509
Lucro Líquido	13.513	17.848	14.496	17.379	19.351
LPA (R\$)	4,54	6,42	5,02	6,14	6,84
DPA líquido (R\$)	1,82	2,38	1,51	2,46	2,74
Book Value por ação (R\$)	36,13	38,36	42,59	46,27	50,37

Fonte: Relatórios da empresa, Bovespa, estimativas do BTG Pactual S.A. / Valuations: com base no último preço das ações do ano; (E) com base no preço das ações de R\$ 30,32, em 04 de Novembro de 2020.

As receitas de prestação de serviços aumentaram 5% sequencialmente, ajudadas, principalmente, por seguros e consórcio

As receitas de prestação de serviços foram um pouco melhores do que esperávamos, com alta de 5% t/t, principalmente devido aos segmentos de seguros e consórcios. Mais uma vez, o controle de custos foi um destaque positivo, estável t/t e aumento de “apenas” 1,6% a/a, com bom desempenho nas despesas de pessoal e administrativas. O Capital Principal melhorou fortes 255bps t/t para 13,1%, impulsionado por ganhos atuariais no negócio da PREVI de R\$ 7,1 bilhões (naturalmente isso poderia reverter se as taxas de longo prazo subirem). O Capital Principal também foi auxiliado por uma revisão na metodologia RWA (Risk-Weighted Assets) e o aumento dos empréstimos patrocinados por programas governamentais. Para obter mais detalhes sobre os resultados do 3T, consulte a Tabela 1.

Tabela 1: Análise do resultado do Banco do Brasil 3T20 - R\$ milhões

Banco do Brasil	3T20A	3T20E	3TA/3TE	2T20	3T19	t/t	a/a
Lucro Líquido	3.085	3.875	-20,4%	3.209	4.256	-3,9%	-27,5%
Lucro Líquido (pré- extraordinário)	3.482	3.875	-10,1%	3.311	4.543	5,2%	-23,3%
Lucro Líquido recorrente (ex- Previ)	3.303	3.875	-14,8%	3.249	4.454	1,7%	-25,8%
LPA	1,09	1,37	-20,4%	1,13	1,50	-3,9%	-27,5%
LPA (pré-extraordinário)	1,23	1,37	-10,1%	1,17	1,61	5,2%	-23,3%
Resumo DRE:							
Margem Financeira Líquida (NII)	15.327	15.502	-1,1%	14.788	14.892	3,6%	2,3%
Receitas Serviços	7.281	7.174	1,5%	6.965	7.466	4,5%	-2,5%
Outras Receitas	2.026	3.344	-39,4%	1.703	2.770	18,9%	-26,9%
Receita Total	24.633	26.020	-5,3%	23.456	25.218	5,0%	-2,3%
Gastos com Pessoal	-5.428	-5.631	-3,6%	-5.434	-5.468	-0,1%	-0,7%
Outras despesas administrativas	-7.761	-8.522	-8,9%	-7.453	-8.944	4,1%	-13,2%
Despesas administrativas totais	-13.189	-14.153	-6,8%	-12.887	-14.412	2,3%	-8,5%
Lucro Operacional	11.444	11.867	-3,6%	10.569	10.806	8,3%	5,9%
Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa	-6.575	-6.210	5,9%	-5.943	-5.037	10,6%	30,5%
Resultados não-operacionais	43	40	7,3%	67	45	-36,2%	-3,6%
Resultado antes da Tributação sobre o Lucro	4.912	5.697	-13,8%	4.694	5.814	4,7%	-15,5%
Resultado extraordinário	-397	0	n.a.	-102	-287	n.a.	n.a.
Impostos corporativos	-992	-1.367	-27,5%	-967	-850	2,6%	16,7%
Taxa de Imposto	20,2%	24,0%		20,6%	14,6%		
Participações Minoritárias	-438	-454	-3,6%	-416	-421	5,4%	4,2%
Resumo Balanço Patrimonial:							
Total Ativos	1.769.923	1.552.070	14,0%	1.710.234	1.497.429	3,5%	18,2%
Empréstimos Bruto	668.036	660.228	1,2%	657.212	626.090	1,6%	6,7%
Empréstimos Líquido	625.686	617.449	1,3%	615.535	589.469	1,6%	6,1%
Depósitos	598.152	603.355	-0,9%	585.676	508.681	2,1%	17,6%
Patrimônio Líquido	122.334	117.549	4,1%	114.836	105.897	6,5%	15,5%
Indicadores de Desempenho:							
	em bps					em bps	
Spread (NIM)	4,0%	4,3%	-32	4,1%	4,4%	-8	-45
ROE	10,4%	13,3%	-294	11,3%	16,4%	-90	-598
ROE (pré-extraordinário)	11,7%	13,3%	-160	11,7%	17,5%	8	-574
ROA	0,7%	1,0%	-24	0,8%	1,1%	-7	-41
ROA (pré-extraordinário)	0,8%	1,0%	-15	0,8%	1,2%	0	-40
Indicadores de Qualidade da Carteira:							
Índice de Inadimplência	3,0%	3,8%	-81	3,3%	3,9%	-28	-95
Índice de Cobertura	212,0%	171,0%	4.149	194,0%	149,0%	1.802	6.342
Provisões/Média de empréstimos	4,0%	3,8%	20	3,6%	3,2%	37	75
Baixas/Média de empréstimos	3,6%	3,1%	49	3,8%	2,5%	-22	107,6
Endividamento:							
Empréstimos Líquidos/Depósitos	104,6%	102,3%	227	105,1%	115,9%	-50	-1.128
Índice de Capital	21,2%	19,0%	223	18,7%	18,9%	252	229
Nível 1	17,3%	15,0%	232	14,7%	13,9%	263	346

Fonte: Relatório da Empresa e BTG Pactual

Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTGPactual Digital.

- Preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- Rentabilidades passadas não oferecem garantias de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira aos custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

Disclaimer Global

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTGPactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatos sobre os quais o BTGPactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTGPactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTGPactual digital e os seus clientes. O BTGPactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo de decisão do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTGPactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTGPactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTGPactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTGPactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTGPactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTGPactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTGPactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTGPactual digital tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTGPactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTGPactual digital, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

Certificação dos analistas: Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTGPactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTGPactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTGPactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTGPactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx