Resultado trimestral

Bradesco | ESG

1T21: Um "bancão" com ímpeto digital

O Bradesco entregou um resultado sólido no 1T21, com lucro líquido atingindo R$ 6,5 bilhões, equivalente a um ROE anualizado de 18,1%, favorecido por uma boa margem financeira, queda expressiva na despesa com provisões e um rígido controle de despesas.

Perspectivas. Em nossa visão, o Bradesco emerge da pandemia com grande desenvoltura, entregando números que atestam a capacidade de adaptação ao ambiente de competitividade que se acirra. Salientamos ainda que ao plugar múltiplas iniciativas de crescimento por meio de plataformas digitais e parcerias como Ágora, Next e Bitz, o Bradesco reforça que é um "bancão com escala" em busca de ainda mais escala. Pelo lado do crédito, embora tenha mostrado ligeiro incremento na inadimplência, salientamos que o movimento já era aguardado e consideramos o nível de cobertura do banco plenamente satisfatório para navegar no contexto de deterioração da carteira que se avizinha.

O anúncio do programa de recompra de ações e a provável retomada do pagamento de dividendos em linha com o histórico após a retirada da restrição por parte do banco central conferem uma "cereja no bolo" ao acionista já no curto prazo. Até incorporarmos os resultados em uma iminente revisão de preço, mantemos nosso **preço-alvo em R$ 26,30 e a recomendação de compra**.

Mais sobre o resultado. Os destaques positivos ficaram por conta da boa margem financeira, que apesar da queda trimestral por conta da margem com o mercado ficou 7,4% acima do volume registrado um ano antes, favorecido por um volume total da carteira mais do que compensando a queda do *spread* no período. Além disso, a PDD também recuou significativamente frente ao 4T20.

Ainda no campo positivo, o resultado de seguridade mostrou forte recuperação frente ao 4T20, embora a linha ainda opere com volatilidade ao sabor da maior ou menor abertura econômica no contexto da pandemia. Por fim, as despesas operacionais encolheram tanto na comparação trimestral quanto anual, e continuam sendo um dos destaques nos números do banco, mostrando uma excelente disciplina de custos.

Do lado negativo, as receitas de serviços encolheram, refletindo, em especial, as condições de crescente competitividade nas linhas conta-corrente e crédito, enquanto as pressões nos mercados de cartões e gestão de ativos estiveram mais ligadas a questões mercadológicas do período. Por fim, a inadimplência no Bradesco se elevou a 2,5%, de 2,3% no 4T20, puxada principalmente pelas pessoas físicas e MPEs, registrando a primeira deterioração na carteira entre os bancos que divulgaram resultados - movimento amplamente esperado devido ao contexto de redução dos programas de auxílio e exaustão dos prazos de carência para os empréstimos prorrogados e renegociados.

Demonstrações de Resultados

		1T21	4T20	1T20	T/T	A/A
Margem Financeira	R$ milhões	**15.578**	**16.657**	**14.499**	**-6,5%**	**7,4%**
Margem com Clientes	*R$ milhões*	13.225	13.219	12.964	0,0%	2,0%
Margem com mercado	*R$ milhões*	2.353	3.438	1.535	-31,6%	53,3%
PDD Expandida	*R$ milhões*	-3.907	-4.568	-6.708	-14,5%	-41,8%
Resultado Intermediação Financeira	*R$ milhões*	**11.671**	**12.089**	**7.791**	-3,5%	49,8%
Resultado de Seguridade	*R$ milhões*	3.137	2.281	2.931	37,5%	7,0%
Receitas de serviços	*R$ milhões*	8.067	8.717	8.283	-7,5%	-2,6%
Despesas Operacionais	*R$ milhões*	-11.204	-11.483	-11.757	-2,4%	-4,7%
Despesas de Pessoal	*R$ milhões*	-5.069	-5.134	-5.321	-1,3%	-4,7%
Outras despesas administrativas	*R$ milhões*	-4.812	-5.364	-5.078	-10,3%	-5,2%
Outras receitas/despesas operacionais	*R$ milhões*	-1.323	-985	-1.358	34,3%	-2,6%
Despesas Tributárias	*R$ milhões*	-1.933	-1.979	-1.913	-2,3%	1,0%
Resultado de Participação em Coligadas	*R$ milhões*	30	47	62	-36,2%	-51,6%
Resultado Operacional	*R$ milhões*	9.768	9.672	5.397	1,0%	81,0%
Resultado não-operacional	*R$ milhões*	-89	-79	12	12,7%	n/a
IR / CS	*R$ milhões*	-3.096	-2.717	-1.599	13,9%	93,6%
Participação minoritária	*R$ milhões*	-68	-75	-57	-9,3%	19,3%
Lucro Líquido Recorrente	*R$ milhões*	**6.515**	**6.801**	**3.753**	**-4,2%**	**73,6%**

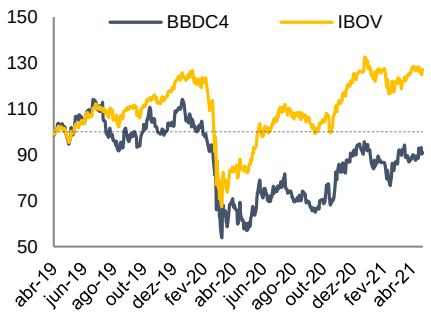
Fonte: Bradesco e BB Investimentos

BBDC4

Recomendação	***Compra***
Preço-alvo - 2021E	**26,30**
Preço da ação - 6/5/2021	23,95
Potencial de Valorização	10,1%

Dados de mercado

		em 6/5/2021
Valor de Mercado	*R$ milhões*	216.604
Variação 1 mês	*%*	0,9%
Variação UDM	*%*	47,1%
Variação 2021	*%*	-2,9%
Min. 52 sem.	*R$*	14,27
Máx. 52 sem.	*R$*	25,73



Valuation

		2021e
Valor para o Acionista	*R$ milhões*	210.897
Ke	*%*	13,7
Perpetuidade *(g)*	*%*	5,0

Múltiplos

		2021e	2022e	2023e
P/L		8,9x	7,2x	6,4x
P/VPA		1,3x	1,2x	1,0x
LPA	R$	2,96	3,63	4,11

Fonte: Economática e BB Investimentos

	ESG	Amb.	Soc.	Gov.
Nota	**A-**	A+	A	B

Empresa faz parte da ***Seleção BB ESG***

Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Carteira de Crédito

		1T21	4T20	1T20	T/T	A/A
Carteira de Crédito	R$ milhões	**528.580**	**510.311**	**477.577**	**3,6%**	**10,7%**
Pessoas Físicas	R$ milhões	266.968	257.406	237.261	3,7%	12,5%
PMEs	R$ milhões	132.130	125.882	107.938	5,0%	22,4%
Grandes Empresas	R$ milhões	129.481	127.023	132.377	1,9%	-2,2%
Loan mix						
Pessoas Físicas	%	*50,5%*	*50,4%*	*49,7%*	7 bps	83 bps
PMEs	%	*25,0%*	*24,7%*	*22,6%*	33 bps	240 bps
Grandes Empresas	%	*24,5%*	*24,9%*	*27,7%*	- 40 bps	- 322 bps

Qualidade da Carteira

		1T21	4T20	1T20	T/T	A/A
Carteira de Crédito	R$ milhões	**528.580**	**510.311**	**477.577**	**3,6%**	**10,7%**
Provisões para Devedores Duvidosos (PDD)	R$ milhões	46.030	45.339	40.466	1,5%	13,7%
PDD / Carteira de crédito	%	*8,7%*	*8,9%*	*8,5%*	- 18 bps	24 bps
Crédito em curso anormal (NPL)	R$ milhões	13.160	11.255	17.759	16,9%	-25,9%
NPL / Carteira de crédito	%	*2,5%*	*2,2%*	*3,7%*	28 bps	- 123 bps

Índices de desempenho

		1T21	4T20	1T20	T/T	A/A
LPA Recorrente (12 meses)	R$	2,29	2,00	2,41	**14,5%**	**-4,9%**
VPA por ação (ON e PN)	R$	14,8	14,8	13,3	0,3%	11,3%
ROE anualizado	%	18,1	13,5	11,6	457 bps	647 bps
ROA anualizado	%	1,6	1,2	1,0	40 bps	60 bps
Índice de Basiléia III - Conglomerado	%	**15,4**	**15,8**	**13,9**	- 40 bps	150 bps
Índice de eficiência (12 meses)	%	*45,3*	*46,3*	*49,1*	- 100 bps	- 380 bps

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas'), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da ICVM 598, o BB-Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A ("Grupo") pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 – O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A, companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB–Banco de Investimento S.A.

Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

1 - As recomendações 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 ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens			
	3	4	5	6
Rafael Reis	-	-	-	-

3 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

5 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

6 - O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

RATING

"RATING" é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. "O investidor não deve considerar em hipótese alguma o "RATING" como recomendação de Investimento.

BB Banco de Investimento S.A. - BB-BI

e-mail: pesquisa@bb.com.br

+55 (11) 4298 7000

Diretor

Francisco Augusto Lassalvia

Gerente Executivo

Alfredo Savarego

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Estratégia - Wesley Bernabé, CFA
wesley.bernabe@bb.com.br

Análise de Empresas - Victor Penna
victor.penna@bb.com.br

Renda Variável

Açúcar e Etanol
Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Agronegócios, Alimentos e Bebidas
Mary Silva
mary.silva@bb.com.br
Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br
Luciana Carvalho
luciana_cvl@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros
Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Bens de Capital
Catherine Kiselar
ckiselar@bb.com.br

Educação
Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

Imobiliário
Kamila Oliveira
kamila@bb.com.br

Óleo e Gás
Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Papel e Celulose
Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Siderurgia e Mineração
Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística
Renato Hallgren
renatoh@bb.com.br

Utilities
Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo
Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br
Richardi Ferreira
richardi@bb.combr

Estratégia de Renda Variável e Renda Fixa

Catherine Kiselar
ckiselar@bb.com.br
Hamilton Moreira Alves
hmoreira@bb.com.br
Henrique Tomaz, CFA
htomaz@bb.com.br
José Roberto dos Anjos
robertodosanjos@bb.com.br
Renato Odo
renato.odo@bb.com.br

Equipe de Vendas

Gerente - Henrique Reis
henrique.reis@bb.com.br

Denise Rédua de Oliveira
Eliza Mitiko Abe
Fábio Caponi Bertoluci
Marcela Andressa Pereira
Pedro Gonçalves
Sandra Regina Saran

Contatos
bb.distribuicao@bb.com.br
acoes@bb.com.br

BB Securities - London

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.
EC2N 1ER – London – UK
+44 (20) 7367 5800

Managing Director
Juliano Marcatto de Abreu — julianomarcatto@bb.com.br

Head of Sales and Trading
Henrique Catarino — henrique.catarino@bb.com.br

Syndicate
Daniel Bridges — daniel.bridges@bb.com.br

Trading
Bruno Fantasia — bruno.fantasia@bb.com.br
Gianpaolo Rivas — gianpaolo.rivas@bb.com.br

Banco do Brasil Securities LLC - New York

535 Madison Avenue, 33th Floor
New York City, NY 10022 - USA
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director
Andre Haui — andrehaui@bb.com.br

Institutional Sales
Michelle Malvezzi — m.malvezzi@bb.com.br
Fabio Frazão — fabio.frazao@bb.com.br