

## BMGB4

### Resultado 3T23: A retomada do lucro

Financials

#### Pontos principais:

O BMG apresentou um lucro líquido de R\$ 72m no 3T23, revertendo o prejuízo de R\$14m no 2T23 e crescendo 35,8% a/a. A rentabilidade (ROE) ficou em 7,4%, ainda em patamares fracos frente aos seus pares como Agi e Mercantil, mas com uma melhora significativa de quase 2pp a/a. Importante também, o lucro antes de imposto (EBT) também melhorou, alcançando R\$ 61m, maior EBT desde meados de 2021 e substancial turnaround do prejuízo de -R\$ 97m há apenas um trimestre atrás (2T23), refletindo melhoras em diversas linhas: substancial redução de despesas operacionais, melhora no funding (captação), provisões e recuperação de crédito e despesas com comissão.

O trimestre marca a gestão do recém-empossado CEO Felix Cardamone, assumindo o cargo em abril de 2023. Desde então, ele demonstrou habilidade ao gerar resultados a curto prazo, iniciando uma reestruturação nas áreas de análise de crédito, cobrança, fraude e onboarding. Essas iniciativas visam reduzir a inadimplência, aprimorar a precificação e fortalecer o controle das despesas.

Para 2024, esperamos que a companhia apresente uma rentabilidade bem melhor, podendo chegar a próximo de 10% (vs. 3,4% em 2023E), impulsionada pelas novas medidas adotadas pela nova gestão, conforme comentamos em nosso relatório de conversa com o CEO ([clique aqui](#)).

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 0,35x P/VP 2023E e 3,28x 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.

#### 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

##### BMGB4 BZ Equity

Manter

**Preço:** R\$ 2,41 (10-Nov-2023)

**Target Price 12M:** R\$ 2,50

## Carteira de Crédito: Baixo crescimento

A carteira de crédito total atingiu R\$ 24,1b no 3T23, com uma diminuição de -2,0% t/t, mas um aumento de 5,3% a/a. A redução no trimestre foi influenciada principalmente pela cessão sem retenção substancial de riscos e benefícios de R\$ 667 milhões de empréstimo consignado. Além disso, o banco está diminuindo as originações em cartões mar-aberto (R\$ 301m), empresas (R\$ 602m) e consignado nos Estados Unidos (R\$ 2,5b) que devem seguir pressionando o crescimento da carteira total.

## Receita de juros (NII): Impactado pela redução de taxa máxima do consignado

No 3T23, a receita de juros (NII) foi de R\$ 1,1b, aumento de 3,7% t/t e de 18,0% a/a. As receitas de crédito atingiram R\$ 1,8b (-0,3% t/t), a linha foi impactada pelas reduções das taxas de juros do cartão consignado, mas os crescimentos das carteiras do cartão consignado e antecipação do FGTS seguraram parte da queda. Além disso, estratégias como cessões sem retenção substancial de riscos e benefícios da carteira de empréstimo consignado contribuíram para as receitas.

Ademais, em out/2023, o CNPS aprovou novas reduções nas taxas máximas para o cartão de crédito consignado e empréstimo consignado, com vigência a partir de 23 de out/23. Assim, esperamos que tenha algum impacto negativo para o 4T23.

O custo de captação teve queda de 5,5% t/t, beneficiado pela redução da curva de juros e consequentemente ajudando na composição de uma melhor margem financeira.

## Inadimplência e Provisão: Queda na PDD

As provisões para devedores duvidosos (PDD) ficaram em R\$ 414m (-7,0% t/t), reflexo das novas políticas e ações de crédito e de cobrança.

A taxa de inadimplência acima de 90 dias (NPL 90+) alcançou 5,6%, com acréscimo de 0,1 pp t/t e 1,3 pp a/a. O movimento de inadimplência foi diversificado: empréstimos consignados no Brasil e nos EUA apresentaram aumentos de 1,4 pp t/t e 1,0 pp t/t, respectivamente, enquanto as linhas de varejo pessoa física (crédito na conta, cartão de crédito aberto e antecipação FGTS) melhoraram em -2 pp t/t. A deterioração da qualidade de crédito e a redução na carteira trimestral contribuíram para a piora na inadimplência. No trimestre, o índice de cobertura atingiu 92,9%, refletindo aumento de 4,0 pp t/t e 1,1 pp a/a.

Além da deterioração da qualidade de crédito, a piora na inadimplência ocorreu, em parte, por conta da retração da carteira na comparação trimestral e desaceleração na visão anual, reduzindo a base de cálculo.

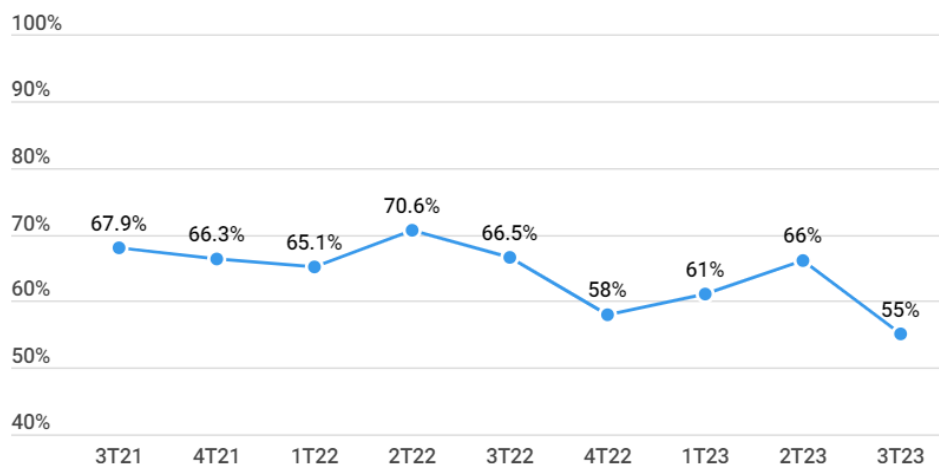
## Despesas: Destaque do tri

As despesas ficaram em R\$ 528m, apresentando uma redução de 9,6% t/t e relativamente estável a/a (+0,4%). O destaque positivo para o trimestre ficou com a linha de “outras despesas” que caíram 15,8% t/t. Já as despesas administrativas diminuíram 7,8% t/t, principalmente nas áreas de marketing e serviços técnicos especializados.

As despesas de pessoal caíram 6,0% t/t e 2,5% a/a, enquanto o número de colaboradores aumentou 1,1% no trimestre, mas com redução de 2,4% a/a devido ao redimensionamento das equipes.

Por fim, o banco tem focado na eficiência, revisando processos, redimensionando equipes e direcionando negócios para maior rentabilidade. Isso já se reflete nos resultados, com um índice de eficiência de 55,8% no 3T23, uma melhora de 10,5 pp t/t e de 10,7 pp a/a.

**Figura 1. Índice de Eficiência: Chegando na mínima desde o IPO**



Fonte: BMG, Genial Investimentos

### Capital: Primeira melhora após alguns trimestres de consumo

O banco emitiu R\$ 204,9m em letras financeiras subordinadas para compor o cálculo da Basileia. Dessa forma, o índice de Basileia apresentou uma expansão de +1pp t/t e +1,4pp a/a, ficando em 13,5%. O capital principal atingiu 9,4%, melhora de +0,1pp t/t (-1,0pp a/a) e o capital nível 1 alcançou 9,9%, refletindo um aumento de 0,1pp t/t (queda de 1,0pp a/a).

**Figura 2. Resultados 3T23: Revertendo o prejuízo**

Review (R\$m)	3T23E	3T23	2T23	3T22	Vs. Est	t/t	a/a
<b>Lucro Líquido Recorrente</b>	<b>46</b>	<b>72</b>	<b>(14)</b>	<b>53</b>	<b>55,4%</b>	<b>n.a</b>	<b>35,8%</b>
<b>Resumo DRE</b>							
<b>Receita de Intermediação Financeira</b>	<b>2.214</b>	<b>2.149</b>	<b>2.168</b>	<b>1.962</b>	<b>-2,9%</b>	<b>-0,9%</b>	<b>9,5%</b>
Operações de Crédito	1.848	1.833	1.838	1.581	-0,8%	-0,3%	15,9%
Resultados com Valores Mobiliários	314	267	282	341	-14,9%	-5,3%	-21,7%
Receitas de Prestações de Serviços	52	48	47	40	-7,7%	2,1%	20,0%
<b>Despesas de Intermediação Financeira</b>	<b>(1.017)</b>	<b>(1.016)</b>	<b>(1.075)</b>	<b>(1.001)</b>	<b>-0,1%</b>	<b>-5,5%</b>	<b>1,5%</b>
Captação no Mercado	(1.153)	(973)	(1.198)	(880)	-15,6%	-18,8%	10,6%
Empréstimos e Repasses	(19)	(23)	(19)	(18)	21,1%	21,1%	27,8%
Resultados com Derivativos	155	(20)	142	(103)	-112,9%	-114,1%	-80,6%
<b>Receita de Juros</b>	<b>1.197</b>	<b>1.134</b>	<b>1.094</b>	<b>961</b>	<b>-5,2%</b>	<b>3,7%</b>	<b>18,0%</b>
Provisão para Perdas de Crédito	(471)	(414)	(445)	(304)	-12,1%	-7,0%	36,2%
Crédito Recuperado	75	49	41	46	-34,3%	19,5%	6,5%
Despesas com Comissão	(203)	(214)	(230)	(193)	5,6%	-7,0%	10,9%
<b>Lucro de Intermediação</b>	<b>598</b>	<b>555</b>	<b>460</b>	<b>510</b>	<b>-7,1%</b>	<b>20,7%</b>	<b>8,8%</b>
<b>Outras Receitas/Despesas Operacionais</b>	<b>(550)</b>	<b>(494)</b>	<b>(557)</b>	<b>(491)</b>	<b>-10,2%</b>	<b>-11,3%</b>	<b>0,6%</b>
Despesas Pessoais	(88)	(79)	(84)	(81)	-10,5%	-6,0%	-2,5%
Despesas Administrativas	(280)	(260)	(282)	(267)	-7,3%	-7,8%	-2,6%
Despesas Tributárias	(47)	(34)	(34)	(44)	-27,7%	0,0%	-22,7%
Receita de Participação em Coligadas	20	34	27	36	71,7%	25,9%	-5,6%
Outras Receitas Operacionais/Despesas	(154)	(155)	(184)	(134)	0,6%	-15,8%	15,7%
<b>Lucro Operacional</b>	<b>48</b>	<b>61</b>	<b>(97)</b>	<b>19</b>	<b>28,3%</b>	<b>n.a</b>	<b>n.a</b>
Resultados Não Operacionais	1	0	(1)	1	-100,0%	-100,0%	-100,0%
<b>Lucro Antes do Imposto</b>	<b>49</b>	<b>61</b>	<b>(97)</b>	<b>20</b>	<b>24,5%</b>	<b>n.a</b>	<b>205,0%</b>
IR e CSLL	12	54	94	57	337,5%	-42,6%	-5,3%
Participações Estatutárias e de Minoritários	(15)	(43)	(11)	(25)	186,7%	290,9%	72,0%
Alíquota Efetiva	-36%	-300%	87%	1140%	-263,7 p.p	-387,0 p.p	-1440,0 p.p
<b>Resumo Balanço Patrimonial</b>							
Carteira de Crédito	24.882	24.149	24.652	22.925	-2,9%	-2,0%	5,3%
Depósitos	24.908	26.473	25.800	22.948	6,3%	2,6%	15,4%
<b>Rentabilidade</b>							
Margem Líquida de Juros (NIM)	13,1%	8,7%	12,2%	11,1%	-4,4 p.p	-3,5 p.p	-2,4 p.p
Retorno sobre o Patrimônio(ROE)	4,8%	7,4%	-1,4%	5,5%	2,6 p.p	8,9 p.p	1,9 p.p
Retorno sobre os Ativos (ROA)	0,4%	0,7%	-0,1%	0,5%	0,2 p.p	0,8 p.p	0,1 p.p
Índice de Eficiência	32,9%	30,5%	42,8%	39,7%	-2,4 p.p	-12,3 p.p	-9,2 p.p
<b>Qualidade da Carteira</b>							
Coverage (90d)	88,8%	92,9%	88,8%	91,7%	4,0 p.p	4,0 p.p	1,1 p.p
NPL 90d (E-H)	5,9%	6,1%	5,9%	4,5%	0,2 p.p	0,2 p.p	1,6 p.p
<b>Alavancagem</b>							
Índice de Capital Principal (Tier 1)	9,7%	9,9%	9,8%	10,9%	0,2 p.p	0,1 p.p	-1,0 p.p
Índice de Basileia	12,4%	13,5%	12,5%	12,1%	1,1 p.p	1,0 p.p	1,4 p.p

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.*