

Resultado trimestral

Banco BMG
2T20: Rapidez de resposta perante a crise garante resultado satisfatório. Por enquanto.

O Banco BMG apresentou resultados positivos no 2T20, em nossa opinião, entregando um lucro líquido recorrente de R\$ 102 milhões (6,3% t/t) e retorno sobre o patrimônio líquido ligeiramente acima do 1T20 (10,1% vs 9,7%). Em meio ao ambiente desafiador imposto pela pandemia, o banco conseguiu crescer carteira, melhorar margem financeira, e se manter resiliente em sua estratégia de crescimento, inclusive aproveitando a aceleração digital para robustecer sua atuação no modelo Figital (físico + digital). No contraponto negativo, a inadimplência, apesar de estável no trimestre, dá sinais de deterioração à frente.

A **carteira de crédito** total apresentou crescimento forte nos comparativos trimestral e anual (6,6% e 21,8%), e foi destaque positivo. O principal segmento, o Varejo (84,7% da carteira) ganhou ainda mais relevância com o crescimento da linha de Empréstimo Consignado, e impulsionou o resultado da **margem financeira**, que cresceu 16,8% no trimestre, e 46,5% no comparativo anual, favorecido por um mix mais favorável e redução no custo de captação.

Em termos de **qualidade da carteira**, vimos estabilidade na inadimplência geral, em dissonância ante outros bancos que apresentaram recuo no período, já que o BMG não efetuou um esforço significativo em prorrogações. Na decomposição da carteira, analisando-se apenas o cartão de crédito consignado (a maior linha), vimos ligeiro avanço de 3,3% para 3,4% quando não considerados seguros prestamista. Se desconsiderados tais seguros, a inadimplência saltaria no trimestre de 3,7% para 4,0%, o que consideramos neutro, dentro do esperado. Esperamos deterioração mais profunda nos próximos trimestres por conta do impacto da pandemia.

Perspectivas. De modo geral, entendemos que o BMG apresentou resiliência no que foi provavelmente o trimestre mais desafiador dos últimos tempos em inúmeras esferas. Se na divulgação do resultado do 1T vimos um banco com postura positiva mas com evidenciando inseguranças na capacidade de adaptação de seu modelo de negócios eminentemente presencial, ao término do 2T nos surpreendemos positivamente com a velocidade de resposta a tal cenário. No entanto, à medida que a parcela da população que perfaz seu público-alvo caminha para maior fragilidade financeira, começaremos a verificar a profundidade do impacto da inadimplência, e veremos se o crescimento da carteira se deu de maneira sustentável. Até uma maior visibilidade nesse sentido, mantemos nossos preço-alvo para 2020 em **R\$ 7,50** e nossa recomendação de **manutenção**.

Demonstrações de Resultados

	2T20	1T20	2T19	T/T	A/A	
Receitas de Juros	1.182	1.124	1.014	5,2%	16,6%	
Despesas de Juros	175	260	334	-32,7%	-47,6%	
Resultado Financeiro (NII)	R\$ milhões	1.007	864	680	16,6%	48,1%
<i>NIM - Margem Financeira Líquida</i>	%	26,4%	24,6%	21,6%	178 bps	476 bps
PDD Expandida	R\$ milhões	369	306	255	20,6%	44,7%
<i>PDD / média da carteira de crédito</i>	%	7,3%	5,9%	6,1%	140 bps	118 bps
Resultado Intermediação Financeira	R\$ milhões	638	558	425	14,3%	50,1%
<i>NIM pós PDD</i>	%	16,7%	15,9%	13,5%	83 bps	320 bps
Despesas Operacionais	R\$ milhões	427	426	301	0,2%	41,9%
<i>Índice de Eficiência</i>	%	48,8%	45,9%	47,3%	286 bps	142 bps
Resultado Operacional	R\$ milhões	211	132	124	59,8%	70,2%
Resultado não operacional		1	0	0	n/a	n/a
Lucro tributável	R\$ milhões	212	132	124	60,6%	71,0%
IR / CS	R\$ milhões	84	26	37	223,1%	127,0%
<i>Taxa efetiva de Imposto</i>	%	39,6%	19,7%	29,8%	1.993 bps	978 bps
Participação nos Lucros		26	10	5	160,0%	420,0%
Lucro Líquido Recorrente	R\$ milhões	102	96	82	6,3%	24,4%
LPA - Recorrente	R\$	0,17	0,16	0,17	6,9%	2,3%
ROAA	%	1,9%	2,0%	2,0%	- 9 bps	- 8 bps
ROAE	%	10,1%	9,7%	12,5%	39 bps	- 241 bps

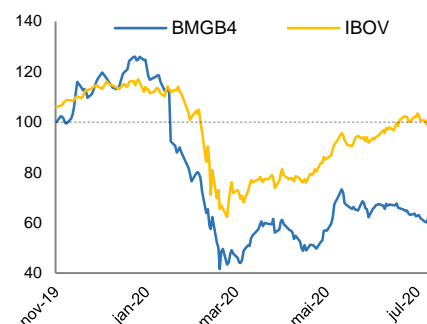
Fonte: Banco BMG e BB Investimentos

BMGB4

Classificação	Manutenção
Preço-alvo - 2020E	7,50
Preço da ação - 10/8/2020	5,35
Potencial	40,2%

Dados de mercado

	em 10/8/2020	
Valor de Mercado	R\$ milhões	3.145
Varição 1 mês	%	2,7%
Varição últimos 12 meses	%	-%
Varição 2020	%	-45,4%
Mínima. 52 semanas	R\$	3,17
Máxima. 52 semanas	R\$	10,45


Valuation

	2020e	
Equity Value	R\$ milhões	4.500
Ke	%	14,8
Perpetuidade (g)	%	5,5

Múltiplos

	2020e	2021e	2022e
P/L	20,9x	13,8x	8,2x
P/VPA	1,1x	1,1x	1,0x
LPA	R\$ 0,36	0,54	0,91

Fonte: Economática e BB Investimentos

Rafael Reis
 rafael.reis@bb.com.br

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

Em termos operacionais, passado o primeiro movimento diante da pandemia, o BMG tornou a acelerar, e atingiu 4,5 milhões de clientes, um crescimento de 19,4% nos últimos 12 meses, além de chegar a 1,36 milhões de contas Figital, um salto de 193,6% no mesmo período (uma média de 5,1 mil contas por dia útil no 2T20). Com o advento da pandemia, o banco mostrou rápida adaptação, com as contratações remotas chegando a 76% da originação total em junho. Na modalidade crédito em conta, cujas contratações eram 100% presenciais, em junho o canal remoto já ocupou 54% das originações.

Balanco Patrimonial

		2T20	1T20	2T19	T/T	A/A
Ativos						
TVM e derivativos	R\$ milhões	4.296	2.974	2.126	44,5%	102,1%
Carteira de crédito	R\$ milhões	12.496	11.719	10.260	6,6%	21,8%
Ativos rentáveis	R\$ milhões	16.338	14.208	12.840	15,0%	27,2%
Ativos totais	R\$ milhões	22.528	20.312	17.331	10,9%	30,0%
Passivo						
Depósitos	R\$ milhões	11.874	10.994	9.800	8,0%	21,2%
Passivos onerosos	R\$ milhões	15.378	13.420	11.155	14,6%	37,9%
Patrimônio Líquido	R\$ milhões	4.036	3.968	2.700	1,7%	49,5%
Passivos Totais	R\$ milhões	22.528	20.312	17.331	10,9%	30,0%

Carteira de Crédito

		2T20	1T20	2T19	T/T	A/A
Carteira de Crédito	R\$ milhões	12.496	11.719	10.260	6,6%	21,8%
Carteira Varejo	R\$ milhões	10.580	9.928	8.548	6,6%	23,8%
Carteira Atacado	R\$ milhões	1.813	1.664	1.430	9,0%	26,8%
Carteira Run off	R\$ milhões	103	127	282	-18,9%	-63,5%
Mix de Crédito - Varejo						
Carteira Varejo	%	84,7%	84,7%	83,3%	- 5 bps	135 bps
Carteira Atacado	%	14,5%	14,2%	13,9%	31 bps	57 bps
Carteira Run off	%	0,8%	1,1%	2,7%	- 26 bps	- 192 bps

Qualidade da Carteira

		2T20	1T20	2T19	T/T	A/A
Carteira de Crédito	R\$ milhões	12.496	11.719	10.260	6,6%	21,8%
Provisões para Devedores Duvidosos (PDD)	R\$ milhões	657	611	506	7,5%	29,8%
PDD / Carteira de crédito	%	5,3%	5,2%	4,9%	4 bps	33 bps
Crédito em curso anormal (NPL)	R\$ milhões	737	691	349	6,6%	111,3%
NPL / Carteira de crédito	%	5,9%	5,9%	3,4%	0 bps	250 bps

Fonte: Banco BMG e BB Investimentos

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	-	-	-	-
Wesley Bernabé	-	-	-	-

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	Gerente Executivo
Francisco Augusto Lassalvia	Mário Perrone
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	Óleo e Gás
Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br
Agronegócios	Papel e Celulose
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Alimentos e Bebidas	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Siderurgia e Mineração
Bancos e Serviços Financeiros	Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	Transporte e Logística
Bens de Capital	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Utilities
Educação	Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
Melina Constantino mconstantino@bb.com.br	Varejo
Imobiliário	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	
Macroeconomia e Estratégia de Mercado	Renda Fixa
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Henrique Tomaz, CFA htomaz@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br
Richardí Ferreira richardi@bb.com.br	
Equipe de Vendas	
Investidor Institucional	bb.distribuicao@bb.com.br
Varejo	acoes@bb.com.br
Head - João Carlos Floriano	Fernando Leite
Antonio de Lima Junior	Higor Benedetti
Bruno Finotello	Henrique Reis
Cleber Yamasaki	Marcela Andressa Pereira
Daniel Frazatti Gallina	Paulo Arruda
Denise Rédua de Oliveira	Pedro Gonçalves
Fabiana Regina	Renata Simões
Fábio Caponi Bertoluci	Sandra Regina Saran

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 +44 (20) 7367 5801

Deputy Managing Director

João Domingos Cicarini Junior +44 (20) 7367 5802

Head of Sales and Trading

Henrique Catarino +44 (20) 7367 5832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (20) 7367 5853

Melton Plummer +44 (20) 7367 5843

Tharcia Cassiano +44 (20) 7367 5851

Syndicate

Daniel Bridges +44 (20) 7367 5806

Trading

Bruno Fantasia +44 (20) 7367 5852

Gianpaolo Rivas +44 (20) 7367 5842

Banco do Brasil Securities LLC - New York

535 Madison Avenue, 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Carlos Eduardo Omine +1 (646) 845 3712

Deputy Managing Director

Gabriel Cambui Mesquita Santos +1 (407) 608 1778

ECM

Charles Langalis +1 (646) 845 3714

Nilton Jeronimo +1 (646) 845 3880

DCM

João Kloster +1 (646) 845 3717

Luciana Batista +1 (646) 845 3864

Head of Syndicate

Shinichiro Fukui +1 (646) 845 3865

Institutional Sales

Michelle Malvezzi +1 (646) 845 3715

Fabio Frazão +1 (646) 845 3716

BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore

6 Battery Road #11-02

Singapore, 049909

Managing Director

Marcelo Sobreira +65 6420 6577

Director, Head of Sales

José Carlos Reis, CFA +65 6420 6570

Institutional Sales

Zhao Hao, CFA +65 6420 6582