

BMG

Novo CEO: Reestruturação e melhora de resultado à vista!

Financials

Pontos principais:

Realizamos uma conversa com o novo CEO do Banco BMG, Felix Cardamone, para conhecer a visão do novo presidente e entender as novas estratégias para fazer frente ao recente prejuízo que impactou o resultado do 2T23, enquanto concorrentes como Mercantil e Agi reportavam ROE acima de 20%. Supreendentemente, nossa primeira impressão foi positiva e ficamos mais esperançosos com a tese de investimento do banco.

Recém-empossado no começo de abril desse ano, Cardamone pretende gerar resultado já no curto prazo. Com uma gestão mais voltada ao “back to basics” (o básico que funciona), o primeiro passo foi de cortar despesas, rever gastos, descontinuar produtos/processos deficitários/desnecessários e reduzir pessoal. Segundo Cardamone, existia um grande espaço para melhora em custos. O novo CEO também está remodelando totalmente algumas áreas internas e aprimorando o core business do banco para posteriormente avançar em novas frentes.

As áreas de análise de crédito, cobrança, fraude e onboarding estão passando por mudanças profundas para melhorar a eficiência, diminuir a inadimplência e melhorar precificação. Em nossa visão, essas mudanças além de melhorar os custos devem tornar alguns produtos mais competitivos. Por exemplo, o crédito pessoal (crédito na conta) da BMG de cerca de R\$ 1b de carteira praticamente não cresce há vários trimestres. No entanto, bancos concorrentes como o Mercantil e Agi, conseguiram expandir suas carteiras de crédito pessoal chegando a 2x a do BMG. O Agi reportou uma carteira de crédito pessoal de R\$ 2,9b (crescimento de 48% a/a) e o Mercantil ficou em R\$ 1,9b (+ 12% a/a). Com a melhora de preços (juros do produto) e inadimplência mais controlada, esperamos que os produtos possam voltar a crescer.

Com uma visão mais voltada para geração de resultado, o objetivo da nova gestão é gradualmente melhorar a rentabilidade, alcançando patamares mais próximos a concorrência em alguns anos. Com uma forte rede de correspondentes bancários, lojas franqueadas e lojas próprias, se tudo der certo, acreditamos que o BMG possa melhorar sua rentabilidade após essa reestruturação, viabilizando o atingimento de um ROE mais próximo a 10% em 2024, com a ambição de ficar mais próximo a seus rivais em 2025/2026, que é uma melhora significativa em relação aos 5,8% de ROE entregues em 2022.

Por enquanto, reiteramos nossa recomendação de **MANTER** com preço-alvo de R\$ 2,50, na espera de sinais mais concretos dos resultados da reestruturação. O BMG negocia a múltiplos atrativos de 0,36x P/VP 2023E e 3,23x P/L 2024E. Após o prejuízo no 2T23, acreditamos que resultados mais positivos no segundo semestre possam ser gatilhos para uma valorização de curto prazo, podendo ser um bom indicativo que processo de melhoria da nova gestão estaria fazendo efeito. Nossas projeções já incorporarem um ROE de 10% para o próximo ano.

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

BMGB4 BZ Equity

Manter

Preço: R\$ 2,40 (02-Out-2023)

Target Price 12M: R\$ 2,50

Novo CEO: O candidato certo para tocar o Banco

No começo de abril de 2023, Luis Felix Cardamone Neto assumiu o cargo de comando do BMG como Diretor Presidente do banco.

O novo presidente possui uma sólida carreira em bancos na área de varejo e meios de pagamento, possuindo aproximadamente 40 anos de experiência no setor. Felix atuou como diretor executivo no Banco Real por 20 anos, e vice-presidente executivo do Santander (onde teve forte atuação no segmento de Consumer Finance – auto, consignado e outros) por 4 anos. Como CEO do Banco Fibra foi responsável reestruturação do banco. Mais recentemente, Cardamone foi CEO da ConectCar. Além disso, Felix foi presidente da Abecs e também teve uma ampla passagem em conselhos de administração, tendo participado do conselho de empresas como Visa, Cielo (onde teve contribuição para o IPO), Webmotors, RCI Bank and Services, CSN e iCarros. O novo presidente também está presente no ecossistema de inovação como investidor anjo de diversas startups. Ademais, Cardamone também já teve atuação na ABBC, Febraban, ABECIP e ABECs.

Do lado acadêmico, Felix possui graduação em Administração pela Faculdade de Administração de Empresas de Santos, com diversos cursos em instituições renomadas, como: Columbia University, Institute for Management Development (IMD), INSEAD e Singularity University.

Projetos: Foco em rentabilidade

Em nossa conversa, o CEO disse que terá um grande foco na reestruturação do Banco, priorizando, em um primeiro momento, o corte de custo (onde identificou um grande espaço de melhora) e o core business da empresa (consignado, público 50+ anos) para posteriormente começar a implementar outras estratégias. O Cardamone pretende restabelecer credibilidade e reduzir a inadimplência do banco. Com a nova gestão voltada para geração de rentabilidade, acreditamos o BMG volte a rodar em patamares mais interessantes, com um ROE de 10% para 2024 e possivelmente mais próximo aos 15% nos anos subsequentes.

O primeiro grande movimento de reestruturação do BMG virá do maior controle das despesas que acabaram crescendo bem acima da receita ao longo do tempo. O CEO espera que com alguns ajustes iniciais nas despesas, o banco deve voltar a apresentar resultado operacional positivo, o que irá contribuir para melhora de rentabilidade.

Alguns outros ajustes pontuais já devem começar a mostrar sinais de melhora nas provisões de crédito (PDD) e inadimplência, como as vendas de carteira, melhorias nos processos de cobrança e redução de exposição no mar aberto.

Além disso, Felix trouxe executivos experientes de mercado para o banco, com o objetivo de construir, remodelar e otimizar áreas internas, sempre visando a geração de resultado para a companhia.

Figura 1. Despesas crescem acima da receita (base 100)

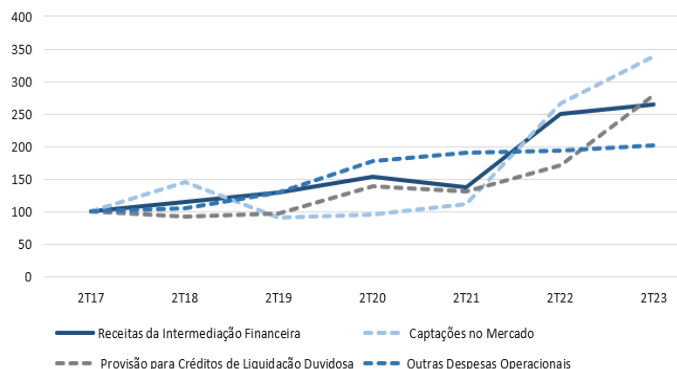


Figura 2. Resultado Operacional

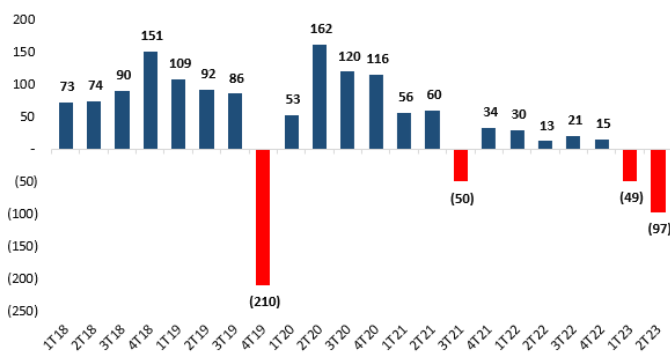
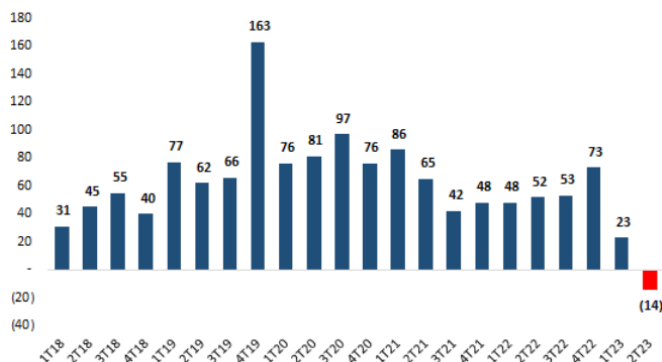


Figura 3. Lucro Líquido



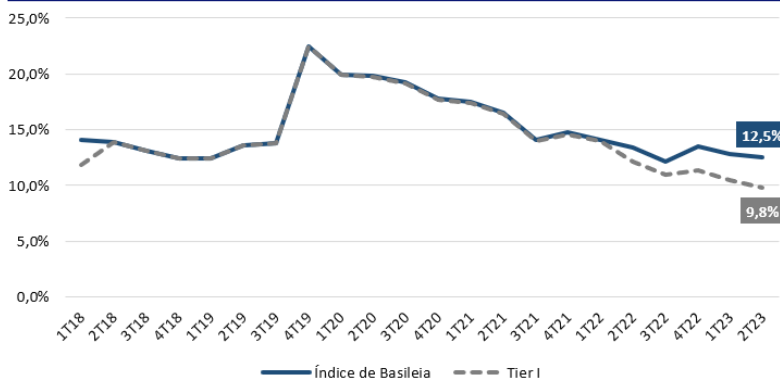
Fonte: BMG, Genial Investimentos

Dividendos e Capital: Próximos passos

Apesar dos resultados fracos, o banco pagou um payout de dividendo próximo a 100% em 2022. O CEO comentou que, a priori, deve manter a atual estratégia de maximizar o pagamento de JCP. Ressaltamos, no entanto, que a família controladora teria recursos para reforçar o capital se necessário.

Apesar da nova gestão estar também priorizando a melhora de rating das agências de crédito, acreditamos que sem uma revisão da política de proventos, o capital do banco ficará sob pressão, principalmente porque o capital nível 1 reportado no 2T23 de 9,8% está relativamente próximo do mínimo regulatório exigido (8,5%).

Figura 4. Tier I próximo do mínimo regulatório



Fonte: BMG, 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.