

Banco BMG: Resultado 1T24

16 de maio de 2024

Por **Rafael Reis, CNPI-P**





Banco BMG

1T24: resultado menor abala momento positivo?

O Banco BMG apresentou no 1T24 um resultado que **consideramos positivo, com lucro líquido recorrente de R\$ 94 milhões, equivalente a um ROAE trimestral de 9,9%**. O resultado foi favorecido por uma melhoria na margem financeira e custos bastante controlados, compensados negativamente por uma maior despesa com provisões.

Momento. Os destaques positivos do trimestre ficaram por conta, em nossa leitura, da carteira de crédito, da margem financeira e dos custos. Falando da carteira, vimos o banco expandindo em bom ritmo dentro dos negócios que considera sua vocação, que são os produtos consignados (cartão de crédito, empréstimos, e cartão benefícios). Consideramos mais justa a comparação ante o 3T23 ao invés do 1T23, já que foi a partir deste momento que vimos a maior parte da virada de chave para a nova fase do banco e, nesta base de comparação, vemos que o BMG imprime bom ritmo de crescimento nestas modalidades consideradas estratégicas (respectivamente 2,7%, 7,2%, 14,1%). Já a margem financeira saltou 3,2% t/t e 10,1% a/a, favorecida pelas duas pontas: tanto a receita cresceu (spreads maiores) quanto o custo de captação se reduziu, o que consideramos uma tendência bastante benigna. Já os custos, ecoando os movimentos de reorganização promovidos pelo banco ao longo de 2023, bem como esforços na digitalização dos processos de contratação dos produtos consignados, suscetíveis, dado um contexto mercadológico, a ações cíveis massificadas, se mantiveram em ritmo significativamente controlados, variando, no agregado, 1,2% t/t e -0,8% a/a, registrando um índice de eficiência melhor, por conta das maiores receitas (53,7% ante 57,1% no 4T23), representando uma importante alavanca na construção recente de resultados melhores.

Do lado negativo destacamos o incremento do custo do crédito no trimestre (+8%), que, com maiores despesas com provisões e menores recuperações, acabaram prejudicando o resultado quando comparado ao trimestre anterior. Em nossa leitura, este incremento veio oriundo preponderantemente da maior inadimplência registrada no trimestre. Esta, por sua vez, influenciada por um fator tipicamente sazonal e visto em diversos outros pares no setor bancário. Vale salientar que a inadimplência, que saltou de 3,5% para 4,7% leva em consideração carteiras descontinuadas pelo BMG. Se consideradas apenas as carteiras que o banco intenciona trabalhar (*running-bank*), o índice na verdade melhorou: de 4,3% para 4,1% na passagem trimestral.

Ticker	BMGB4	Recomendação	Compra
Varição 30 dias (%)	1,82	Preço Atual	R\$ 3,35
Varição em 2024 (%)	5,02	Preço-alvo 31-dez-2024	R\$ 4,10
Varição 12 meses (%)	78,19	Potencial de Valorização	22,39%

Fonte: AE Broadcast e BB Investimentos



Banco BMG

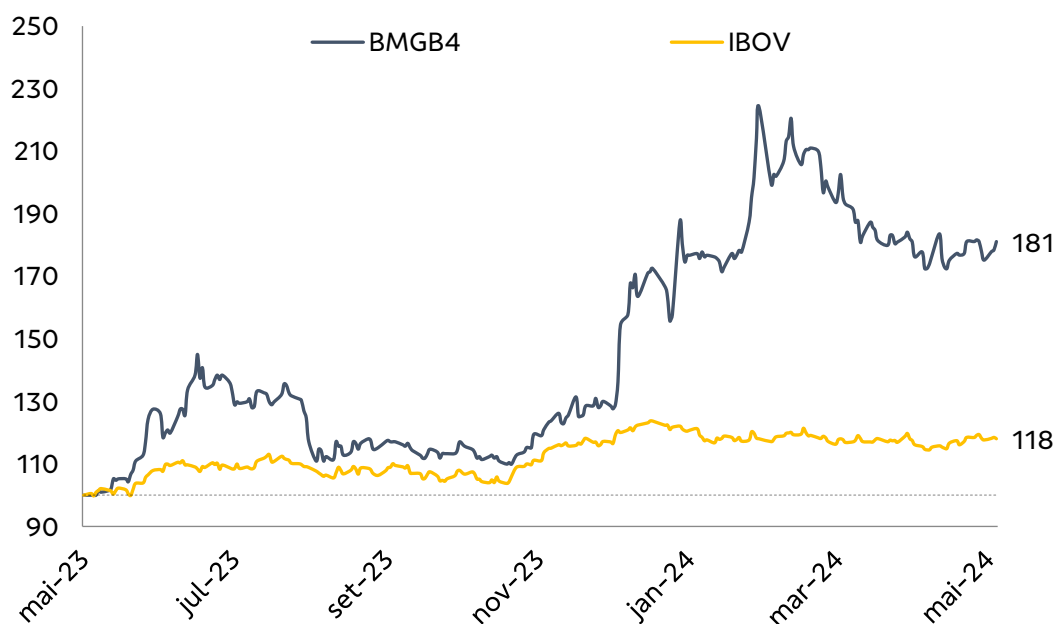
Desempenho das ações

O resultado do 3T23, em novembro de 2023 (quando, inclusive [revisamos o preço-alvo e emitimos recomendação de compra](#)), que cristalizou de forma mais contundente a melhoria das tendências operacionais do BMG, foi o estopim para uma das melhores performances relativas do setor bancário em relação ao índice dos últimos tempos.

Ao longo de fevereiro-março-abril de 24, vimos a ação perder fôlego, movimento que atribuímos, em parte, à forte alta que já havia experimentado, mas também com o contágio de uma certa aversão ao risco que se abateu de forma disseminada no segmento renda variável no período.

Esperamos a retomada de algum fôlego e boa receptividade do mercado por conta do resultado do 1T24, ao que julgamos majoritariamente positivo.

BMGB4 vs IBOV (base 100)



Fonte: Economática, Banco BMG e BB Investimentos



Banco BMG

Perspectivas

O BMG continua, em nossa opinião, avançando na construção do momento mais favorável do banco, mesmo considerando que o lucro líquido do 1T24 tenha sido inferior ao do 4T23. Devemos lembrar que, até pouco tempo atrás, tanto o lucro líquido quanto o resultado operacional do BMG apresentavam oscilações em torno da linha d'água. Então, enxergamos a sequência de mais um trimestre positivo com bons olhos e um atestado de que o banco parece ter de fato reencontrado seu caminho. Permanecemos otimistas quanto ao BMG, e estamos curiosos quanto aos desenvolvimentos, em especial, se haverá: *i)* continuidade de expansão de margem financeira; *ii)* expansão de carteira nos produtos core; e *iii)* manutenção do controle dos custos.

Demonstrativo de resultados

<i>R\$ milhões</i>	1T24	4T23	1T23	t/t	a/a
Receitas da Intermediação Financeira	2.275	2.241	2.152	1,5%	5,7%
Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil	1.857	1.832	1.771	1,4%	4,9%
Resultado de TVM	347	341	296	1,8%	17,2%
Receitas de Prestação de Serviços	72	68	85	5,9%	-15,3%
Despesas da Intermediação Financeira	-1.015	-1.024	-1.019	-0,9%	-0,4%
Captações no Mercado	-996	-1.058	-1.144	-5,9%	-12,9%
Resultado com Instrumentos Financeiros Derivativos	0	52	144	-100,0%	-100,0%
Empréstimos e Repasses	-19	-18	-19	5,6%	0,0%
Resultado de Seguros	47	51	54	-7,8%	-13,0%
Resultado da Intermediação antes da PCLD	1.308	1.268	1.188	3,2%	10,1%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	-374	-333	-459	12,3%	-18,5%
Recuperação de créditos baixados para prejuízo	25	51	50	-51,0%	-50,0%
Despesas de Comissões de Agentes	-244	-266	-190	-8,3%	28,4%
Resultado Bruto da Intermediação Financeira	714	720	589	-0,8%	21,2%
Outras Receitas ou Despesas Operacionais	-592	-585	-597	1,2%	-0,8%
Despesas de Pessoal	-112	-111	-107	0,9%	4,7%
Outras Despesas Administrativas	-274	-284	-305	-3,5%	-10,2%
Despesas Tributárias	-63	-56	-41	12,5%	53,7%
Participações em Coligadas e Controladas	9	8	4	12,5%	125,0%
Outras Receitas/ Despesas Operacionais	-152	-143	-148	6,3%	2,7%
Resultado Operacional	122	135	-8	-9,6%	-1625,0%
Resultado Não Operacional	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!
Resultado antes da Tributação e Participações	123	135	-8	-8,9%	-1637,5%
Imposto de Renda e Contribuição Social	5	7	58	-28,6%	-91,4%
Participação nos Lucros	-10	-7	-10	42,9%	0,0%
Participação de Não Controladores	-23	-11	-17	109,1%	35,3%
Lucro Líquido	94	124	23	-24%	309%

Fonte: Banco BMG e BB Investimentos



Banco BMG

Preço-alvo e recomendação

Incorporamos os números do 1T24 ao *valuation* e apresentamos pequena alteração em nosso **preço-alvo: R\$ 4,10 (antes R\$ 4,00)**. Salientamos que o *valuation*, embora sensível a uma provável volatilidade de resultados futuros, sustenta um crescimento de lucros factível, a julgar não apenas pelos resultados recentes, mas do que um dia o BMG já foi capaz de entregar em um passado não tão distante. **Mantemos a recomendação de Compra**, mas dada esta provável volatilidade de resultados, classificamos o BMG como uma compra **de alto risco**.

Indicadores chave

R\$ milhões	1T24	4T23	1T23	t/t	a/a
Carteira de Crédito Total	24.872	23.827	25.022	4,4%	-0,6%
Consignados	15.422	14.981	15.701	2,9%	-1,8%
Cartão de Crédito Consignado	9.187	9.120	9.058	0,7%	1,4%
Empréstimo Consignado	3.371	3.146	4.635	7,2%	-27,3%
Cartão Consignado de Benefício	2.864	2.715	2.008	5,5%	42,6%
Varejo PF	3.916	3.633	3.415	7,8%	14,7%
Crédito na Conta	946	857	991	10,4%	-4,5%
Cartão de Crédito Aberto	331	327	514	1,2%	-35,6%
Antecipação FGTS	2.639	2.449	1.910	7,8%	38,2%
Atacado	2.089	2.084	2.368	0,2%	-11,8%
Operações Estruturadas	1.446	1.450	1.690	-0,3%	-14,4%
Empresas	643	634	678	1,4%	-5,2%
Outras Carteiras	2.992	2.674	2.837	11,9%	5,5%
Empréstimo Consignado nos EUA	2.910	2.589	2.151	12,4%	35,3%
PJ Varejo	20	22	686	-9,1%	-97,1%
Programa Desenrola Brasil	61	63	0	-3,2%	#DIV/0!
Carteira run off	452	456	701	-0,9%	-35,5%
ROAA recorrente	0,8%	1,1%	0,2%	-0,3 p.p.	0,6 p.p.
ROAE recorrente	9,9%	13,3%	2,4%	-3,4 p.p.	7,5 p.p.
Índice de Basileia	13,2%	13,3%	12,8%	-0,1 p.p.	0,4 p.p.
Índice de Eficiência	53,7%	57,1%	61,5%	-3,4 p.p.	-7,8 p.p.

Fonte: Banco BMG e BB Investimentos



Banco BMG

Valuation

Estimativas		Premissas para o Valuation	
Valor para o acionista (R\$ Milhões)	2.417	Ke	13,9%
Ações (# milhões)	583,0	Crescimento na Perpetuidade	3,6%
Preço alvo BMGB4 (R\$)	4,10	Payout na perpetuidade	70,0%
		ROAE na perpetuidade	12,0%

DRE Sintética

R\$ milhões	2022	2023	2024 E	2025 E	2026 E
Resultado da Intermediação antes da PCLD	4.293	4.947	5.516	5.847	6.198
Custo do Crédito	-1.819	-2.328	-2.470	-2.594	-2.723
Resultado Bruto da Intermediação Financeira	2.474	2.619	3.046	3.253	3.474
Outras Receitas ou Despesas Operacionais	-2.321	-2.440	-2.464	-2.563	-2.665
Resultado Operacional	153	180	581	690	809
Resultado Não Operacional	0	0	0	0	0
Resultado antes da Tributação e Participações	153	180	581	690	809
Imposto de Renda e Contribuição Social	177	167	-58	-104	-162
Participações Estatutárias e Minoritárias	-103	-140	-154	-162	-170
Lucro Líquido	226	205	369	425	477
ROAE recorrente	5,8%	5,2%	9,1%	9,8%	10,3%

Fonte: Banco BMG e BB Investimentos



Banco BMG

Múltiplos

	2024 E	2025 E	2026 E
P/L	6,5	5,7	5,1
P/VPA	0,57	0,54	0,50
ROAE	9,1%	9,8%	10,3%
<i>Dividend Yield</i>	6,2%	7,1%	8,0%


Sensibilidade: Preço-alvo 2024

<i>g/ke</i>	14,9%	14,4%	13,9%	13,4%	12,9%
4,6%	3,90	4,10	4,40	4,70	5,00
4,1%	3,80	4,00	4,30	4,50	4,80
3,6%	3,70	3,90	4,10	4,40	4,60
3,1%	3,70	3,80	4,00	4,30	4,50
2,6%	3,60	3,80	3,90	4,20	4,40

Fonte: BB Investimentos



Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist
BB | Economia e Mercado



Canal Podcast
BB | Empreendedorismo e Negócios



investalk.bb.com.br



LinkedIn
BB Banco de Investimento S.A.





Disclaimer

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, a 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. Os analistas podem interagir com outras áreas do Conglomerado do Banco do Brasil S.A. ("Grupo") com a finalidade de somente colherem informações abrangentes de mercado que contribuam para que a área de análise de valores mobiliários, a quem compete exclusivamente a atribuição de seleção dos valores mobiliários para análise, eleja o rol seu de ativos de cobertura. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de apresentação, cálculo e/ou ajustes, como também podem trazer divergência ou contrariedade às opiniões expressas por outras áreas do Grupo.

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. Os investidores não devem considerar este relatório como único critério de decisão de alocação, não devendo ser compreendido como o único parâmetro para o exercício do seu julgamento, uma vez que as estratégias e instrumentos abordados podem não ser adequados e elegíveis para determinadas categorias de investidores. Antecedendo a qualquer deliberação, os investidores devem avaliar minuciosamente a aderência dos valores mobiliários aos seus objetivos de investimento e níveis de tolerância de risco ("Suitability"). 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 artigo 22 da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o BB-BI declara a todos que utilizam seus relatórios de análise, que identifica as seguintes situações com potencial de afetar a imparcialidade dos relatórios ou de configurar conflito de interesses:

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 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), e poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Grupo 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 cobertas pelo BB-BI.



Disclaimer

Informações Relevantes: analistas de valores mobiliários.

Declarações dos Analistas

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

- 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.
- 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			
	1	2	3	4
Rafael Reis	-	-	-	-

1 – 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.

2 – 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.

3 – 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.

4 – 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.



Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe Research

Diretor Presidente BB-BI

Geraldo Morete Júnior
morete@bb.com.br

Diretor Executivo BB-BI

Kleuvânio Dias
kleuvanio@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna
victor.penna@bb.com.br
Wesley Bernabé, CFA
wesley.bernabe@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Bancos

Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Imobiliário

André Oliveira
andre.oliveira@bb.com.br

Felipe Mesquita
felipemesquita@bb.com.br

Óleo e Gás

Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Serviços

Luan Calimério, CFA
luan.calimerio@bb.com.br

William Bertan
williambertan@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística

Luan Calimério, CFA
luan.calimerio@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo

Georgja Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Fundos Imobiliários

André Oliveira
andre.oliveira@bb.com.br

Renda Fixa

Viviane Silva
viviane.silva@bb.com.br
Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br
Fernando Cunha
fernandocunha@bb.com.br

BB Securities - London

Managing Director – Tiago Alexandre Cruz

Henrique Catarino

Bruno Fantasia

Gianpaolo Rivas

Niklas Stenberg

Banco do Brasil Securities LLC - New York

Managing Director – Andre Hai

Marco Aurélio de Sá

Leonardo Jafet