

## INTER

### Resultado 2T23: Maior lucro desde o IPO pode ser ponto de inflexão

Financials

#### Pontos principais:

O Inter apresentou o maior lucro líquido desde o IPO, chegando a R\$ 64m (+165% t/t e +313% a/a), ficando 48% acima das nossas estimativas e 60% acima do consenso de mercado. Apesar do lucro recorde, a rentabilidade (ROE) continua em níveis baixos, chegando a 3,6% (+2,19pp e +2,75pp a/a), ainda bem distante da meta de 30% de ROE para 2027. Mas como toda história tem um começo, vemos o resultado com bons olhos e talvez como ponto mais contundente de inflexão para os desdobramentos dos próximos trimestre.

O trimestre apresentou uma boa dinâmica de receitas totais que evoluiu 12,3% t/t e 31,1% a/a, puxadas principalmente pela receita líquida de juros (NII) devido ao processo de reprecificação do banco. Esperamos que a precificação continue a ajudar as margens (NIM) do banco, com um gradual aumento de 1,1pp a/a em 2023.

Ademais, as despesas operacionais apresentaram um aumento inferior as receitas, com avanço de 3,1% t/t e 21,6%, puxada principalmente pela linha de provisão de créditos duvidosos (PDD).

Dessa forma, reiteramos nossa recomendação de **COMPRAR** e estamos aumentando nosso preço alvo de R\$ 19,6 para R\$ 22,9. Finalmente com crescimento de lucro, esperamos que os múltiplos venham a ficar bem mais razoáveis. Nas nossas projeções enxergamos o Inter negociando a 35,3x P/L 2023E, 14,1x P/L 2024E e 1,1x P/VP 2023E.

#### Analistas

##### Eduardo Nishio

+55 (11) 3206-8244  
eduardo.nishio@genial.com.vc

##### Wagner Biondo

+55 (11) 3206-8244  
wagner.biondo@genial.com.vc

##### Lorenzo Giglioli

+55 (11) 3206-8244  
lorenzo.giglioli@genial.com.vc

##### Eyzo Lima

+55 (11) 3206-8244  
eyzo.lima@genial.com.vc

#### Companhias

##### INBR32 BZ Equity

Comprar

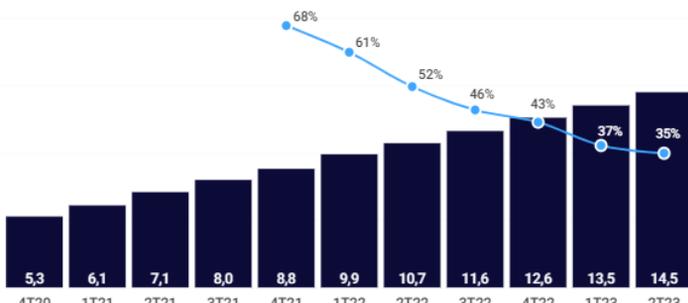
Preço: R\$ 20,20 (14-Ago-2023)

Target Price 12M: R\$ 22,90

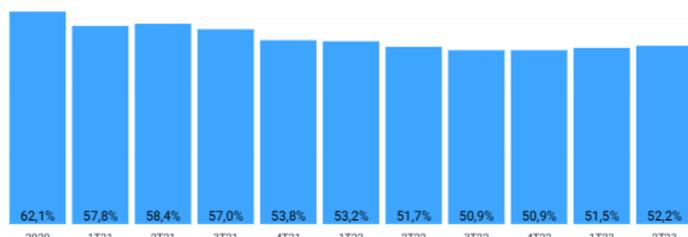
## Clientes: Melhora do CAC e recuperação gradual da base ativa de clientes

A companhia atingiu 27,8m de clientes (+5,7 t/t +34,3% a/a), adição de 1,5m no 2T23. Apesar do forte crescimento de clientes, o banco vem apresentando uma desaceleração trimestre após trimestre. A base ativa de clientes expandiu em 1m de usuários e concluiu o 2T23 em 14,5m, representando 52,2% da base (+0,7 pp t/t e +0,5% pp a/a).

**Figura 1. Número de Clientes Ativos (milhões)**



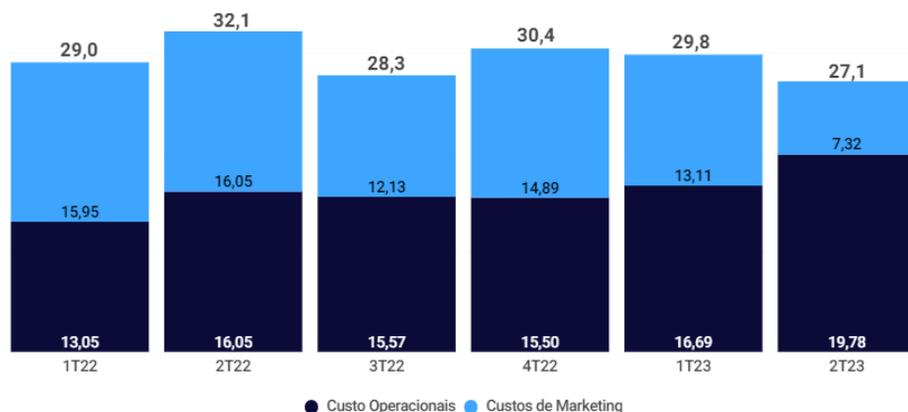
**Figura 2. Base de clientes ativos volta a aumentar**



Fonte: Inter, Genial Investimentos

Outro melhoramento, o CAC (Custo de Aquisição de Cliente) caiu expressivamente no 2T23, ficando em R\$ 27,1 (-9,2% t/t e -15,6% a/a). A queda robusta foi puxada principalmente pela redução dos custos de *marketing*, devido ao ajuste do *mix* de canais de aquisição.

**Figura 3. Custo de Aquisição de Clientes (R\$)**



Fonte: Inter, Genial Investimentos

A receita média por cliente ativo líquida (ARPAC) atingiu R\$ 29,6, ficando marginalmente acima do 1T23 de 28,8, mas com uma significativa queda de 8% a/a. O melhor desempenho trimestral ocorreu devido a oferta de produtos com maior ROE (rentabilidade), como FGTS, crédito imobiliário e aos relacionados a comissões.

## Carteira: Crescendo bem mais desacelerando

A carteira de crédito apresentou um montante de R\$ 26,5b (+5,4% t/t e +33,3% a/a). O crescimento da carteira está focado em produtos mais rentáveis como FGTS (+26,2% t/t e +496,4% a/a) e Home Equity (+8,8% t/t e +24,5% a/a), ambos foram os que mais cresceram no trimestre. Apesar do forte crescimento anual da carteira, houve uma desaceleração em relação a expansão de 35,7% a/a no 1T23. Para o ano, esperamos que o crescimento da carteira fique próxima a 25-30%.

**Figura 4. Mix da Carteira de Crédito**



Fonte: Inter, Genial Investimentos

## Receita líquida de juros (NII): Crescendo mais que o crédito

A receita líquida de juros (NII) ficou em R\$ 802m (+12,8% t/t e +42,2% a/a), favorecido pelo processo de reprecificação que elevou a margem líquida de juros (NIM) para 8,1% (+0,72pp t/t e +1,14pp a/a).

O custo de *funding* (captação) atingiu 63% do CDI (-1,7 pp t/t +2,1 pp a/a). O Inter apresentou neste trimestre uma estratégia chamada “Conta com pontos” para migrar grande parte dos depósitos à vista (-72% t/t) para os depósitos a prazo (+85% t/t). Os rendimentos dos depósitos a prazo são convertidos em pontos e creditados nas contas dos clientes pelo “Inter Loop”. Com isso, a companhia espera diminuir as reservas compulsórias mantidas no Banco Central e liberar liquidez para maiores concessões de crédito.

## Serviços e Comissões: Forte Resultado

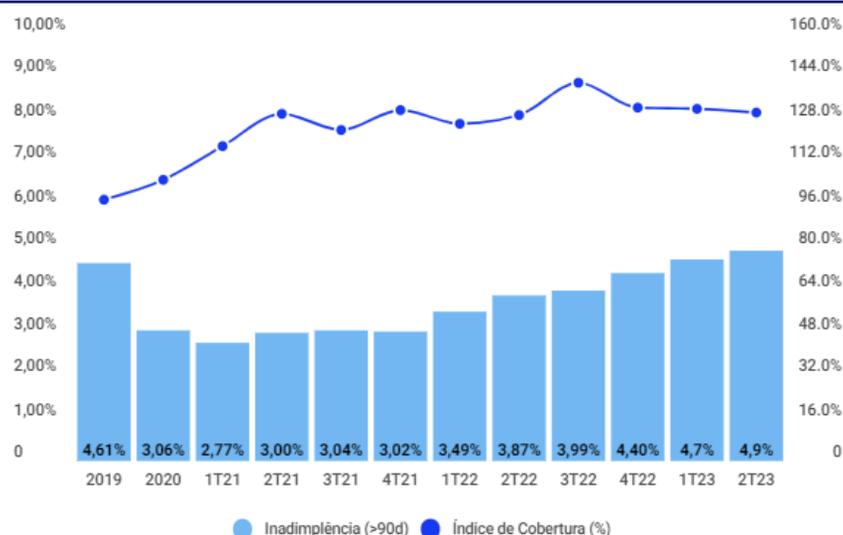
O resultado líquido de serviços e comissões fechou o 2T23 com expressivo valor de R\$ 267m (+8,2% t/t e +30,4% a/a), impulsionadas pelas receitas de intercâmbio (+6% t/t e +24% a/a) e menores despesas de cashback (-14% t/t e -32% a/a).

## Provisões e Inadimplência: Aumento de provisões para fazer frente a piora da carteira

As provisões para devedores duvidosos (PDD) ficaram em R\$ 399m, expansão de 13,7% t/t e 64,4% a/a, reflexo do cenário ainda desafiador com a inadimplência não demonstrando sinais de alívio e obviamente do crescimento da carteira.

O índice de inadimplência acima de 90 dias (NPL 90+) ficou em 4,7% (+0,27pp t/t e +0,89pp a/a), influenciado principalmente pelas safras mais antigas de cartões de crédito. Já o NPL 90+ excluindo a antecipação de recebíveis ficou em 4,9% (+0,2pp t/t e +1,0pp a/a). O banco já observa uma tendência positiva entre os clientes de cartão de crédito mais novos, com desempenho bem melhores que os mais antigos. O índice de cobertura ficou em 130% (-1,28pp t/t e -1,08pp a/a), o baixo nível de cobertura se deve em especial a colateralização da carteira.

**Figura 5. Inadimplência e Cobertura**



Fonte: Inter, Genial Investimentos

### Despesas Administrativas: Corte de headcount

As despesas administrativas (ex-PDD) ficaram em R\$ 647,7m (-2,5% t/t e +4,8% a/a), a baixa evolução anual e a contração trimestral são explicadas por uma série de iniciativas de controle de custos, como: (i) reembolso, comunicação e portabilidade; (ii) publicidade e relações públicas; (iii) transferências bancárias e cheque especial, entre outros. No trimestre houve uma redução do quadro de colaboradores de 3,8k no 1T23 para 3,4k no 2T23. Ademais, o índice de eficiência ficou em 53%, melhora de 8,97pp t/t e 14,88pp a/a.

### Capital e Patrimônio Líquido: Em queda, mas ainda bem robusto

O índice de Basileia ficou em 22,8% (-0,2pp t/t e -10,1pp a/a), apresentando o mesmo valor do índice de capital nível 1, já que a Basileia é puramente composta pelo nível 1. A contínua queda do índice do banco é consequência de uma pressão/baixa evolução no patrimônio de referência (+2,2% t/t e -15,8% a/a), ao mesmo tempo que ocorre um crescimento dos ativos ponderados pelo risco (RWA), em 3,0% t/t e 21,3% a/a. Apesar da forte redução da Basileia, o Inter continua com níveis saudáveis e bem acima dos indicadores regulatórios.

**Figura 6. Estimativas Vs Resultados 2T23**

Review (R\$m)	2Q23E	2Q23	1Q23	2Q22	Vs. Est	t/t	a/a
Lucro Líquido	43	64	24	16	48,0%	165,0%	313,4%
Lucro Líquido Recorrente	43	64	24	16	48,0%	165,0%	313,4%
<b>Resumo DRE</b>							
Receita de juros	1.073	1.151	1.013	622	7,3%	13,6%	85,0%
Despesa de juros	-702	-692	-673	-465	-1,3%	2,9%	48,8%
Resultado de TVM	378	343	371	407	-9,3%	-7,5%	-15,6%
<b>Resultado líquido de juros</b>	<b>750</b>	<b>802</b>	<b>711</b>	<b>564</b>	<b>7,0%</b>	<b>12,8%</b>	<b>42,2%</b>
Receita de serviços e comissões	370	363	350	322	-1,9%	3,9%	12,6%
Despesa de serviços e comissões	-109	-96	-103	-118	-11,8%	-6,5%	-18,3%
<b>Resultado líquido de serviços e comissões</b>	<b>261</b>	<b>267</b>	<b>247</b>	<b>205</b>	<b>2,3%</b>	<b>8,2%</b>	<b>30,4%</b>
Outras	71	81	66	108	15,1%	22,3%	-25,1%
<b>Receita Total</b>	<b>1.081</b>	<b>1.150</b>	<b>1.024</b>	<b>877</b>	<b>6,4%</b>	<b>12,3%</b>	<b>31,1%</b>
<b>Resultado de perdas esperadas (PDD)</b>	<b>-368</b>	<b>-399</b>	<b>-351</b>	<b>-242</b>	<b>8,2%</b>	<b>13,7%</b>	<b>64,4%</b>
Despesa de pessoal	-174	-186	-172	-172	7,2%	8,0%	8,0%
Depreciação e amortização	-38	-41	-38	-36	7,2%	9,5%	15,8%
Despesas tributárias	-73	-72	-69	-62	-0,3%	5,2%	17,6%
Outras despesas administrativas	-400	-348	-386	-349	-12,9%	-9,8%	-0,2%
<b>Despesas Operacionais</b>	<b>-1.053</b>	<b>-1.046</b>	<b>-1.015</b>	<b>-861</b>	<b>-0,6%</b>	<b>3,1%</b>	<b>21,6%</b>
<b>Lucro Antes dos Impostos</b>	<b>26</b>	<b>80</b>	<b>6</b>	<b>12</b>	<b>214,8%</b>	<b>1261,7%</b>	<b>576,5%</b>
Imposto de Renda	18	-16	18	4	n.d	n.d	n.d
Alíquota de Imposto (%)	70,0%	-20,1%	310,6%	30,8%	-90,08 pp	-330,73 pp	-50,87 pp
<b>Resumo Balanço Patrimonial</b>							
<b>Carteira de crédito</b>	<b>26.589</b>	<b>26.474</b>	<b>25.129</b>	<b>19.865</b>	<b>-0,4%</b>	<b>5,4%</b>	<b>33,3%</b>
Provisão para créditos de liquidação duvidosa acumulado	-1.610	-1.617	-1.462	-974	0,4%	10,7%	66,0%
<b>Depósitos</b>	<b>32.444</b>	<b>33.306</b>	<b>30.823</b>	<b>25.851</b>	<b>2,7%</b>	<b>8,1%</b>	<b>28,8%</b>
Patrimônio líquido	7.183	7.318	7.140	7.115	1,9%	2,5%	2,8%
<b>Indicadores da Carteira de Crédito</b>							
Margem Líquida de Juros (NIM)	7,6%	8,1%	7,4%	7,0%	0,54 pp	0,72 pp	1,14 pp
<b>Indicadores</b>							
Retorno sobre o Capital (ROE)	2,4%	3,6%	1,4%	0,8%	1,13 pp	2,19 pp	2,75 pp
Índice de Eficiência	60,6%	53,4%	62,4%	68,3%	-7,26 pp	-8,97 pp	-14,88 pp
<b>Qualidade da Carteira</b>							
Reservas de provisão/crédito em atraso (90 dias) (Coverage)	130,9%	130,2%	131,4%	129,1%	-0,78 pp	-1,28 pp	1,08 pp
Inadimplência (90 dias)	4,6%	4,7%	4,4%	3,8%	0,07 pp	0,27 pp	0,89 pp
<b>Alavancagem</b>							
Índice de Capital Nível 1 (Tier 1)	21,9%	22,8%	23,0%	32,9%	0,88 pp	-0,18 pp	-10,06 pp

Fonte: Inter, Genial Investimentos

## Disclaimer

A Genial pode fazer negócios com empresas que constam nos seus relatórios de pesquisa. Como resultado, os investidores devem estar cientes de que a empresa pode ter um conflito de interesses que poderia afetar a objetividade deste relatório. Os investidores devem considerar este relatório como apenas um dos fatores na tomada de sua decisão de investimento. Para as declarações do analista e outros disclaimers importantes, consulte a Seção de Disclaimers, localizada no final deste relatório.

### Genial Rating

	Definição	Cobertura
Comprar	Retorno esperado acima de +10% em relação ao média do setor da Companhia	53%
Manter	Retorno esperado entre +10% e -10% em relação ao média do setor da Companhia	33%
Vender	Retorno esperado abaixo de -10% em relação ao média do setor da Companhia	3%
Em revisão	Rating está em revisão	11%

### DISCLAIMER GERAL

Este relatório foi produzido pelo departamento de Research da Genial. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Genial. A Genial não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

Este relatório de Research destina-se à distribuição somente em circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório de Research não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer indivíduo em especial, mesmo quando enviado a um único destinatário. Este relatório de Research não se propõe a ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos aqui referidos. Nem a Genial nem qualquer um de seus conselheiros, diretores, funcionários ou representantes terá qualquer responsabilidade decorrente de qualquer erro, imprecisão ou imperfeição de fato ou opinião contida neste relatório, ou será responsabilizado por quaisquer perdas ou danos que possam surgir a partir da utilização deste relatório de Research.

A Genial poderá contar com barreiras de informação, tais como "chinese walls", para controlar o fluxo de informações dentro de suas áreas, unidades, divisões, grupos ou afiliadas.

O desempenho passado não é necessariamente um indicador de resultados futuros e nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é feita pela Genial em relação ao desempenho futuro. Rendimentos de aplicações podem variar. O preço ou valor dos investimentos aos quais este relatório de Research se refere, direta ou indiretamente, podem cair ou subir contra o interesse dos investidores. Qualquer recomendação ou opinião contida neste relatório de pesquisa pode se tornar desatualizada em consequência de alterações no ambiente em que o emitente dos valores mobiliários sob análise atua, além de alterações nas estimativas e previsões, premissas e metodologia de avaliação aqui utilizadas.

### DECLARAÇÕES DO ANALISTA

O analista de investimento declara que as opiniões contidas nesse relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação a GENIAL.

A remuneração dos analistas está, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela GENIAL. Além disso, o analista certifica que nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será direta ou indiretamente relacionada com as recomendações ou opiniões específicas expressas neste relatório de Research.

*O analista declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e atende às exigências da Resolução CVM nº 20/2021.*

*O analista declara que pode ser diretamente, em nome próprio, titular de valores mobiliários objeto do presente relatório. Salvo disposição em contrário, os indivíduos listados na capa deste relatório são analistas devidamente credenciados.*

*A Genial, suas afiliadas, coligadas, controladoras e/ou subsidiárias têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação aos emissores ou aos valores mobiliários objetos da análise.*

#### DISCLOSURES ADICIONAIS

*(i) Este documento foi preparado pelo Research da Genial e é publicado com o único propósito de fornecer informações sobre as empresas e seus valores mobiliários.*

*(ii) As informações contidas neste documento são fornecidas apenas para fins informativos e não constituem uma oferta para comprar ou vender, e não devem ser interpretadas como uma solicitação para adquirir quaisquer valores mobiliários em qualquer jurisdição. As opiniões aqui expressas, no que diz respeito à compra, venda ou detenção de valores mobiliários, ou com relação à ponderação de tais valores mobiliários numa carteira real ou hipotética, são baseadas em uma análise cuidadosa feita pelos analistas que elaboraram este relatório e não devem ser interpretadas por investidores como recomendações para qualquer decisão de investimento. A decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos e as taxas envolvidas. Este relatório é baseado em informações obtidas de fontes públicas primárias ou secundárias, ou diretamente das empresas, e é combinado com estimativas e cálculos elaborados pela GENIAL. Este relatório não pretende ser uma declaração completa de todos os fatos relevantes relacionados a qualquer estratégia da empresa, indústria, segurança ou mercado mencionados. As informações foram obtidas de fontes consideradas confiáveis; a GENIAL não faz nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, quanto à integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento são baseadas em dados atuais e estão sujeitas a alterações. Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. A GENIAL não está obrigada a atualizar ou revisar este documento, ou a avisar sobre quaisquer alterações em tais dados.*

*(iii) Os valores mobiliários discutidos neste relatório, bem como as opiniões e recomendações contidas neste documento, podem não ser apropriados para todo tipo de investidor. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de um determinado investidor. Os investidores que desejam comprar, vender ou investir em títulos que são abrangidos por este relatório devem procurar aconselhamento financeiro independente que leve as características individuais e necessidades em consideração, antes de tomar qualquer decisão de investimento em relação aos valores mobiliários em questão. Cada investidor deve tomar decisões de investimento independentes depois de analisar cuidadosamente os riscos, taxas e comissões envolvidas. Se um instrumento financeiro for denominado numa moeda diferente da moeda do investidor, mudanças nas taxas de câmbio podem afetar adversamente o preço ou valor, ou da renda derivada do instrumento financeiro e o leitor deste relatório assume todos os riscos cambiais. Resultados com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. As informações, opiniões e recomendações contidas neste relatório não constituem e não devem ser interpretadas como uma promessa ou garantia de um retorno especial em qualquer investimento. O desempenho passado não necessariamente indica resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é aqui feita sobre o desempenho futuro. Portanto, a GENIAL, suas empresas afiliadas, e os analistas envolvidos neste relatório não assumem qualquer responsabilidade por qualquer perda direta, indireta ou decorrente do uso das informações contidas no presente, e qualquer pessoa que use este relatório se compromete a indenizar irrevogavelmente a GENIAL e suas afiliadas por quaisquer reclamações e demandas.*

*(iv) Os preços neste relatório são considerados confiáveis a partir da data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes: (i) fontes expressamente especificadas junto aos dados relevantes; (ii) preço cotado no principal mercado regulamentado para o ativo em questão; (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis; ou*

*(iv) dados de propriedade da GENIAL ou disponíveis para a GENIAL.*

*(v) Nenhuma garantia expressa ou implícita é fornecida em relação à exatidão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas à GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas. Em todos os casos, os investidores deverão realizar sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação a títulos ou mercados que são analisados neste relatório.*

*(vii) Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, a GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas podem ter publicado ou podem vir a publicar outros relatórios que não apresentem uniformidade e/ou cheguem a conclusões diferentes daquelas aqui contidas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma garantia de que os assuntos nelas referidas de fato ocorrerá. O preço e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. Resultado com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. 01 de fevereiro de 2023.2.*

*(viii) Este documento não pode ser: (a) fotocopiado ou duplicado de qualquer forma, no todo ou em parte, e/ou (b) distribuído sem o prévio consentimento por escrito da GENIAL. A GENIAL não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.*

*(ix) Nem a GENIAL nem quaisquer de suas afiliadas ou seus respectivos diretores, funcionários ou agentes, aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano resultante do uso de toda ou qualquer parte deste relatório.*

*(x) Genial Investimentos é a plataforma de negociações da Genial Investimentos Corretora de Valores Mobiliários, uma empresa do Grupo Genial.*