

Resultados trimestrais

Banco Inter
1T19: 2 milhões de clientes, mas um resultado financeiro ainda aquém

O Banco Inter apresentou no 1T19 um lucro líquido de R\$ 12 milhões (-46,1% t/t e +7,8% a/a), com um ROE de 5,1%, queda de 440 bps na comparação trimestral. Os destaques positivos foram: (i) crescimento da receita de serviços em 106,5% a/a; (ii) início de parceria com a Wiz para venda de seguros; (iii) atingimento da marca de 2 milhões de clientes. Por outro lado, o destaque negativo fica por conta do ainda fraco resultado financeiro, na nossa visão.

No 1T19, o Banco Inter abriu 489 mil contas, atingindo o marco de **2 milhões de clientes**. Para o final do ano, a empresa informou em teleconferência que trabalha com um número de 3,5 milhões de clientes ativos, embora não exista um *guidance* formal ao mercado.

O crescimento da **receita de serviços** de 106,5% na comparação anual, está alinhado com a expectativa do banco de elevar, cada vez mais, a importância dessa rubrica na formação do resultado. Outro ponto que ganhou destaque foi o anúncio de que a **Wiz comprou 40% da subsidiária de seguros do Banco Inter** por R\$ 114 milhões. Desse valor, R\$ 45 milhões serão pagos à vista, e outro R\$ 69 milhões serão divididos em quatro parcelas variáveis, de acordo com metas atreladas ao EBITDA da Inter Digital entre 2020 e 2023.

Apesar do forte ritmo de crescimento de abertura de contas, consideramos que o **resultado financeiro** apresentado pela companhia ficou aquém de seu potencial, com queda de 3,5% t/t, atribuída à queda do IGPM no 4T18, que impactou negativamente sua carteira imobiliária. Além disso, outros pontos apresentaram deterioração, como as despesas de PDD, as quais aumentaram 29,4% t/t e 38,7% a/a. Outra linha importante que apresentou uma piora foram as despesas não-juros, que apresentaram um crescimento de 15,7% t/t e 75,2% a/a.

Em nossa visão, a empresa continua a apresentar números impressionantes de crescimento da base de clientes, além da expansão de sua plataforma. Todavia, continuamos aguardando o início da monetização dessa base de clientes, que ainda não está ocorrendo. De acordo com a companhia, o lançamento do Super App no segundo semestre será um marco para a potencialização de rentabilização de seus correntistas. Dada a menor visibilidade sobre a capacidade de rentabilizar sua base de clientes, entendemos que nosso modelo atual não reflete essa nova dinâmica de posicionamento do Inter, fator pelo qual colocamos nossa recomendação e preço-alvo em revisão.

Demonstrações de Resultados

		1T19	4T18	1T18	t/t	a/a
Resultado Financeiro (NII)	R\$ milhões	117,4	121,7	80,1	-3,5%	46,7%
<i>NIM – Margem Financeira Líquida</i>	%	21,7%	9,7%	9,0%	1.200 bps	1.273 bps
Despesas de PDD	R\$ milhões	(22,3)	(17,2)	(16,1)	29,4%	38,7%
<i>PDD/ média da carteira de crédito</i>	%	5,9%	2,4%	2,5%	356 bps	341 bps
Resultado Intermediação Financeira	R\$ milhões	95,1	104,4	64,0	-8,9%	48,7%
<i>NIM pós PDD</i>	%	17,6%	8,3%	7,2%	926 bps	1.041 bps
Receita de Serviços	R\$ milhões	24,2	17,1	12,7	41,4%	90,3%
Despesas Não-Juros	R\$ milhões	(106,3)	(91,9)	(60,7)	15,7%	75,2%
<i>Índice de Eficiência</i>	%	69,5%	60,8%	59,3%	873 bps	1.016 bps
Lucro Tributável	R\$ milhões	4,5	26,9	17,9	-83,4%	-75,0%
IR / CS	R\$ milhões	7,6	(4,6)	(6,7)	-264,1%	-212,6%
<i>Taxa Efetiva de Imposto</i>	%	-168,8%	17,1%	37,6%	- 18.590 bps	- 20.635 bps
Lucro Líquido Recorrente	R\$ milhões	12,0	22,3	11,2	-46,1%	7,8%
LPA - Recorrente	R\$	0,12	0,22	0,11	-45,0%	7,8%
ROAA	%	0,8%	1,7%	1,2%	- 85 bps	- 38 bps
ROAE	%	5,1%	9,5%	11,6%	- 440 bps	- 652 bps

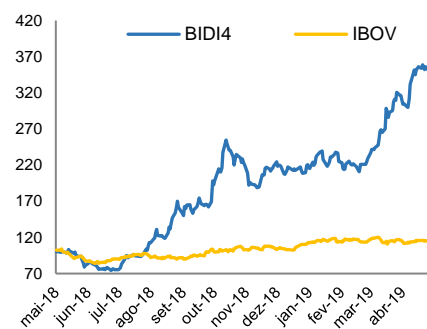
Fonte: Banco Inter.e BB Investimentos

BIDI4

Rating	Em Revisão
Preço-alvo - 2019E	-
Preço da ação - 09/05/2019	61,25
<i>Upside</i>	-

Trading data

em 09/05/2019		
Valor de Mercado	R\$ milhões	6.205
Variação 1 mês	%	7,1%
Variação UDM	%	-
Variação 2019	%	59,5
Min. 52 sem.	R\$	13,41
Máx. 52 sem.	R\$	66,80


Vinicius Soares

 Analista
 Vinicius.soares@bb.com.br

Wesley Bernabé, CFA
 Head of Research
 wesley.bernabe@bb.com.br

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. 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 uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. 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 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 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. detem indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, participação acionária no capital da Cielo S.A. (cuja participação é detida pelo BB – Banco de Investimento S.A.) e do IRB Brasil Re, companhias brasileiras listadas na bolsa de valores que podem deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB – Banco de Investimento S.A.

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório (“Analistas de investimento”), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste 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 o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analistas	Itens		
	3	4	5
Wesley Bernabé			
Vinicius Soares			

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

6 - As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

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

Av. Paulista, 1.230 - 9º andar

São Paulo (SP) - Brasil

+55 (11) 4298 7000

Diretor	Gerente Executivo
Fernando Campos	Denísio Augusto Liberato

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	Imobiliário
Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br

Agronegócios	Óleo e Gás
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Kamila Oliveira kamila@bb.com.br
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br

Alimentos e Bebidas	Papel e Celulose
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros	Siderurgia e Mineração
Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Vinícius Soares vinicius.soares@bb.com.br	Transporte e Logística
	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br

Bens de Capital	Utilities
Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br

Macroeconomia e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Renda Fixa
Henrique Tomaz htomaz@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br
Richardi Ferreira richardi@bb.com.br	

Equipe de Vendas

Investidor Institucional	bb.distribuicao@bb.com.br
Varejo	acoes@bb.com.br
Head - Antonio Emilio Ruiz	Henrique Reis
Antonio de Lima Junior	Marcela Andressa Pereira
Bruno Finotello	Pedro Gonçalves
Daniel Frazatti Gallina	Rafael Reis
Denise Rédua de Oliveira	Renata Simões
Fábio Caponi Bertoluci	Sandra Regina Saran
Fernando Leite	

BB Securities - London

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.

EC2N 1ER – London – UK

+44 (20) 7367 5800

Managing Director

Admilson Monteiro Garcia +44 (20) 7367 5801

Deputy Managing Director

João Domingos Cicarini Junior +44 (20) 7367 5802

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk +44 (20) 7367 5831

Head of Sales

Nick Demopoulos +44 (20) 7367 5832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (20) 7367 5853

Melton Plummer +44 (20) 7367 5843

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)

Deputy Managing Director

Gabriel Cambui Mesquita Santos +1 (646) 845 3710

Institutional Sales - Equity

Charles Langalis +1 (646) 845 3714

Institutional Sales - Fixed Income

Fabio Frazão +1 (646) 845 3716

Fernando Ocana +1 (646) 845 3718

Helio Hashimoto +1 (646) 845 3713

Michelle Malvezzi +1 (646) 845 3715

DCM

João Kloster +1 (646) 845 3717

Syndicate

Shinichiro Fukui +1 (646) 845 3865

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 +65 6420 6570

Institutional Sales

Zhao Hao, CFA +65 6420 6582

Li Jing Ting +65 6420 6578