

## Resultados trimestrais

**Cielo**
**1T19: números fracos e abaixo do consenso**

Os números da Cielo no 1T19 vieram fracos e abaixo do consenso. Diante de um mercado extremamente competitivo, a companhia tem reforçado sua disposição em “brigar” para não perder *market share*. De acordo com os executivos na teleconferência na manhã desta quarta (24/04), o objetivo é entregar o menor custo final para o cliente, visando uma melhora de rentabilidade no médio a longo prazo.

**Em resumo, a queda no resultado continua intensa, mas com algum sinal de melhora do lado operacional.** Diante desse cenário e com a atual postura, a empresa apresentou uma queda de 44,9% e 54,8% a/a de lucro líquido e receita financeira, respectivamente. Ainda no campo negativo, as despesas operacionais apresentaram um incremento de 46,0% a/a, justificado pela contratação de novos profissionais da equipe de venda. Por outro lado, sua base de clientes ativos apresentou um incremento de 5,7% a/a, fato que não ocorria desde 2016. Outro ponto positivo é o aumento de 20,1% a/a na base ativa de equipamentos, sendo que esse ganho de mercado é relacionado ao aumento dos clientes no segmento de microempreendedores, setor em que a Cielo já declarou que pretende aumentar sua participação, a qual está próxima de 10%.

**Novos capítulos.** A “guerra das maquininhas” vem intensificando cada vez mais, levando as empresas do setor a se reposicionarem, abrindo mão de receita para não perderem espaço. Apesar dos recentes anúncios de sua principal concorrente (Rede) de isenção de taxas de antecipação e pagamento em D+2 ou pagamento instantâneo, consideramos que ainda é cedo para visualizar, com clareza, como as receitas se comportarão nos próximos trimestres. Em linhas gerais, as estratégias das companhias do setor têm sido similares, visto que alguns movimentos somente transfeririam custos e receitas entre as diferentes linhas do negócio de aquisição (antecipação, MDR, aluguel, etc).

**Implicações.** Diante disso, acreditamos que esse ano ainda será muito desafiador, e a entrega da *guidance* (lucro líquido entre R\$ 2,3 bilhões – R\$ 2,6 bilhões), mesmo na banda inferior, já agrega mais componentes de risco. Por outro lado, continuamos com a tese que a empresa conseguirá reverter a tendência de queda em seu lucro líquido a partir de 2020, impulsionado pelo incremento de clientes no setor de MPE, um maior foco na melhor experiência do cliente, manutenção do *share*, e uma possível diminuição na guerra de preços. Na tentativa de incorporar esse novo ambiente em nossa avaliação, colocamos nosso preço-alvo e recomendação em revisão.

**Destques**

	1T19 R	t/t	a/a
<b>Volume Financeiro de Transações</b>	156.789,3	-7,1%	2,7%
Crédito	93.240	-5,0%	6,4%
Débito	63.549	-10,1%	-2,3%
<b>Receita Operacional Bruta</b>	3.061,3	-7,4%	-2,0%
Impostos sobre Serviços	(288,2)	-1,7%	-15,3%
Receita Líquida	2.773,1	-7,9%	-0,4%
Custo dos Serviços Prestados	(1.467,3)	4,1%	20,7%
Resultado Bruto	1.112,9	-19,5%	-17,6%
Despesas Operacionais	(487,0)	-4,8%	46,0%
EBITDA	(487,0)	-4,8%	46,0%
Depreciações e Amortizações	(235,0)	-2,9%	-1,6%
Lucro Operacional	585,8	-31,1%	-41,7%
Resultado Financeiro	248,1	-17,9%	-35,0%
Receitas Financeiras	45,2	-41,6%	-54,8%
Despesas Financeiras	(146,7)	12,3%	-6,9%
Lucro antes do IR e CSLL (EBT)	833,9	-27,6%	-39,8%
Imposto de Renda e Contribuição Social	(244,6)	-27,7%	-28,1%
Acionistas Controladores	40,7	-27,4%	-18,4%
<b>Lucro Líquido</b>	548,5	-27,6%	-44,9%
Margem Bruta	36,4%	- 549 bps	- 686 bps
Margem EBITDA	29,6%	-18,4%	-33,7%
Margem Líquida	36,4%	- 549 bps	- 686 bps

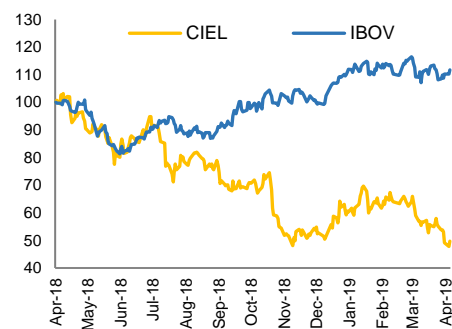
Fonte: Cielo.e BB Investimentos

**CIEL3**

Rating	-
<b>Preço-alvo - 2019E</b>	Em revisão
Preço da ação - 23/04/2019	8,35
<i>Upside</i>	97,6%

**Trading data**

em 23/04/2019		
Valor de Mercado	R\$ milhões	22.657
Varição 1 mês	%	-15,6%
Varição UDM	%	-50,0%
Varição 2019	%	-3,25%
Min. 52 sem.	R\$	7,95
Máx. 52 sem.	R\$	17,51


**Vinicius Soares**

 Analista  
 viniucius.soares@bb.com.br

**Wesley Bernabé, CFA**

 Gerente de Pesquisa  
 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

<b>Diretor</b>	<b>Gerente Executivo</b>
Fernando Campos	Denísio Augusto Liberato
<b>Gerentes da Equipe de Pesquisa</b>	
<b>Estratégia</b> - Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	<b>Análise de Empresas</b> - Víctor Penna victor.penna@bb.com.br
<b>Renda Variável</b>	
<b>Açúcar e Etanol</b>	<b>Imobiliário</b>
Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
<b>Agronegócios</b>	Kamila Oliveira kamila@bb.com.br
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	<b>Óleo e Gás</b>
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br
<b>Alimentos e Bebidas</b>	<b>Papel e Celulose</b>
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
<b>Bancos e Serviços Financeiros</b>	<b>Siderurgia e Mineração</b>
Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
Vinicius Soares vinicius.soares@bb.com.br	<b>Transporte e Logística</b>
<b>Bens de Capital</b>	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br
Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	<b>Utilities</b>
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
<b>Macroeconomia e Estratégia de Mercado</b>	<b>Varejo</b>
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
Henrique Tomaz htomaz@bb.com.br	<b>Renda Fixa</b>
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Richardí Ferreira richardi@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br
<b>Equipe de Vendas</b>	
<b>Investidor Institucional</b> bb.distribuicao@bb.com.br	
<b>Varejo</b> aco@bb.com.br	
<b>Head</b> - 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