

INTER

Resultado 3T23: Mais um trimestre com crescimento de lucro

Financials

Pontos principais:

No 3T23, o Inter registrou um lucro líquido de R\$ 104m, expansão significativa de 62,3% t/t e reversão de um prejuízo de R\$ 30m no 3T22. O retorno sobre o patrimônio (ROE) atingiu 5,7%, ainda baixo, mas com melhora relevante de +2,1pp t/t e +7,3pp a/a. Esse desempenho superou tanto as nossas expectativas, que eram de um lucro de R\$ 98m, quanto as previsões do mercado, que apontavam um lucro de R\$ 96m. Após vários trimestres de aumento, o índice de inadimplência manteve-se estável pela primeira vez em 4,7%. Essa estabilidade sugere que o Inter pode ter alcançado um ponto de inflexão nesse ciclo de crédito. Por fim, o número de clientes ativos atingiu 15,5 milhões, crescimento robusto de 6,7% t/t e 32,8% a/a. Apesar de uma desaceleração em relação aos trimestres passados, o banco conseguiu melhorar a taxa de conversão em 0,5pp t/t e 1,5pp a/a, possibilitando a adição líquida de mais de 1 milhão de clientes ativos pelo terceiro trimestre consecutivo.

Do lado negativo, vemos a margem financeira (NIM) em retração t/t, impactada negativamente por efeitos de inflação (IPCA) e maiores renegociações (parte do programa Desenrola). Além disso, houve um aumento significativo nas despesas com pessoal, reflexo de algumas medidas como o pagamento de bônus e acordos de participação nos lucros devido a maior lucratividade.

Na videoconferência de resultados, a gestão confirmou que enxerga um 4T23 mais rentável que o 3T23 e que estão adiantados com o plano 60-30-30 para 2027 (60 milhões de clientes, 30% de índice de eficiência e 30% de ROE). O 3T23 reforça nossas projeções de uma continua melhora de resultados do Inter para os próximos trimestres, com a gestão mais focada na geração de rentabilidade. Apesar de considerarmos uma meta agressiva, a companhia entregou melhoras nos últimos trimestres, o que sinaliza, em nossa visão, o forte compromisso da gestão em entregar crescimento com rentabilidade.

Dessa forma, reiteramos nossa recomendação de **COMPRAR** com preço-alvo de R\$ 29,70 para o final de 2024. Vemos as ações em um valuation atrativo, negociando a 1,2x P/VP 23E e 13,3x P/L 24E.

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

Companhias

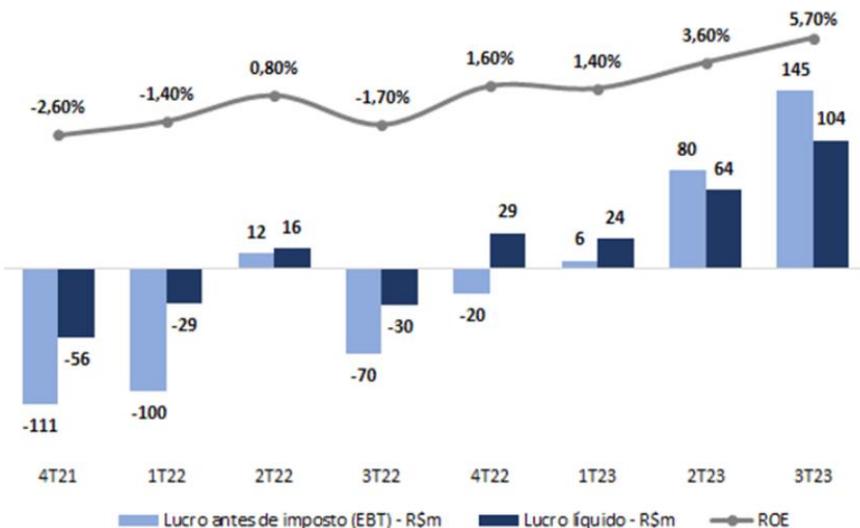
INBR32 BZ Equity

Comprar

Preço: R\$ 23,10 (06-Nov-2023)

Target Price 12M: R\$ 29,70

Figura 1. Lucro em tendência de melhora

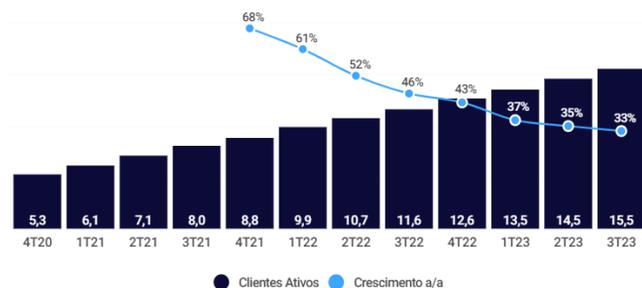


Fonte: Inter, Genial Investimentos

Cientes: Mais de 1 milhão de clientes ativos por tri

O número de clientes atingiu 29,4m (+5,8% t/t e +29,0% a/a), apesar da boa expansão anual o banco vem apresentando uma desaceleração (esperada) no crescimento de clientes trimestre após trimestre. Ademais, o número de clientes ativos chegou a 15,5m (+6,7% t/t e +32,8% a/a), apresentando uma taxa de ativação de 52,7% (+0,5pp t/t e +1,5pp a/a), adição de mais de 1 milhão de contas ativas por trimestre.

Figura 2. Número de Clientes Ativos (milhões)



Fonte: Inter, Genial Investimentos

O Custo de Aquisição de Clientes (CAC) manteve-se baixo e registrou uma significativa de -4,4% t/t e -8,5% a/a atingindo R\$ 25,9, resultado de um novo modelo de mix de canais e dados.

Figura 3. Mais um aumento trimestre no índice de ativação

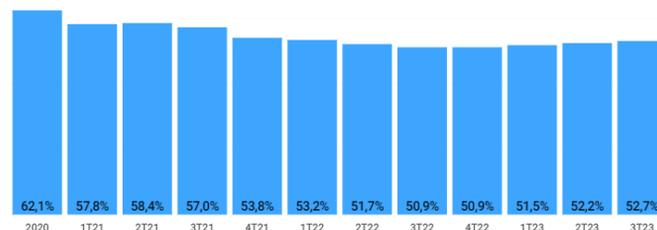
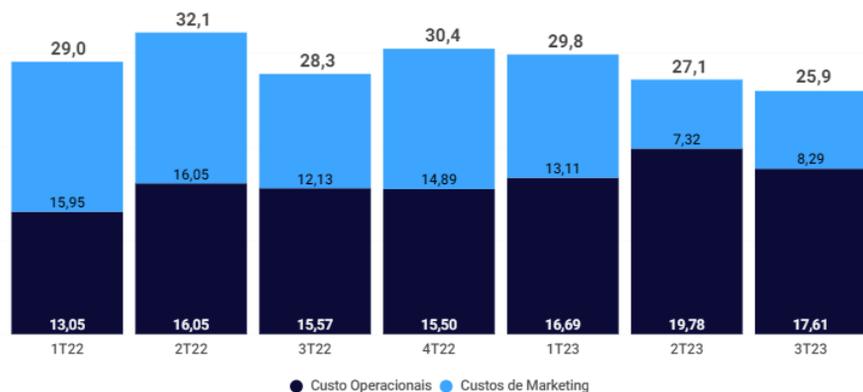


Figura 4. Custo de Aquisição de Clientes (R\$)

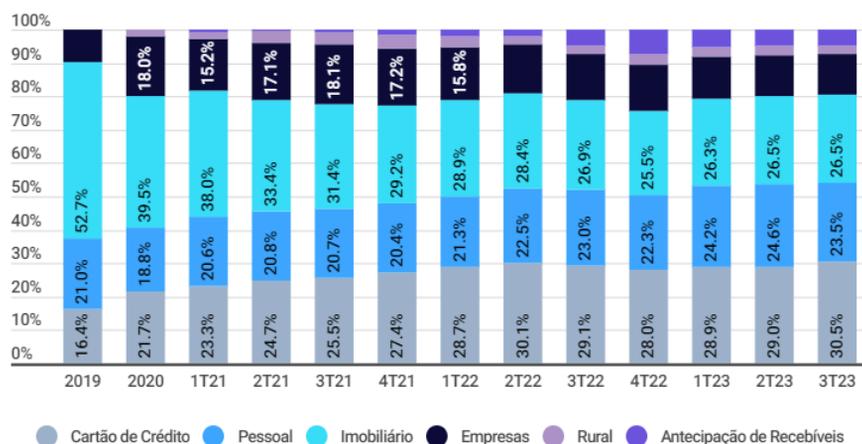


Fonte: Inter, Genial Investimentos

Carteira: Desacelerando, mas ainda com forte crescimento

A carteira de crédito sem antecipação de recebível atingiu R\$ 27b, crescimento de +7,6% t/t e +28,7% a/a. Apesar do bom crescimento, acima do mercado inclusive, o crescimento da carteira continuou desacelerando. Nesse trimestre, o banco voltou a retomar o crescimento da carteira de cartão de crédito (+12,6% t/t e +34,9% a/a), realocando limites de clientes com maior risco para clientes com menor risco, e melhorando a originação. Além do cartão de crédito, a carteira de FGTS e o Home Equity também apresentaram uma forte evolução na comparação trimestral e anual, mostrando o foco em produtos mais rentáveis.

Figura 5. Mix da Carteira de Crédito: Cartão de Crédito segue Avançando



Fonte: Inter, Genial Investimentos

Receita líquida de juros (NII): NIM caindo t/t, mas com crescimento de NII

A receita líquida de juros (NII) ficou em R\$ 819m (+2,1% t/t e +48,9% a/a), ainda beneficiado por uma margem líquida de juros (NIM) em níveis atrativos em 7,8% (-0,3pp e +1,5pp a/a). No trimestre, a margem foi impactada por menores níveis de inflação no período, o que afetou as receitas de crédito imobiliário, e o maior volume de renegociações em cartão de crédito.

O custo de funding (captação) atingiu 66,5% do CDI (+3,2 pp t/t +3,0 pp a/a). O Inter teve impacto cheio neste trimestre da estratégia chamada “Conta com pontos” para migrar grande parte dos depósitos à vista (-42% t/t) para os depósitos a prazo (+18% 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: Intercâmbio segue o principal contribuidor

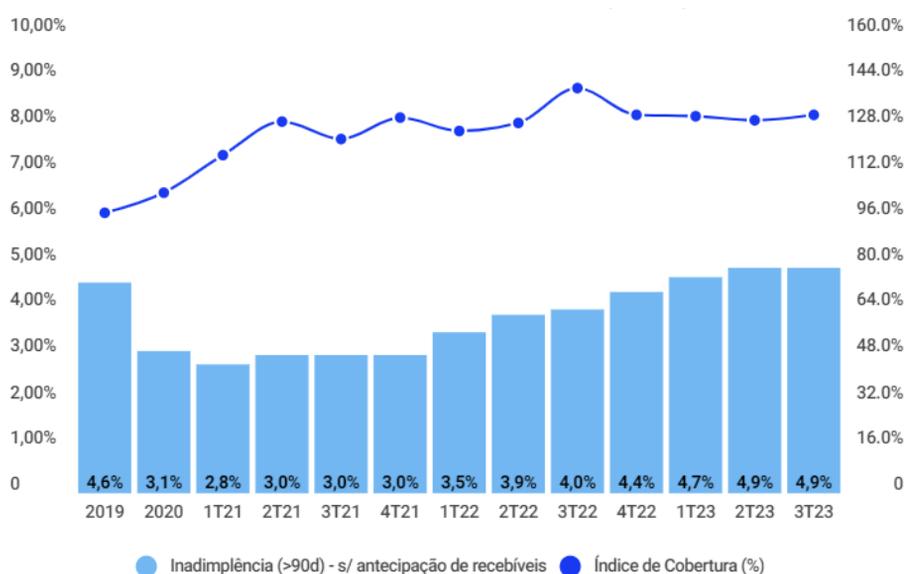
A linha de serviços e comissões apresentou uma receita líquida de R\$ 316m (+18,3% t/t e +45,4% a/a), beneficiada principalmente pelas receitas de intercâmbio (+15,5% t/t e +32,8% a/a) e comissões (+22,5% t/t e +16,4% a/a), reflexo da expansão do TPV (volume financeiro transacionado) e seguros. As receitas de gestão também foram um destaque positivo no trimestre com um avanço de 56,9% t/t e 258,1% a/a.

Provisões e Inadimplência: Inadimplência estável t/t

As provisões para devedores duvidosos (PDD) atingiram R\$ 408m, expansão de 2,3% t/t e 55,0% a/a, reflexo de um cenário ainda desafiador com a inadimplência elevada e pelo crescimento da carteira.

O índice de inadimplência acima de 90 dias (NPL 90+) ficou em 4,7%, registrando o primeiro ponto de estabilidade t/t depois de muitos trimestres de alta (aumento de 0,9pp a/a). A estabilidade no trimestre é reflexo de uma melhor dinâmica na inadimplência dos clientes de cartão de crédito, já que as novas safras têm apresentado um desempenho melhor que as mais antigas. Já o NPL 90+ excluindo a antecipação de recebíveis ficou em 4,9% (estável t/t e +0,9pp a/a). Já o índice de cobertura ficou em 132% (+2pp t/t e -9pp a/a), mantendo-se em linha com a média histórica recente.

Figura 6. Inadimplência e Cobertura (> 90d)



Fonte: Inter, Genial Investimentos

Despesas administrativas: Pessoal impactou negativamente

As despesas administrativas atingiram R\$ 708m, aumento acima da inflação em +9,3% t/t e + 8,4% a/a, impactado negativamente pela linha de despesas de pessoal (+13,1% t/t e +19,5% a/a) devido ao aumento na remuneração associada a bônus e acordos de participação nos lucros. Apesar do aumento nos custos, o índice de eficiência (custo/receita) melhorou, ficando em 52,4%, melhora de -1,0pp t/t e -22,6pp a/a.

Capital e Patrimônio Líquido: Beneficiado pela mudança na regulação

O índice de Basileia ficou em 23,7% (+0,9pp t/t e -6,1pp a/a), composto integralmente por capital nível 1. O trimestre foi beneficiado pela expansão de lucro e mudanças nas regras de capital do Banco Central.

Figura 7. Resultado 3T23: Lucro no trimestre

Review (R\$m)	3Q23E	3Q23	2Q23	3Q22	Vs. Est	t/t	a/a
Lucro Líquido	98	104	64	-30	6,3%	62,3%	n.a
Lucro Líquido Recorrente	98	104	64	-30	6,3%	62,3%	n.a
Resumo DRE							
Receita de Juros	1.240	1.107	1.151	788	-10,7%	-3,8%	40,4%
Despesa de Juros	-743	-770	-692	-580	3,7%	11,3%	32,9%
Resultado de TVM	370	482	343	341	30,3%	40,5%	41,4%
Resultado Líquido de Juros	867	819	802	550	-5,6%	2,1%	48,9%
Receita de Serviços e Comissões	394	423	363	327	7,4%	16,5%	29,4%
Despesa de Serviços e Comissões	-100	-108	-96	-110	7,3%	11,7%	-2,1%
Resultado Líquido de Serviços e Comissões	294	316	267	217	7,5%	18,3%	45,4%
Outras	82	131	81	84	59,8%	61,9%	57,2%
Receita Total	1.242	1.265	1.150	850	1,9%	10,0%	48,8%
Provisão para Devedores Duvidosos (PDD)	-418	-408	-399	-263	-2,3%	2,3%	55,0%
Despesa de Pessoal	-179	-211	-186	-176	17,4%	13,1%	19,5%
Depreciação e Amortização	-42	-41	-41	-36	-3,1%	-1,3%	14,0%
Despesas Tributárias	-78	-94	-72	-62	20,2%	29,8%	52,9%
Outras Despesas Administrativas	-376	-363	-348	-380	-3,4%	4,3%	-4,5%
Despesas Operacionais	-675	-708	-648	-653	4,8%	9,3%	8,4%
Lucro Antes dos Impostos	126	145	80	-70	15,7%	81,0%	n.a
Imposto de Renda	-28	-41	-16	40	49,1%	155,4%	n.a
Alíquota de Imposto (%)	-22,0%	-28,3%	-20,1%	-57,7%	-6,35 pp	-8,26 pp	29,40 pp
Resumo Balanço Patrimonial							
Carteira de Crédito (Sem Antecipação de Recebíveis)	26.779	27.044	25.141	21.005	1,0%	7,6%	28,7%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa Acumulado	-1.715	-1.747	-1.617	-1.184	1,9%	8,0%	47,5%
Depósitos	35.523	36.527	33.306	28.369	2,8%	9,7%	28,8%
Patrimônio Líquido	7.416	7.368	7.318	7.140	-0,6%	0,7%	3,2%
Indicadores da Carteira de Crédito							
Margem Líquida de Juros (NIM)	8,4%	7,8%	8,1%	6,3%	-0,59 pp	-0,33 pp	1,48 pp
Indicadores							
Retorno sobre o Patrimônio (ROE)	5,3%	5,7%	3,6%	-1,7%	0,35 pp	2,12 pp	7,33 pp
Índice de Eficiência	51,3%	52,4%	53,4%	75,0%	1,13 pp	-0,96 pp	-22,60 pp
Qualidade da Carteira							
Reservas de Provisão/Crédito em Atraso (90 dias) (Coverage)	129,7%	131,9%	130,2%	141,2%	2,23 pp	1,73 pp	-9,30 pp
Inadimplência (90 dias) (Com Antecipação de Recebíveis)	4,6%	4,7%	4,7%	3,8%	0,02 pp	-0,03 pp	0,86 pp
Inadimplência (90 dias) (Sem Antecipação de Recebíveis)	4,8%	4,9%	4,9%	4,0%	0,10 pp	-0,04 pp	0,90 pp
Custo de Crédito	6,1%	5,9%	6,2%	5,0%	-0,13 pp	-0,23 pp	0,93 pp
Alavancagem							
Índice de Basileia	21,6%	23,7%	22,8%	29,8%	2,10 pp	0,92 pp	-6,05 pp
Índice de Capital Nível 1 (Tier 1)	21,6%	23,7%	22,8%	29,8%	2,10 pp	0,92 pp	-6,05 pp
Operacional							
ARPU Líquido (R\$)	15,7	16,0	15,4	14,7	2,3%	4,2%	8,8%
ARPAC Líquido (R\$)	30,0	30,5	29,6	28,6	1,8%	3,1%	6,7%
Clientes Ativos (milhares)	15.330	15.473	14.495	11.649	0,9%	6,7%	32,8%
% do Total	52,2%	52,7%	52,2%	51,2%	0,49 pp	0,49 pp	1,51 pp
Take Rate Líquido	8,9%	8,7%	8,9%	5,1%	-0,18 pp	-0,18 pp	3,65 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.