

ABC Brasil (ABCB4 – Compra)

Trimestral em linha, mas com redução de margem financeira. Perspectivas de melhor dinâmica do crédito e retomada do crescimento das receitas

O Banco ABC Brasil registrou no 1T18 um lucro líquido recorrente de R\$ 108,5 milhões, com queda de 2,4% ante os R\$ 111,2 milhões do 1T17. Um resultado trimestral em linha com o esperado, mas com forte compressão de margem e redução de ROAE para 13,0%. Seguimos com recomendação de COMPRA e preço justo de R\$ 22,00/ação.

Esta queda do lucro em base de 12 meses se explica, por menor contribuição da receita do Patrimônio Líquido Remunerado a CDI – a despeito da evolução da Margem Financeira com Clientes e com o Mercado, e por aumento das Despesas Operacionais. Do lado positivo, o crescimento da Receita de Serviços aliado à forte queda da Provisão para Devedores Duvidosos (PDD), por melhora da qualidade da carteira de crédito.

A administração do ABC Brasil permanece confiante na melhora do ambiente de crédito. O banco conta com *funding* e infraestrutura adequados, produtos competitivos, aliado a um capital regulatório disponível, que fornecem boas condições para capturar o crescimento previsto (entre 9% e 13%) e acima dos 8,1% de 2017. As provisões estão adequadas e a inadimplência segue controlada. A tendência é de redução da PDD compensando em parte a queda da taxa básica.

ABC Brasil - principais linhas DRE (consol.) (R\$ milhões)	1T17	4T17	1T18	var % trim	var % 12m
Margem Fin. Gerencial antes de PDD	265,8	276,6	233,5	-15,6	-12,2
Despesas com PDD	57,9	50,8	22,5	-55,7	-61,1
Margem Fin. Gerencial após PDD	207,9	225,8	211,0	-6,6	1,5
Receita de Prestação de Serviços	76,3	83,7	77,6	-7,3	1,7
Desp. com Pessoal/Out. Administrativas	69,0	77,4	73,8	-4,7	7,0
Lucro Líquido	96,9	110,6	108,5	-1,9	12,0
Lucro Líquido recorrente	111,2	110,6	108,5	-1,9	-2,4

Fonte: ABC Brasil/Planner Corretora.

Alguns destaques do trimestre e perspectivas

A Margem Financeira Gerencial do 1T18 caiu 12,2% em relação ao 1º trimestre de 2017 para R\$ 233,5 milhões, refletindo basicamente a queda do patrimônio líquido remunerado a CDI dado a redução da taxa básica de juros. Nesse contexto a NIM (taxa anualizada da margem financeira gerencial) registrou redução de 0,5 p.p para 3,7%. Após a PDD a Margem Financeira permaneceu estável com leve alta de 1,5% explicada principalmente pela redução do custo de crédito, notadamente da PDD, com queda de 61,1% em 12 meses, somando R\$ 22,5 milhões.

Mario Roberto Mariante, CNPI*

mmariante@plannercorretora.com.br

+55 11 2172-2561

Victor Luiz de F Martins

vmartins@plannercorretora.com.br

+55 11 2172-2565

Disclosure e certificação do analista estão localizados na última página deste relatório.

Dados da Ação

Cotação atual (R\$)	R\$/ação	17,25
Preço justo	R\$/ação	22,00
Potencial	%	27,5
Var. 52 sem. (Min/Max)	R\$/ação	14,45 - 20
Total de ações	milhões	201,5
Ações Ordinárias	%	50,5
Free Float	%	33,9
Vol. Méd. diário (1 mês)	R\$ milhões	7,7
Valor de Mercado	R\$ milhões	3.475

Desempenho da Ação

	Dia	Ano	52 Sem.
ABCB4	2,7%	4,5%	3,9%
Ibovespa	-0,5%	8,3%	25,9%

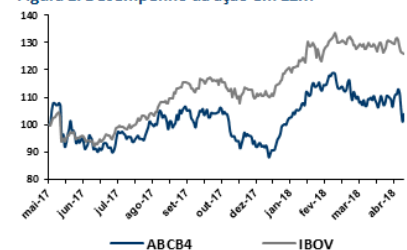
Cotação de 7/5/2018

Principais Múltiplos

	2017	2018E	2019E
P/L (x)	7,6	7,6	7,1
ROE (%)	14,0	13,5	13,3
Lucro Líq. recorr. (R\$ mm)	419	460	490
Payout (%)	42,5	42,5	42,5
Retorno Dividendo (%)	5,4	5,6	6,0
Cotação/VPA (x)	1,0	1,0	0,9

Fonte: Economatica. Projeções: Planner Corretora.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M

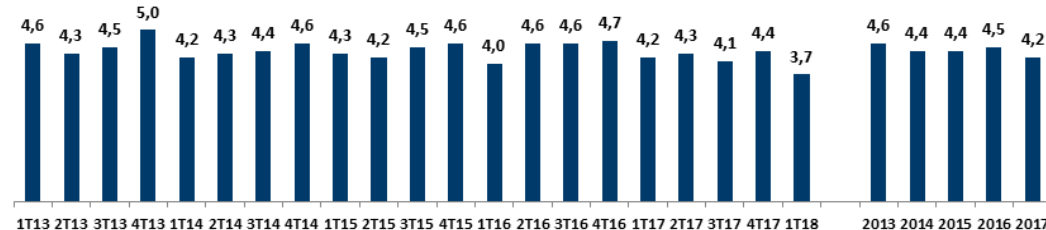


Fonte: Economatica.

RATINGS	ABC Brasil	
	Local	Global
Moody's	Aa2.Br	Ba2
Fitch Ratings	AA+	BB
Standard & Poor's	brAA-	BB-

Fonte: ABC Brasil/Planner Corretora.

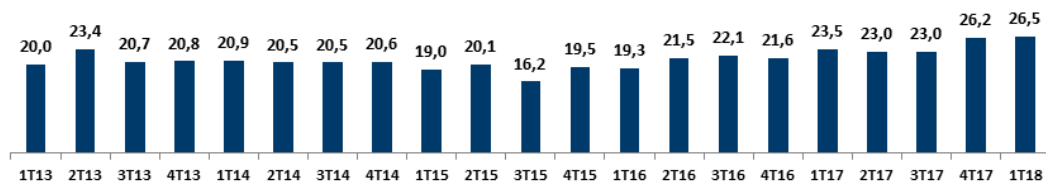
Margem Financeira Gerencial (NIM) - % a.a.



Fonte: Banco ABC Brasil/Planner Corretora.

A Receita de Serviços cresceu 1,7% entre os trimestres comparáveis, para R\$ 77,6 milhões. Os Fees de Mercado de Capitais/M&A somaram R\$ 13,5 milhões no 1T18, com queda de 14,0% em relação ao 1T17. As receitas com garantias prestadas cresceram 1,5% e as receitas com Tarifas registraram alta de 39,7%. No 1T18 a Receita de Serviços representou 26,5% da Receita Total.

Receita de Prestação de Serviços/Receitas Totais (%)

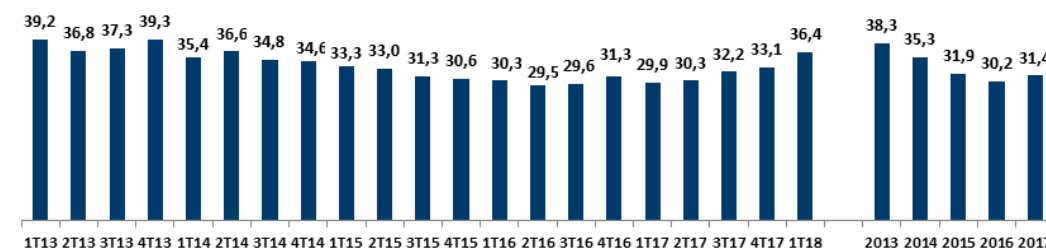


Fonte: Banco ABC Brasil/Planner Corretora.

As Despesas Operacionais cresceram 7,0% no trimestre em relação ao 1T17, totalizando 73,8 milhões, em linha com 2017, função do incremento de 10,9% das Despesas com Pessoal, que mais que compensou a alta de 0,7% das Outras despesas Administrativas.

O Índice de Eficiência (Despesas/Receitas) passou de 33,1% no trimestre anterior para 36,4% neste 1T18, mas ainda num patamar competitivo. Note-se que esta piora vem desde o 1T17 (de forma consecutiva) quando o indicador era de 29,9%. Lembrando ainda que, neste indicador, quanto menor, melhor.

Índice de Eficiência (IE) %



Fonte: Banco ABC Brasil/Planner Corretora.

Ativos Totais, Patrimônio Líquido e Basileia. Os Ativos Totais cresceram 8,3% em base de 12 meses para R\$ 28,4 bilhões. Ao final do 1T18 a Basileia do banco era de 16,1% sendo de 13,8% de capital nível I, patamar adequado para as perspectivas de crescimento do crédito e dentro das regras estabelecidas. Ao final de março de 2018 o Patrimônio Líquido do banco era de R\$ 3,4 bilhões, com crescimento de 12,8% em 12 meses.

ABC Brasil - principais indicadores (consol.)	1T17	4T17	1T18	var % trim	var % 12m
Valores em R\$ milhões					
Ativo Total	26.192	28.768	28.363	-1,4	8,3
Carteira de Crédito Expandida	22.936	24.530	24.855	1,3	8,4
Carteira Large Corporate	19.517	20.382	20.342	-0,2	4,2
Carteira Corporate	3.419	4.149	4.513	8,8	32,0
Patrimônio Líquido	3.032	3.284	3.420	4,1	12,8
NPL >90d %	0,7	1,2	0,7	-0,5 pp	0,0 pp
ROAE recorr %	15,1	13,6	13,0	-0,6 pp	-2,1 pp
NIM %	4,2	4,4	3,7	-0,7 pp	-0,5 pp
Índice de Eficiência %	29,9	33,1	36,4	3,3 pp	6,5 pp
Basiléia %	15,6	16,3	16,1	-0,2 pp	0,5 pp

Obs: NPL >90d: inclui parcelas vencidas e vincendas; Fonte: ABC Brasil/Planner Corretora.

O banco manteve o **guidance para 2018**. A Carteira de Crédito Expandida* ao final de mar/18 somava R\$ 24,85 bilhões, com crescimento de 1,3% no trimestre e de 8,4% em 12 meses, pouco abaixo do piso do intervalo esperado, entre 9% e 13% (ante 8,1% em 2017). No segmento Large Corporate, a carteira apresentou redução de 0,2% no trimestre e crescimento de 4,2% em 12 meses, e no segmento Corporate, destaque para a expansão de 8,8% no trimestre e de 32,0% em 12 meses. As despesas operacionais cresceram 7,1% no 1T18 x 1T17 pouco acima do teto das expectativas (entre 4% e 6%). Em 2017 o crescimento foi de 7,0%.

Guidance de crescimento	Realizado 2017	Esperado 2018	Realizado 1T18
Carteira de Crédito Expandida *	8,1%	9% a 13%	8,4%
Desp. com Pessoal e Outras Administrativas	7,0%	4% a 6%	7,0%

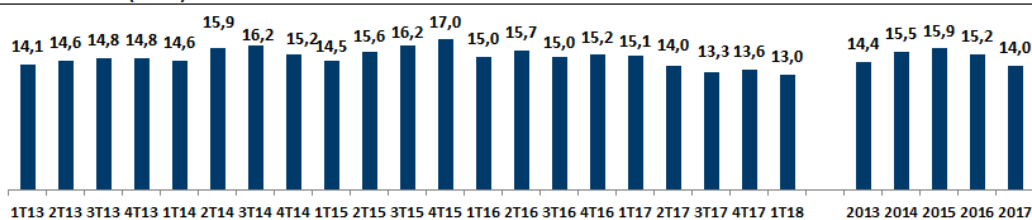
(*) inclui as carteiras de empréstimos, garantias prestadas e títulos privados.

Fonte: ABC Brasil/Planner Corretora.

Operações com atrasos acima de 90 dias (inclusas parcelas vencidas e vincendas) em percentual da carteira de empréstimos caiu de 1,2% no 4T17 para 0,7% neste 1T18 (sendo de 0,7% no Large Corporate e 0,6% no Corporate). A captação segue adequada e diversificada, composta de linhas locais e internacionais, constituindo-se um *funding* de boa qualidade.

A administração do banco ABC Brasil permanece confiante na melhora do ambiente de crédito. Nesse cenário o banco conta com *funding* e infraestrutura adequados, produtos competitivos, aliado a um capital regulatório disponível, que lhe permitem boa condição para capturar este crescimento. As provisões estão adequadas e a inadimplência segue controlada. A tendência é de redução da PDD compensando em parte a queda da taxa básica, resultando na recuperação do retorno, no médio e longo prazo.

ROAE recorrente (% a.a.)



Fonte: Banco ABC Brasil/Planner Corretora.

ANEXOS

	2018	2019	2020	2021	2022	Perpetuidade
RIF	3.300	3.696	4.161	4.689	5.284	
RBIF antes PDD	1.320	1.490	1.680	1.893	2.134	
Luc.Operacional	688	763	857	965	1.087	
Lucro Líquido	460	490	520	545	580	591

NPV	2018	2019	2020	2021	2022	Perpetuidade
ROAE	14,1%	13,8%	13,6%	13,1%	12,9%	12,7%
Ke	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%
VPA	17,67	19,13	20,68	22,31	24,03	25,79
RI = (ROAE - Ke)*VPA	0,54	0,54	0,53	0,48	0,47	5,50
anos	0,7	1,7	2,7	3,7	4,7	5,7
PV RI	0,51	0,45	0,40	0,33	0,29	3,04

VPA Atual (BV)	16,98
PV RI	5,02
Preço Justo	22,00
Preço atual	R\$ 17,25
Upside %	27,5%

Sensibilidade Ke	perpetuidade (g)				
	1,0%	2,0%	3,0%	4,0%	5,0%
8,0%	33,53	35,40	38,02	41,95	48,51
9,0%	28,72	29,77	31,16	33,12	36,06
10,0%	25,01	25,58	26,31	27,28	28,63
11,0%	22,09	22,36	22,00	23,13	23,71
12,0%	19,71	19,80	19,91	20,04	20,21
13,0%	17,75	17,73	17,69	17,65	17,59
14,0%	16,11	16,01	15,89	15,74	15,57

Fonte: ABC Brasil/Planner Corretora.

Projeções trimestrais (R\$ milhões)

	1T18	2T18	3T18	4T18	1T19	2T19	3T19	4T19
Margem Bruta	306	319	344	351	353	367	380	390
Lucro Operacional	169	178	170	171	184	189	192	198
Luc.Líquido recorr.	109	115	116	120	120	123	123	125

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

Cristiano de Barros Caris
ccaris@plannercorretora.com.br

Karoline Sartin Borges
kborges@plannercorretora.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 à 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.

(*) Conforme o artigo 16, parágrafo único, da ICVM 483, declaro ser inteiramente responsável pelas informações e afirmações contidas neste relatório de análise.

Declaração do(s) analista(s) de valores mobiliários (de investimento), nos termos do art. 17 da ICVM 483

O(s) analista(s) de valores mobiliários (de investimento) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que as recomendações contidas neste refletem exclusivamente sua(s) opinião(ões) pessoal(is) 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.

Declaração do empregador do analista, nos termos do art. 18 da ICVM 483

A Planner Corretora e demais empresas do Grupo declaram que podem ser remuneradas por serviços prestados à(s) companhia(s) analisada(s) neste relatório.