

Relatório Especial – Bradesco

Relatório abordando o Banco Bradesco

O Bradesco é um dos maiores bancos brasileiros e possui uma marca bastante conhecida, estando presente na vida de boa parte da população brasileira.

Por ser um banco tão consolidado e conhecido, naturalmente acaba atraindo a atenção de boa parte dos investidores, que sempre se interessam em investir neste banco, através da compra de suas ações.

Para esclarecer aos nossos leitores e investidores se investir em ações do Bradesco é uma boa opção, preparamos este relatório especial, o qual analisamos o banco e também procuramos responder se é um bom investimento para o longo prazo.

Bradesco S.A - BBDC4

O Bradesco é um dos maiores bancos brasileiros, considerando ativos, patrimônio líquido e lucratividade e está presente em todo o território nacional além de possuir operações no exterior em pontos estratégicos.

Fundado em 1943, em Marília, no interior de São Paulo, como um pequeno banco chamado Banco Brasileiro de Descontos, este pequeno banco, que era focado nos pequenos comerciantes e pessoas de posses modestas, após décadas de crescimento, com valorização e reconhecimento da marca Bradesco, além de inúmeras aquisições estratégicas, viria se tornar um gigante do setor financeiro Brasileiro.

Hoje, com sua rede de atendimento que engloba mais de 8 mil agências e Postos de Atendimento, além de cerca de 39 mil correspondentes, o Banco atende mais de 27 milhões de clientes correntistas, oferecendo um portfólio amplo de produtos e serviços como conta-corrente, poupança, crédito, consórcios, cartão de crédito, recebimento e pagamentos, seguros, previdência, além de outros serviços como corretagem de valores, dentre outros.

Atualmente o Bradesco é o terceiro maior banco brasileiro em ativos, com mais de R\$ 1,3 trilhão e o segundo maior do país em termos de patrimônio líquido, que hoje soma

mais de R\$ 113 bilhões.

Principais Operações

O Bradesco divide suas operações em basicamente dois segmentos: (i) Atividade bancária e (ii) Atividade de seguros.

Na atividade bancária, que o banco opera através de suas controladas e suas próprias operações, o banco concentra suas operações bancárias e financeiras, que concentram serviços e produtos como Captações de depósitos, Serviços bancários para PF e PJ, Operações de crédito/leasing, Cartões de crédito e débito, Gestão de ativos, Consórcios, dentre outros.

Dentre as empresas controladas pelo banco que atuam na atividade bancária estão: Banco Bradesco S.A, Banco Bradescard, Banco Bradesco Cartões S.A, Banco Bradesco Financiamentos, Bradesco Corretora, Ágora Corretora, Bradesco Asset Management, Bradesco Leasing Arrendamento Mercantil, Bradesco Administradora de Consórcios e BEM DTVM.

Já nas operações de Seguros, que também refletem as operações de empresas do grupo, o banco disponibiliza serviços e produtos ligados a este segmento, tais como Seguro de vida, Seguro Saúde, Seguro de Automóveis, Seguro de Acidentes, além de Planos de previdência, Títulos de Capitalização e Contratos de investimento em previdência.

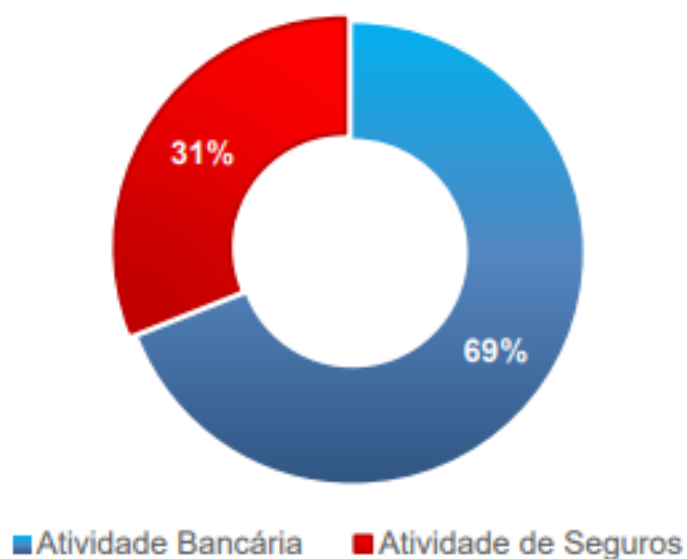
Um grande ponto positivo do segmento segurador do banco é que o mesmo aproveita da sinergia e da grande capilaridade da estrutura do banco para oferecer inúmeros produtos diferenciados para todos os perfis de clientes, o que garante uma vantagem competitiva e uma operação de seguros resiliente.

Além disso, como o segmento de seguros é bastante subpenetrado, essa diversificação de fontes de receitas do banco acaba sendo bastante positivo para o longo prazo, visto que permite o Bradesco se beneficiar do crescimento do setor de seguros brasileiro.

Dentre as principais empresas do grupo que atuam na atividade de seguros estão: Bradesco Seguros, Bradesco Auto/RE, Bradesco Capitalização S.A, Bradesco Saúde, Bradesco Vida e Prev., OdontoPrev, Medservice Operadora de Planos de Saúde, Atlântica Cia de Seguros e Bradesco Argentina de Seguros

Atualmente, cerca de 69% do resultado líquido do banco é proveniente da atividade bancária e 31% tem origem na atividade de seguros.

Origem do Lucro Líquido*

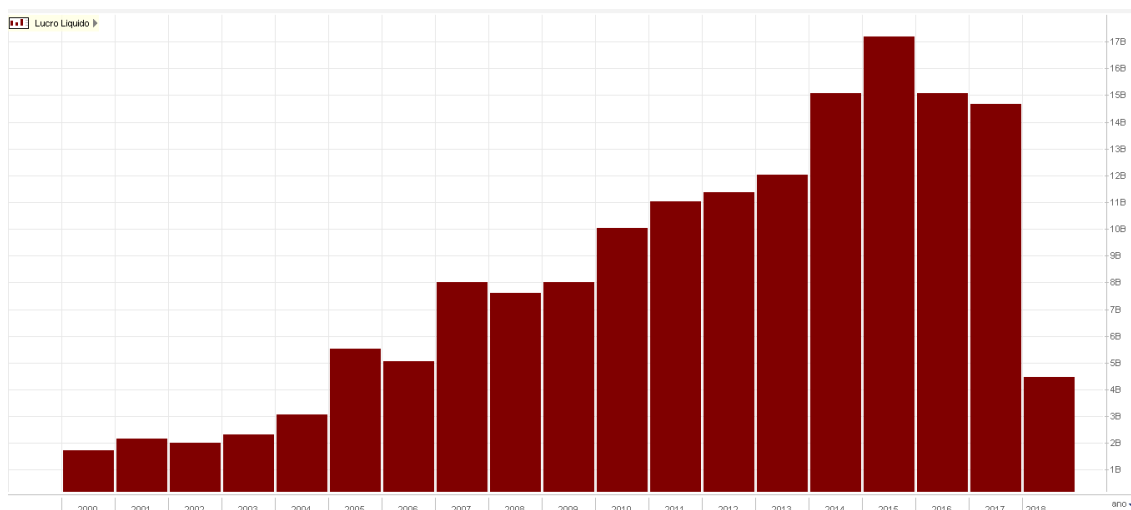


Histórico Operacional

No que se refere ao histórico operacional do banco, podemos afirmar que poucas empresas brasileiras conseguiram ao longo do tempo entregar tanto crescimento de resultados aos seus acionistas e gerar tanto valor e rentabilidade como o Bradesco.

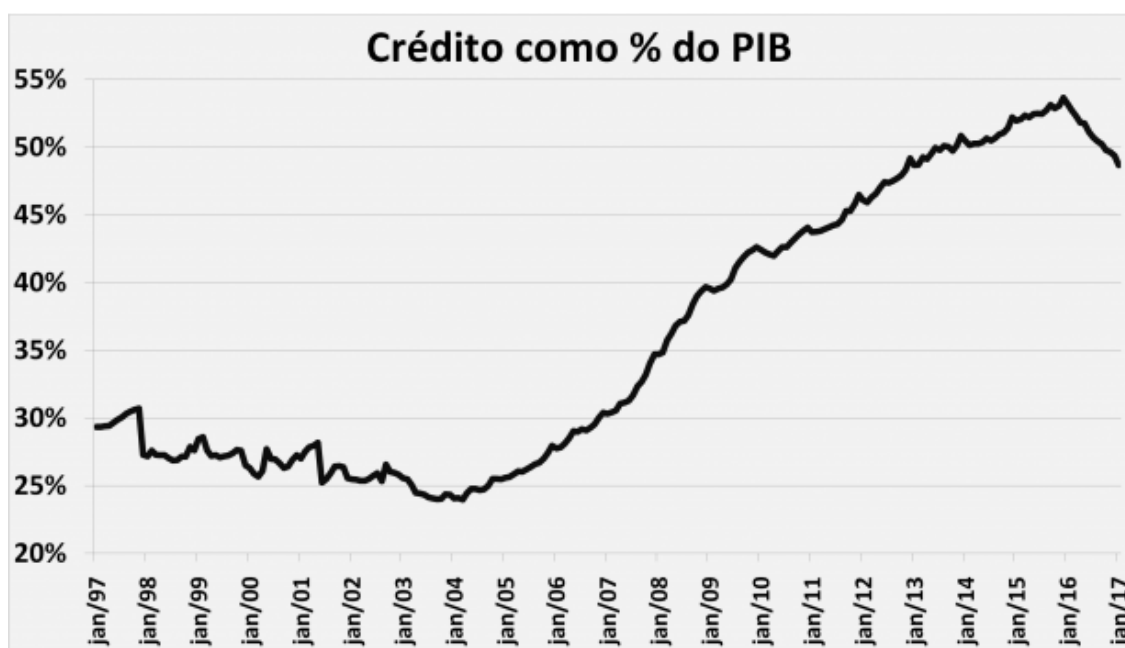
Com gestores que se mostraram bastante comprometidos ao longo da história do banco, sempre com foco em geração de valor e entrega de rentabilidade aos acionistas, e ao mesmo tempo, valorizando a marca Bradesco e também seus clientes, este banco é um exemplo legítimo de que investir em ações de boas empresas tende a ser extremamente recompensador no longo prazo.

Como fica nítido no gráfico abaixo, o Bradesco viu seu Lucro Líquido sair de cerca de R\$ 1,75 bi no ano 2000, para mais de R\$ 14,7 bi em 2017, que se traduz em um crescimento médio composto de aproximadamente 13,5% ao ano.



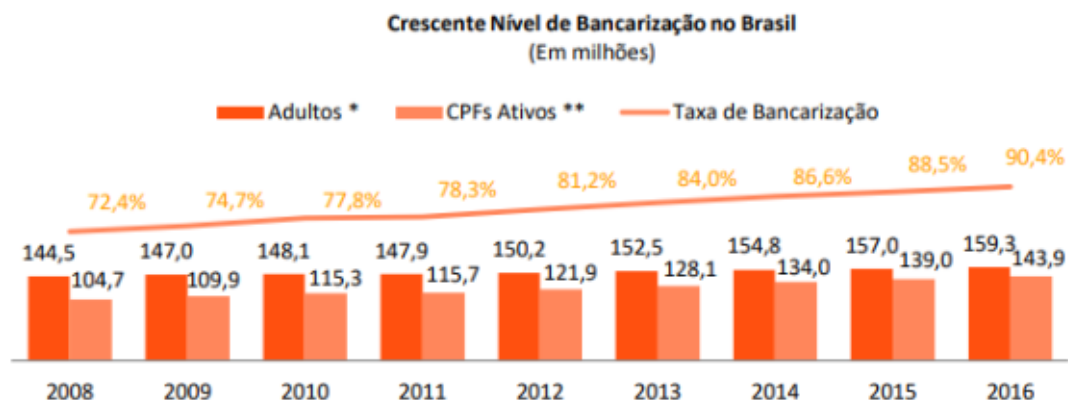
Além de inúmeras aquisições estratégicas que o Banco realizou ao longo do tempo, que agregaram valor, elevaram a capilaridade e auxiliaram o banco a expandir seus resultados, sendo a mais recente delas o HSBC Bank Brasil, que representa as operações do HSBC no Brasil, podemos afirmar que esse grande crescimento de resultados foi também guiado, especialmente, por conta de uma grande elevação na relação Crédito/PIB, que cresceu de forma robusta nas últimas duas décadas, como podemos verificar abaixo.

Do final de 2003 até o final de 2015, pode-se perceber que a relação Crédito/Pib basicamente dobrou.



Fonte: Banco Central

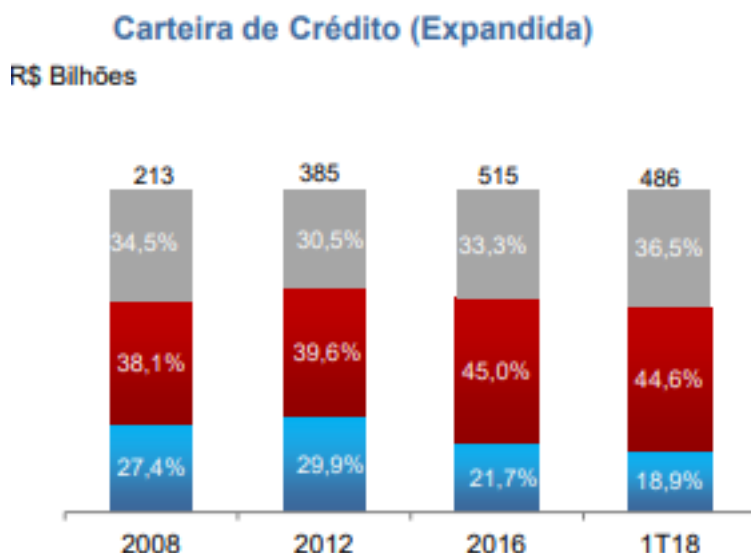
Um outro fator importante que guiou a taxa acelerada de crescimento do banco na última década foi o grande movimento de “bancarização” percebido no Brasil na última década, com uma taxa de bancarização que atingiu 90,4% no ano de 2016.



Obviamente que o banco com sua enorme capilaridade e grande alcance de suas operações, se beneficiou e muito desse crescimento do número de pessoas com contas bancárias.

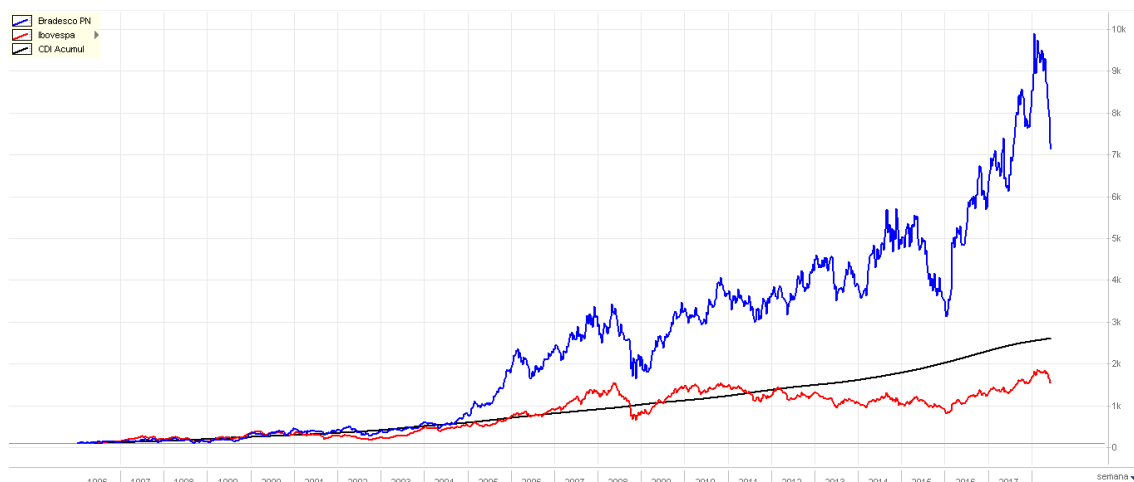
Assim, impactado por essa combinação de fatores, e óbvio, uma gestão comprometida em criar valor, o banco conseguiu fortalecer de forma expressiva suas operações, crescendo suas receitas com serviços, sua operação de seguros, e principalmente, expandindo de forma robusta sua atividade de concessão de crédito, que é a sua principal fonte de receitas.

Para termos uma melhor ideia do crescimento da carteira do banco, no 1T18, a carteira de crédito expandida do banco atingiu R\$ 487 bilhões, um patamar quase 130% maior que a carteira expandida ao final de 2008, por exemplo. Evidentemente que nos últimos anos o crescimento dessa carteira ficou comprometido, com os graves efeitos da crise, porém ainda assim a evolução foi considerável.



Como uma consequência natural da expansão operacional e a nítida evolução dos números do banco, que multiplicou o número de clientes e de agências expressivamente, e se beneficiou da grande expansão do crédito, o Bradesco entregou uma rentabilidade extremamente elevada aos seus acionistas e investidores de longo prazo.

Para termos uma melhor ideia da magnitude desse retorno, R\$ 100,00 investidos em ações BBDC4 no início de 1996, teriam se tornado mais de R\$ 7.000,00 hoje, considerando os dividendos pagos pelo banco e também o reinvestimento dos mesmos, um desempenho simplesmente muito maior que o do CDI ou do Ibovespa.



Esse elevado retorno entregue aos acionistas foi também guiado por um elevado retorno sobre patrimônio líquido (ROE), que historicamente esteve sempre muito acima do custo de capital.

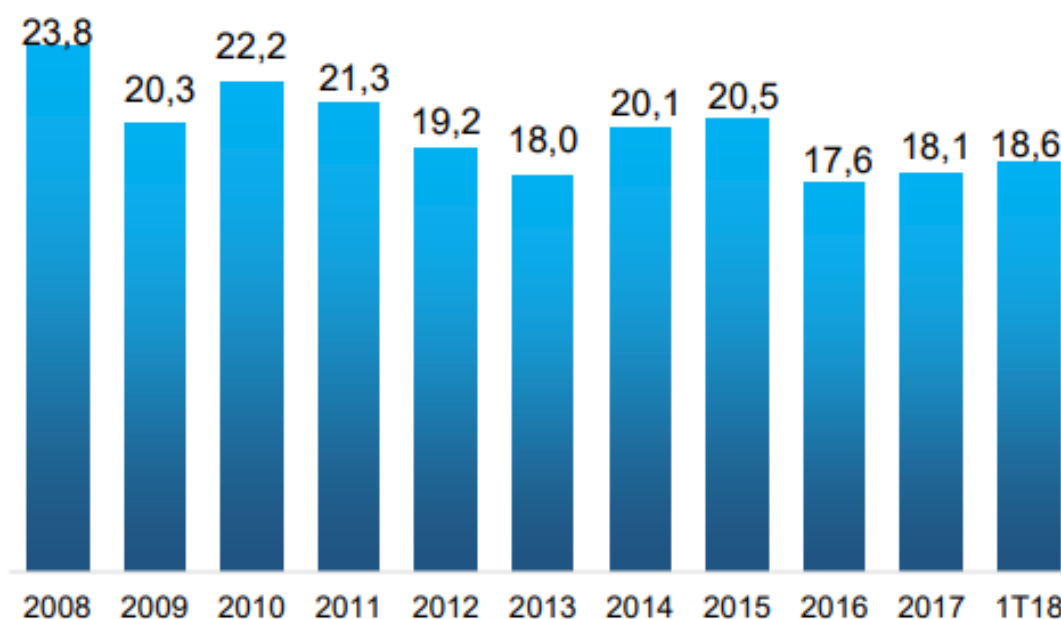
No que se refere a este importante indicador, que é a relação do lucro líquido e o patrimônio líquido da empresa, sendo um importante indicador de rentabilidade e saúde operacional dos bancos, o Bradesco historicamente demonstrou conseguir entregar uma elevada rentabilidade sobre seu patrimônio líquido, o que fez com que o banco crescesse de forma expressiva seu patrimônio e sem abrir mão da remuneração aos acionistas e de saudáveis níveis de liquidez.

Bancos que possuem um ROE elevado, conseguem crescer pagando bons dividendos e não ficam descapitalizados, visto que geram muito resultado com suas operações em relação ao próprio patrimônio, distribuindo dividendos e fazendo retenção de lucros para investir.

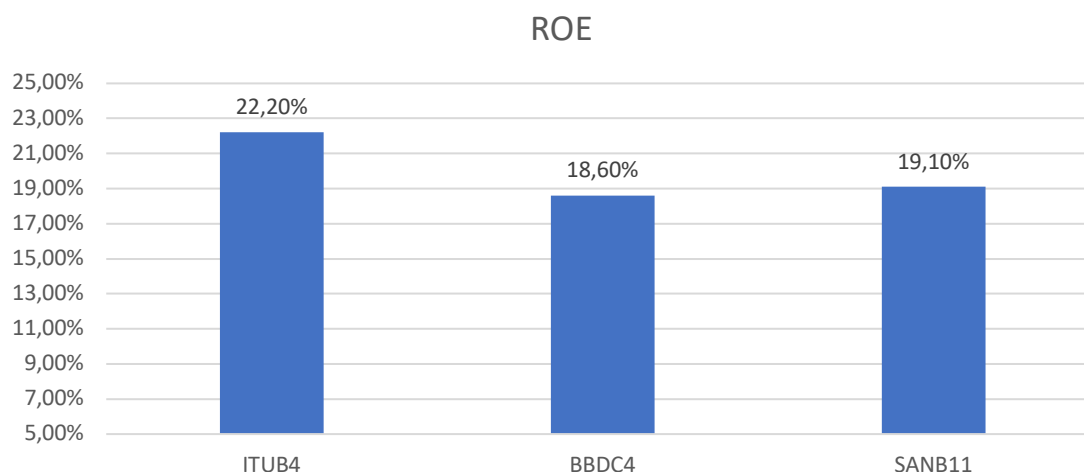
Basicamente, o ROE do Bradesco tem se mantido por volta dos 20% na última década, um patamar que consideramos bastante saudável e inclusive acima de alguns de seus pares, tendo, porém, apresentado queda especialmente nos últimos anos, fruto da recessão que atingiu o país e fez com que os lucros do Bradesco reduzissem, impactando este indicador.

Com base no Lucro recorrente do banco dos últimos 12 meses, ou seja, ajustado por amortizações de ágio e efeitos puramente contábeis e não recorrentes, o ROE do Bradesco encontra-se em cerca de 18,6%, ainda bastante elevado.

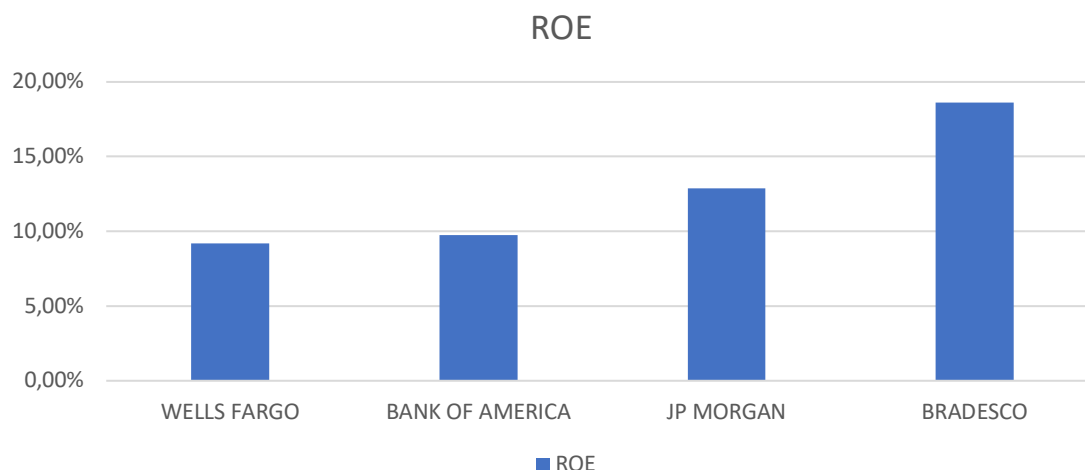
Retorno sobre Patrimônio (ROE)



Apesar de ainda entregar um ROE atrativo, e próximo dos 19%, com a queda de rentabilidade que o banco vem entregando nos últimos anos, o ROE do Bradesco hoje se tornou inferior ao de outros grandes bancos privados brasileiros, porém, com uma pequena diferença.



Quando comparamos, por outro lado, com bancos estrangeiros, o Bradesco demonstra claramente a elevada rentabilidade do segmento bancário brasileiro, com um ROE ainda assim muito superior a grandes bancos estrangeiros.



Essa superioridade de rentabilidade sobre patrimônio dos bancos brasileiros frente os bancos estrangeiros demonstra uma clara vantagem de investir em bancos brasileiros, e pode ser explicada basicamente por fatores como spreads maiores, menor concorrência, crescimento mais acelerado de CPFs com conta corrente e um crédito sobre pib ainda subpenetrado.

Em nossa avaliação, com a tendência do setor bancário de apresentar uma maior concorrência no longo prazo, o que deve também pressionar os spreads, é possível que esses níveis de rentabilidade acabem sendo relativamente prejudicados futuramente, mas nada a ponto de tirar a enorme vantagem dos bancos brasileiros frente seus pares do exterior.

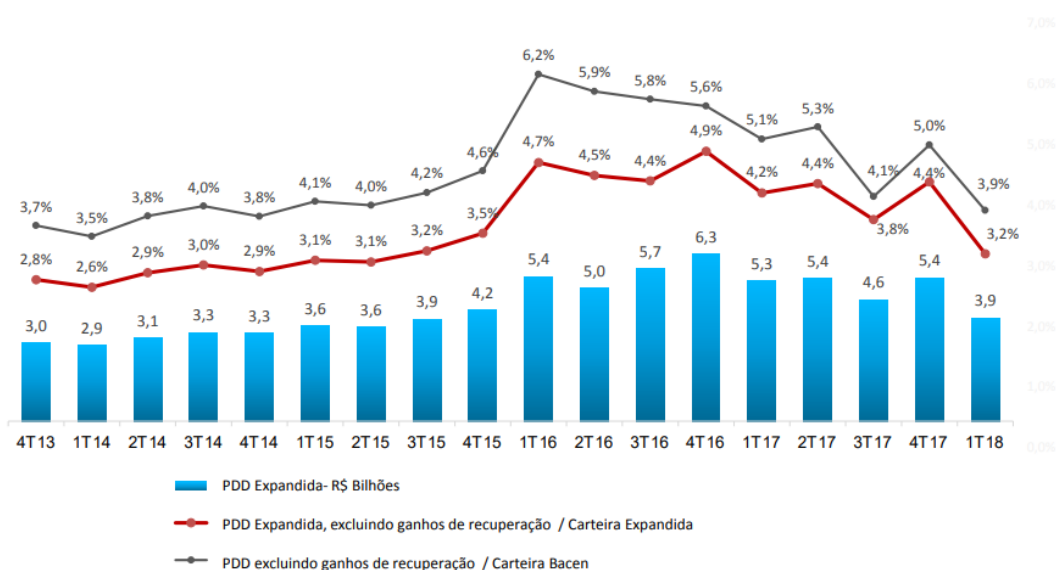
De qualquer forma, pode-se concluir que o atual nível de rentabilidade do Bradesco é muito satisfatório, e está bem acima dos pares internacionais, embora levemente abaixo de seus pares brasileiros momentaneamente.

A expectativa é que com uma recuperação mais acentuada da economia e um retorno do apetite por crédito, os resultados do banco voltem a crescer, incrementando o ROE e levando-o novamente para a faixa dos 20% nos próximos anos.

Vale lembrar que os resultados do Bradesco vêm sendo pressionados nos últimos anos por fatores como uma menor evolução da carteira de crédito e principalmente por uma elevação no PDD, que é um reflexo natural da deterioração da economia e das empresas.

No entanto, em 2017 essa métrica já apresentou uma melhora e no 1T18, último resultado divulgado pelo banco, o PDD Expandido atingiu o menor patamar desde 2015, indicando uma tendência de recuperação de rentabilidade do banco neste ano de 2018.

PDD EXPANDIDA/CARTEIRA EXPANDIDA E CARTEIRA BACEN

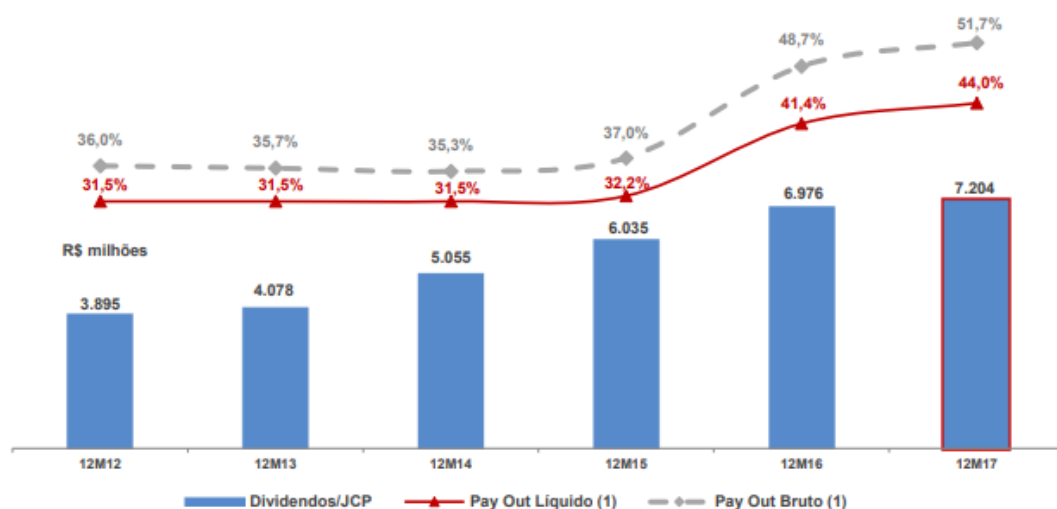


No que se refere aos dividendos, dada a boa rentabilidade sobre patrimônio líquido e uma boa lucratividade, percebe-se que o banco costuma remunerar seus acionistas de forma atrativa, e o banco vem pagando uma boa parcela dos seus lucros aos acionistas nos últimos anos, reflexo direto do crescimento dos resultados e uma elevada liquidez.

Como fica evidente no gráfico abaixo, o banco elevou seu Payout nos últimos anos, o que o tornou uma opção mais interessante para quem busca dividendos.

Essa tendência de elevação de Payout vem ocorrendo especialmente desde 2015, quando o banco passou a conceder menos crédito, por conta do ambiente econômico desafiador que naturalmente inibiu o apetite por crédito das empresas e também tornou o banco mais conservador e rigoroso na concessão de empréstimos.

Assim, com uma política de remuneração dos acionistas mais atrativa, o Payout Bruto do Bradesco, ou seja, que considera a relação dos JCP e dividendos pagos com o Lucro Líquido total do banco, atingiu 51,7% em 2017, o maior patamar dos últimos anos.



Considerados os pagamentos dos últimos 12 meses, as ações BBDC4 hoje oferecem um Dividend Yield de cerca de 4,5%, um patamar que começa a ficar interessante, mas ainda está abaixo da média de dividend yield dos grandes bancos, hoje mais próxima dos 5%.

A expectativa é que com o incremento dos resultados esperado para este ano, guiado principalmente por redução de PDD, recuperação da carteira de crédito e expansão das receitas com serviços, além de um patamar confortável de liquidez, o banco continue distribuindo uma boa parcela de seus lucros aos acionistas.

Inclusive, neste primeiro trimestre do ano já foi possível perceber uma evolução nos números do banco, com forte redução nas despesas com PDD, expansão nas receitas com serviços e queda nas despesas operacionais, como pode ser notado no quadro abaixo.

R\$ bilhões	1T18	Variação %	
		1T18 x 4T17	1T18 x 1T17
Lucro Líquido Recorrente	R\$ 5,1	4,9%	9,8%
PDD Expandida	R\$ 3,9	(28,0)%	(26,3)%
Receitas de Serviços	R\$ 7,8	(2,9)%	5,4%
Despesas Operacionais	R\$ 9,6	(5,7)%	(0,4)%
Prêmios de Seguros	R\$ 17,6	(17,1)%	(2,1)%
ROAE	18,6%	0,6 p.p.	0,3 p.p.
ROAA	1,6%	0,1 p.p.	0,2 p.p.
Basileia Nível I	12,4%	(0,7) p.p.	0,4 p.p.
Inadimplência - 90 dias	4,4%	(0,3) p.p.	(1,2) p.p.

Para 2018 de acordo com o guidance do Bradesco, o banco pretende atingir um crescimento de carteira expandida de 3% a 7%, além de elevar suas receitas com serviços em até 8% e também os prêmios de seguros de 4% a 8%.

Como no primeiro trimestre várias dessas métricas vieram abaixo do projetado no Guidance, a expectativa do banco é compensar com resultados mais fortes nos próximos trimestres.

Evidentemente que, após a crise dos caminhoneiros e as incertezas quanto às eleições deste ano, o cenário não deve ser tão positivo, e avaliamos que as empresas tendem a esperar um pouco mais para voltarem a investir, o que pode acabar prejudicando o cumprimento do guidance do banco neste ano.

Estratégia de expansão digital

É um fato que a concorrência no segmento bancário tende a aumentar nos próximos anos, especialmente a concorrência vinda de players menores e focados em operações totalmente digitais.

Apenas neste ano, já vimos Ofertas públicas de dois bancos digitais abrindo o capital na bolsa de valores, buscando se capitalizar para expandir as operações, e a tendência é que surjam cada vez mais novos entrantes neste mercado, que ainda é muito concentrado e apresenta grandes oportunidades para novos players de olho em fatias do mercado.

Atualmente, com o avanço da tecnologia e mudança do perfil de consumo, apesar da mesma ainda ser incipiente, o principal canal para transações bancárias e financeiras hoje no Brasil já é o mobile banking, canal responsável por mais de 21,9 bilhões de transações no ano de 2017, que corresponde a 30% do total de transações feitas no país.

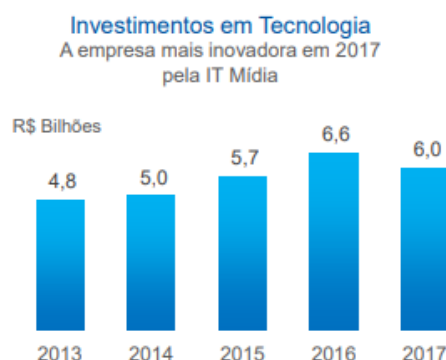
Com a elevação da penetração da internet e dos smartphones, no país, com cada vez mais pessoas tendo acesso à internet, as transações bancárias através dos canais móveis e bankline (transações online) têm atingido recordes, visto que são mais práticas, rápidas e igualmente seguras aos correntistas e clientes dos bancos.

Para se manter competitivo neste cenário de maior concorrência e operações bancárias cada vez mais práticas e digitais é inevitável que os grandes bancos se ajustem e se adaptem a esta tendência.

Por isso, o Bradesco tem investido de forma mais severa na expansão e na melhoria dos seus canais digitais, algo que tende também a elevar a eficiência operacional do banco no longo prazo.

Apenas no ano passado, o banco destinou R\$ 6 bilhões para investimentos em tecnologia e inovação, com o intuito de se manter à frente de seus competidores, através de plataformas de relacionamento, aplicativos e soluções digitais e tecnológicas exclusivas e diferenciadas.

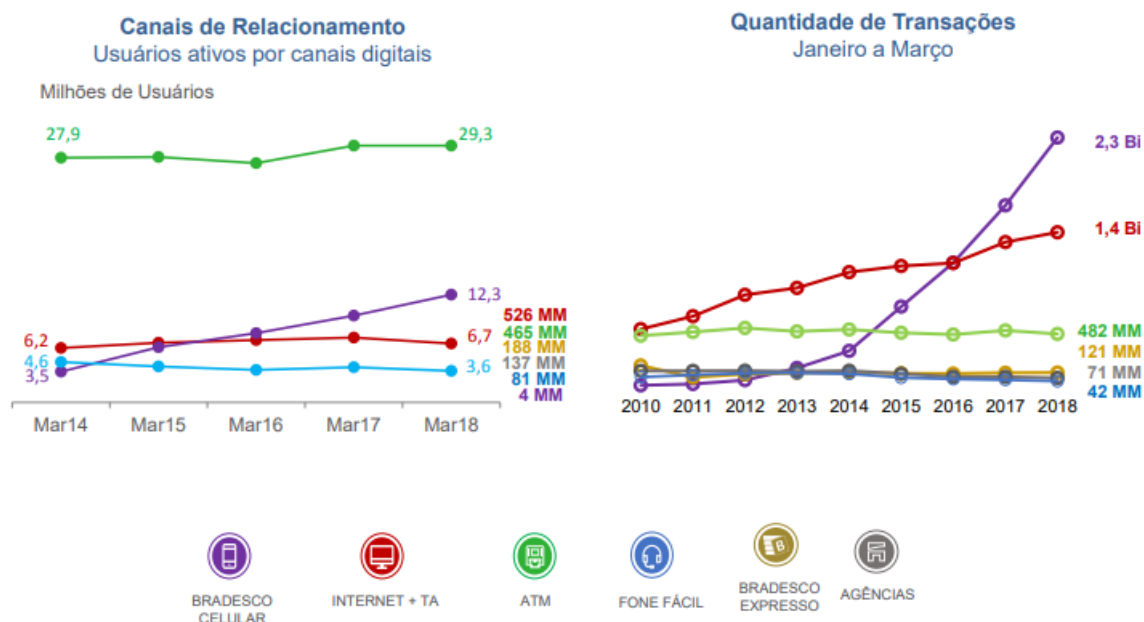
R\$ 6,0
bilhões
Investidos em
tecnologia e inovação



Aliando a força da sua marca consolidada, que naturalmente é uma grande vantagem competitiva frente aos pequenos novos entrantes (que em sua maioria não possuem uma marca de grande valor intangível) e que passa grande segurança aos seus correntistas e clientes, com a solidez do banco, a uma postura também focada no

mundo digital, o Bradesco espera conseguir manter fatias relevantes do mercado bancário brasileiro mesmo em um ambiente mais competitivo.

Neste sentido, o banco por enquanto tem colhido frutos de seus investimentos em soluções tecnológicas, e nos últimos anos, a quantidade de transações mobile e online tem atingido recordes, junto de um crescimento constante nos usuários ativos por canais digitais.



Com o crescimento das transações e do engajamento dos clientes através dos canais digitais, a tendência é que o banco reduza seu número de agências bancárias, o que tende a ser positivo para a melhora da eficiência operacional do banco, com redução de despesas gerais e administrativas, inclusive com redução de quadro de pessoal.

Este movimento de redução de agências inclusive já vem sendo notado, e após um pico no número de agências atingido em 2016, a quantidade destes canais de distribuição vêm sendo reduzida, sendo que há expectativa de que esse movimento continue, especialmente com o banco se focando no encerramento de agências sobreposicionadas, e as que possuem um menor movimento de clientes.

CANAIS DE DISTRIBUIÇÃO¹



Com esse movimento de crescimento dos canais digitais, o Bradesco tende a se tornar mais competitivo dentro dessa “era digital”, oferecendo serviços e produtos através dos canais digitais, mas sem abrir mão do atendimento físico nas agências, muito importante e essencial ainda para muitos clientes, o que deve continuar garantindo uma vantagem frente aos novos players do setor, que não oferecem esse atendimento “cara a cara”.

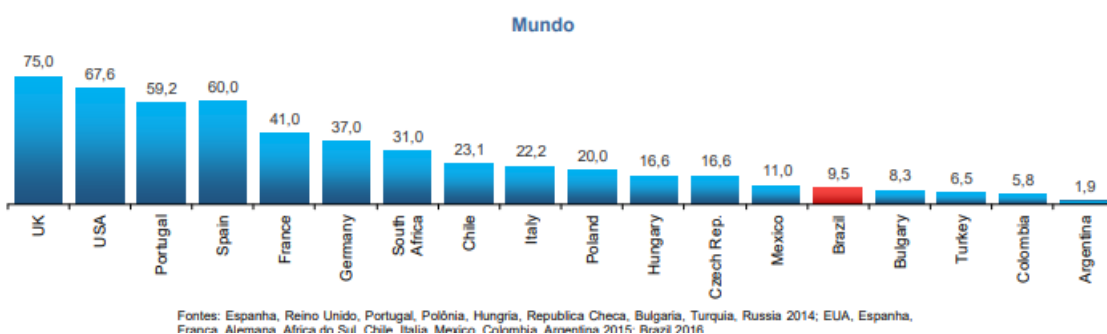
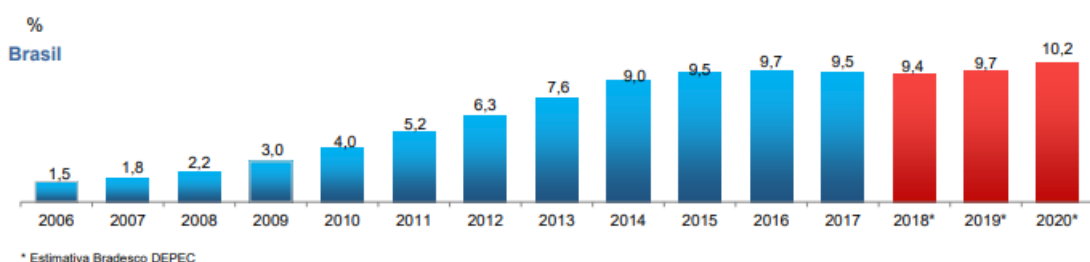
Perspectivas dos negócios

Apesar de esperarmos daqui para frente um crescimento do segmento bancário menor do que o verificado no passado, por conta de uma expansão do crédito menos acelerada e uma redução dos spreads, guiados pela maior concorrência na concessão do crédito, ainda vemos perspectivas positivas no longo prazo, e vemos que o Bradesco está bem posicionado para usufruir deste movimento.

Uma importante base de crescimento para o setor bancário é o fato de que o Brasil, mesmo após todo crescimento verificado nas últimas duas décadas, ainda é um país que apresenta uma relação de crédito/pib muito baixa, se comparada com países desenvolvidos ou mesmo outros emergentes.

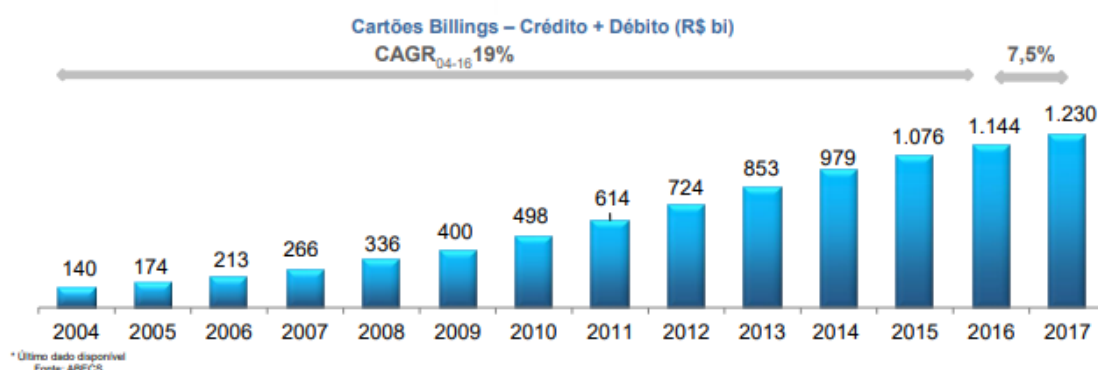
O crédito imobiliário, por exemplo, que tem uma boa representatividade na carteira de crédito do Bradesco, no Brasil, é ainda extremamente subpenetrado, e enquanto o Brasil tem cerca de 9,5% de participação do crédito imobiliário no PIB, países como México, Hungria, Chile e também a África do Sul apresentam uma participação muito maior.

PARTICIPAÇÃO NO PIB



Obviamente que a recente crise pela qual o país passou acabou por prejudicar essa métrica, porém, a tendência é que a relação crédito imobiliário/pib aumente e atinja 10,2% já em 2020, de acordo com o departamento de pesquisas e estudos econômicos do Bradesco, sendo que deve crescer de forma mais expressiva ainda nos anos seguintes.

Outro importante driver de crescimento para o Bradesco é o segmento de cartões, que apresenta historicamente um crescimento robusto, e apenas de 2004 a 2016, cresceu em quase 20% ao ano.



Participando de toda cadeia do mercado de cartões, com parcerias estratégicas, este segmento, que é subpenetrado, deve continuar sendo um importante fator de crescimento para o banco no longo prazo, com a população cada vez mais utilizando cartões em vez do dinheiro em espécie ou cheques.

Além disso, vale lembrar que o Bradesco tem uma participação relevante nas suas receitas oriundas do segmento de seguros e previdência, que é outro setor que cresce muito acima do PIB, e também apresenta um enorme potencial.

Nos últimos anos o segmento de seguros vem também enfrentando uma maior dificuldade por conta de um maior desemprego e pelos efeitos da recessão, porém, a expectativa é que este setor volte a crescer de forma robusta nos próximos anos, inclusive com um crescimento médio superior a 10% ao ano, de acordo com executivos do segmento.

Todos esses fatores citados nos fazem avaliar que as perspectivas futuras para o banco são bastante positivas e o Bradesco, com sua marca valiosa, seu balanço sólido e sua gestão comprometida, nos parece estar bem posicionado para continuar se beneficiando dessa evolução, se mantendo um player bastante competitivo, com sua grande capilaridade e expansão digital.

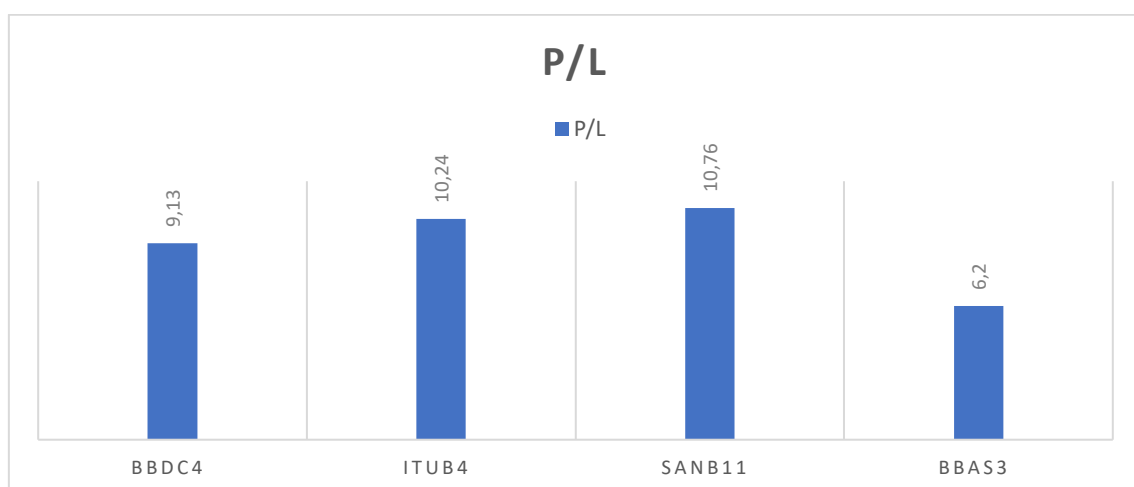
Assim, acreditamos que o Bradesco deverá continuar entregando crescimento de resultados no longo prazo, e embora não esperemos um crescimento tão acelerado quanto o entregue no passado, não temos dúvidas de que o Bradesco continuará crescendo e pagando bons dividendos no longo prazo.

Riscos

- Risco de perda de marketshare, com aumento da concorrência esperada
- Riscos macroeconômicos, que naturalmente impactam a demanda por crédito, os spreads e elevam o risco de inadimplência
- Risco de possíveis envolvimento em escândalos e esquemas de corrupção
- Riscos regulatórios e de intervenção do governo

Valuation

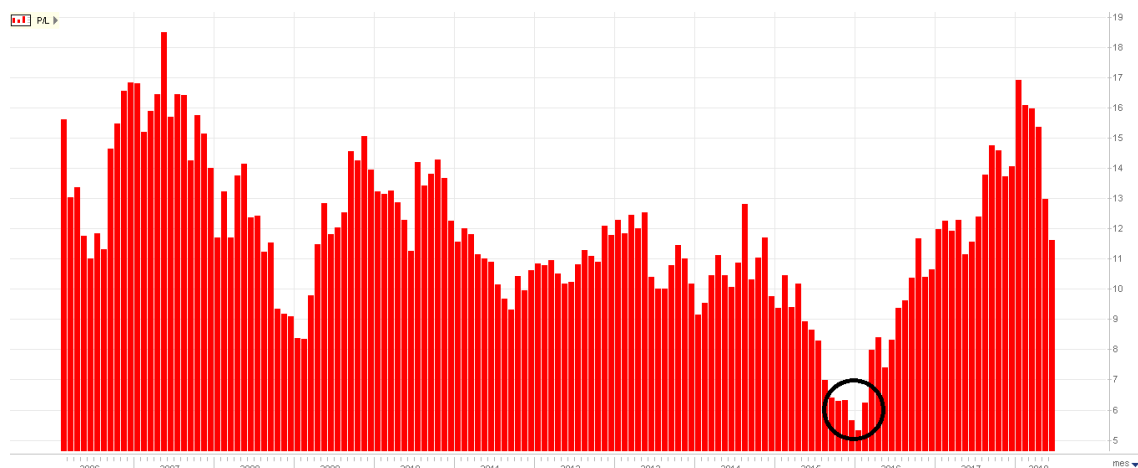
Atualmente o Bradesco negocia com uma relação P/L (considerando lucro recorrente) em torno de 9,1 vezes, um nível que pode ser considerado atrativo e abaixo de pares privados do segmento, sendo que o banco só encontra-se mais caro que o BB, como podemos ver abaixo.



*Considera LL RECORRENTE ULTIMOS 12M

Apesar desse atual desconto frente os pares privados, no passado, já foi possível comprar Bradesco algumas vezes por um P/L de menos de 7 ou 8 vezes, um múltiplo que precifica melhor, em nosso entendimento, os riscos de perda de marketshare e possível perda de rentabilidade gradual no longo prazo.

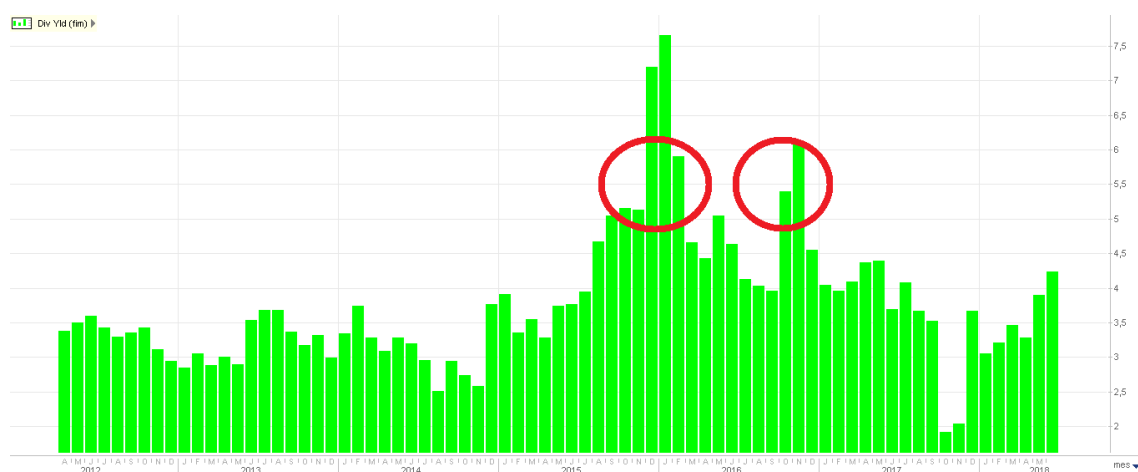
Como pode-se ver abaixo, o banco já negociou durante alguns meses de 2016 e 2015 abaixo de 7 vezes o lucro. Gostaríamos de recomendar Bradesco nessa faixa.



Além disso, apesar das quedas recentes das ações do Bradesco, o yield do banco ainda não está muito atrativo para aqueles que buscam dividendos. Gostaríamos de recomendar Bradesco pelo menos com um yield acima de 5%, um patamar que consideramos razoável para quem busca dividendos e geralmente indica um valuation atrativo.

Atualmente o banco negocia com um yield de 4,6%, ou seja, ainda um pouco abaixo do que buscamos.

Apesar de parecer pretensioso exigir um Yield de 5% do Bradesco, já houve alguns momentos no passado que as ações do banco ofereciam yields superiores a esses, geralmente em momentos de pessimismo mais exagerado e volatilidade no mercado, e mesmo parecendo algo inviável hoje, temos convicção de que em algum momento de maior estresse no mercado, estes yields podem ser atingidos.



Não surpreendentemente, esses yields acima da média para o banco coincidiram com momentos de grande pessimismo e volatilidade do mercado, os quais, como sempre dizemos, costumam ser os melhores momentos para o investidor ir às compras.



Hoje, tomando como base os proventos pagos nos últimos 12 meses, caso as ações do Bradesco fossem negociadas por cerca de R\$ 24,00, o DY de 5% seria atingido. Portanto, basicamente, nosso preço teto para BBDC4 seria em torno dos R\$ 24,00.

Nesse patamar de preço, tomando como base o Lucro Líquido recorrente dos últimos 12 meses, as ações preferenciais (BBDC4) negociariam por cerca de 8 vezes o lucro, um patamar bastante interessante e que oferece uma boa margem de segurança, visto que é um P/L mais próximo às mínimas históricas do banco e também com bom desconto frente os pares.

Nesses patamares de preços, também teríamos uma boa margem de segurança pelo modelo de fluxo de caixa descontado, trazendo um potencial de upside mais interessante.

Já para as ações ON (BBDC3), o preço que recomendamos é abaixo dos R\$ 22,00, onde o yield também estaria próximo dos 5% e os múltiplos estariam próximos das mínimas históricas.

Conclusão

Não há dúvidas de que o Bradesco é um banco bastante rentável e que apresentou um crescimento muito robusto ao longo de sua história, entregando ótimos retornos aos seus acionistas e sócios nas últimas décadas.

No entanto, considerando que o cenário de concorrência para o setor bancário tem se consolidado e este segmento deve ser marcado cada vez mais por concorrência no longo prazo, nós vemos o banco crescendo menos daqui para frente, e possivelmente, com uma rentabilidade um pouco menor.

Por isso, avaliamos que exigir uma maior margem de segurança nas ações do banco hoje faz total sentido, justamente para o investidor estar protegido frente a este possível cenário, e dessa forma, de acordo com nossos modelos e exigência de margem de segurança, vemos que Bradesco (BBDC4) se torna interessante para os investidores abaixo dos R\$ 24,00.

Estamos acompanhando a evolução das cotações e dos resultados da empresa, e caso a precificação que exigimos seja atingida, poderemos recomendar compra de BBDC4/BBDC3.



Felipe Tadewald
VP Pesquisas em Renda Variável



Tiago Reis
Analista CNPI

Disclosure

As informações constantes deste material podem auxiliar o investidor em suas decisões de investimento, porém o investidor será responsável, de forma exclusiva, pela verificação da conveniência e oportunidade da movimentação de sua carteira de investimentos e pela tomada de decisão quanto à efetivação de operações de compra e ou venda de títulos e ou valores mobiliários.

Este material apresenta informações para diversos perfis de investimento e o investidor deverá verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Quaisquer projeções de risco ou retorno potenciais são meramente ilustrativas e não são e não devem ser interpretadas pelo investidor como previsão de eventos futuros e ou garantia de resultados.

Além disso, não garantimos a exatidão das informações aqui contidas e recomendamos ao investidor que não utilize este relatório com única fonte para embasar suas decisões de investimento. Os investimentos realizados pelo investidor para sua carteira estão sujeitos a diversos riscos inerentes aos mercados e aos ativos integrantes da carteira, incluindo, sem limitação, risco de mercado, risco de crédito, risco de liquidez, risco cambial, risco de concentração, risco de perda do capital investido e de disponibilização de recursos adicionais, entre outros.

Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 17º da Instrução CVM nº 483/10, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente.

Esse material destina-se única e exclusivamente aos assinantes da Suno Research, sua cópia ou distribuição integral ou parcial sem a expressa autorização acarretará multa de até 2000 mil vezes o valor desse relatório, apreensão das cópias ilegais além de responsabilização em processo civil.