



# Atualização dos Emissores Bancários Zema Financeira

2 de junho de 2022

Credit Research – BTG Pactual

Thomas Tenyi, CFA

[thomas.tenyi@btgpactual.com](mailto:thomas.tenyi@btgpactual.com)

Guilherme Aleixo

[guilherme.aleixo@btgpactual.com](mailto:guilherme.aleixo@btgpactual.com)

Credit Research Digital – BTG Pactual

Odilon Costa

[odilon.costa@btgpactual.com](mailto:odilon.costa@btgpactual.com)

Frederico Khouri

[frederico.khouri@btgpactual.com](mailto:frederico.khouri@btgpactual.com)



## Comentários

**Atuação:** A Zema CFI S.A., anteriormente denominada Estrela Mineira CFI, é o braço de crédito do Grupo Zema, que está presente em mais de 460 municípios (6 estados) e possui cerca de 450 pontos de venda (~4.900 colaboradores). Os principais segmentos de atuação do Grupo Zema são o (i) varejo de móveis e eletrodomésticos, (ii) concessionárias de veículos, (iii) autopeças e (iv) serviços financeiros (financeira e administradora de consórcios). A principal empresa do Grupo é a Eletrozema S.A. (Lojas Zema), que é sediada em Araxás (MG).

Apesar de ter sido concebida para ajudar a alavancar os negócios das demais verticais do Grupo Zema, a Zema Financeira tem atuado cada vez mais ativamente por meio de parcerias com outros varejistas. No final de 2021, os negócios de varejo e concessionárias do Grupo Zema respondiam por 55% da originação de crédito da Zema Financeira (vs. 90% em 2019). Atualmente a financeira possui cerca de 30 parceiros terceiros (ex. Berlanda, Casa & Vídeo, Lojas MM e Montreal Magazine).

Os principais serviços prestados pela Zema Financeira são empréstimos pessoais via carnê ou canal digital (57% da carteira de crédito em 2021) e crédito direto ao consumidor – CDC (41%). Essas modalidades de crédito possuem maior risco de inadimplência e normalmente não possuem garantias reais. De acordo com o *management*, o controle no processo de concessão de crédito e a pulverização da concentração da originação em diversos varejistas permitem uma gestão ativa do nível de risco assumido pela Zema Financeira. Os 10 devedores mais relevantes representavam 1,3% da carteira consolidada de crédito da instituição em 2021. Apesar da diversificação geográfica da atuação nos últimos anos, a maior parte da carteira está concentrada na região Sudeste (75%)

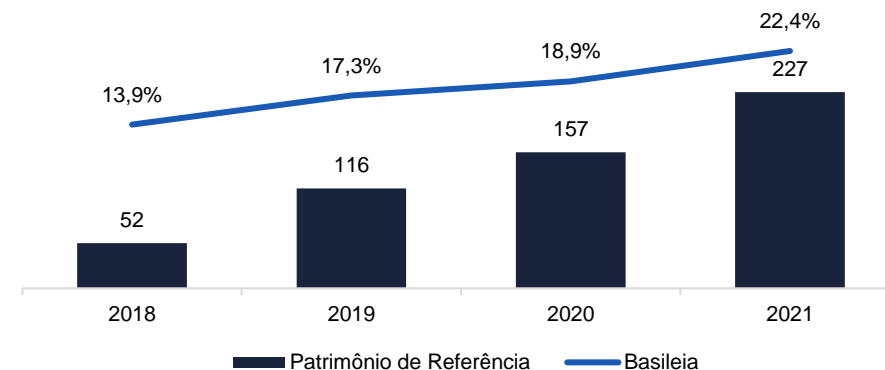
**Controladores:** A Zema Financeira e demais empresas do Grupo Zema são controlados pela família Zema.

**Principais atualizações:** Além da diversificação de parceiros e priorização da independência das demais companhias do Grupo, a Zema Financeira tem investido no desenvolvimento de novos produtos e serviços e na diversificação de seus passivos financeiros.

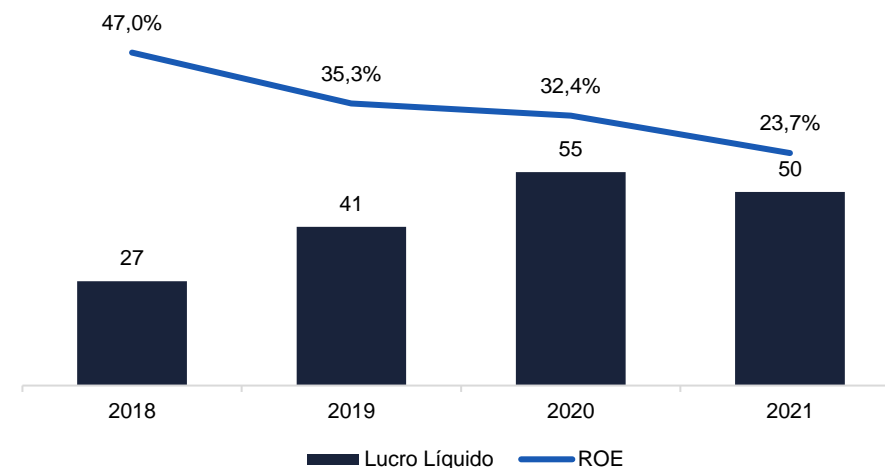
As principais iniciativas entregues em 2021 foram (i) o início da comercialização de linhas de crédito consignado (INSS), (ii) a operação de cartão de crédito próprio pela bandeira Visa e (iii) o início da oferta de CDBs para o público geral. A instituição está finalizando o processo de homologação do PIX junto ao Banco Central e também pretende lançar sua conta digital ainda no segundo semestre de 2022.

**Pontos de atenção:** lucratividade (resultados mais pressionados em função dos investimentos em tecnologia e expansão das parcerias), inadimplência (linhas de crédito com perfil mais sensível ao nível de renda e emprego e carteira E-H proporcionalmente maior do que a reportada por financeiras que atuam em conjunto com varejistas) e capitalização (concentração de passivos em poucos aplicadores).

## Patrimônio de Referência (R\$ milhões)



## Performance Operacional (R\$ milhões)



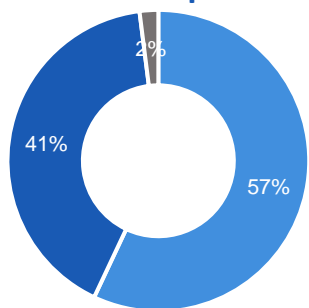
## Principais dados operacionais

R\$ Milhões	2018	2019	2020	2021
Ativo Total (a)	342	551	652	673
Patrimônio Líquido (c)	57	116	169	210
Resultado Operacional	43	57	86	80
Lucro Líquido (b)	27	41	55	50
ROA (b) / (a)	7,8%	7,4%	8,4%	7,4%
ROE (b) / (c)	47,0%	35,3%	32,4%	23,7%
Patrimônio de Referência	52	116	157	227
Basileia	13,9%	17,3%	18,9%	22,4%
Carteira de Crédito Total	318	464	573	715
Carteira E-H (%)	17,5%	19,2%	20,7%	33,9%
Depósitos e Captações	260	402	439	362

## Abertura dos empréstimos e captações

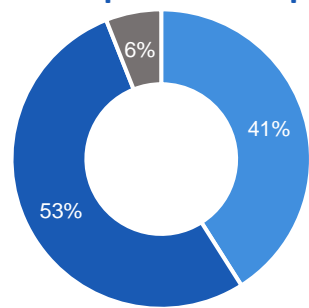
Carteira de crédito por originador	2018	2019	2020	2021
Empresas do Grupo Zema	98%	90%	73%	55%
Demais Parceiros	2%	10%	27%	45%

### Empréstimos - 2021



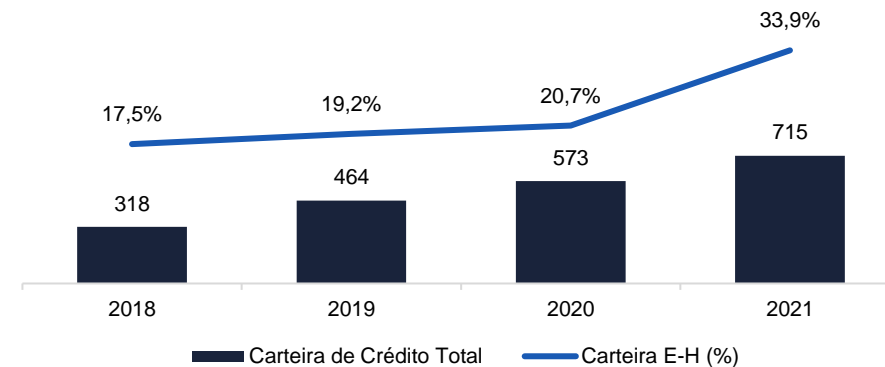
- Empréstimos - PF (Carnê e canais digitais)
- Financiamentos - PF (CDC)
- Outros

### Depósitos e Captações - 2021

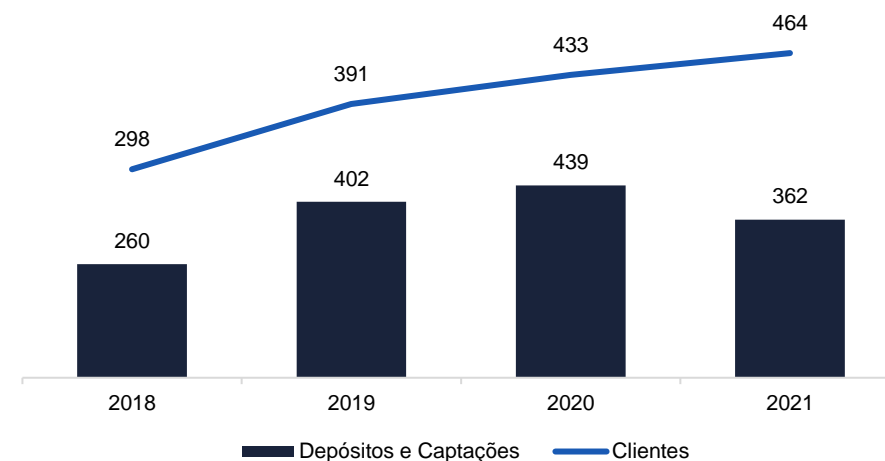


- Letras de Câmbio
- DPGE
- Outros

## Carteira de crédito (R\$ bilhões)



## Captações (R\$ bilhões) x Número de clientes (milhares)



---

### Definições

---

**Carteira de Crédito Classificada por Risco:** os níveis de risco são um sistema de classificação da carteira de operações de crédito do banco em nove níveis, sendo em ordem crescente de risco: AA, A, B, C, D, E, F, G, H. A classificação engloba variáveis atreladas ao tomador como a situação econômico-financeira, grau de endividamento, capacidade de geração de resultados, fluxo de caixa etc.

**Índice de Basileia:** principal indicador do risco de solvência de uma instituição financeira. Mensura o mínimo de capital próprio do banco em relação aos seus ativos ponderados pelo risco. Desta forma, um banco com ativos mais arriscados necessita ser mais capitalizado (mais recursos dos acionistas) do que um banco com ativos menos arriscados.

**Índice de Cobertura:** divisão do saldo da Provisão para Devedores Duvidosos (PDD) da carteira de crédito da instituição pelos créditos vencidos há mais de 90 dias.

**Inadimplência (PDD das carteiras E-H):** Relação da PDD da carteira de crédito da instituição, calculada a partir da classificação da carteira de crédito pela Resolução Bacen 2.682/99 sobre o total da carteira de crédito. Este número mede a qualidade da carteira de crédito da instituição por ordem crescente de risco: AA (menos arriscado), A, B, C, D, E, F, G, H (mais arriscado). As carteiras classificadas abaixo de “E” englobam os créditos inadimplentes há mais 90 dias. Esses créditos exigem provisões maiores sobre o valor das operações (entre 30% e 100%).

**Patrimônio de Referência:** é o indicador utilizado para calcular o denominador do índice de basileia. Ele é formado pelo patrimônio líquido, somados provisões, dívidas subordinadas e instrumentos híbridos de capital de dívidas e depois subtraídos reservas, créditos tributários e ativos diferidos.

**Resultado operacional / ativos:** mede a capacidade de conversão dos ativos em resultado operacional. Essa é uma medida de rentabilidade.

# Disclaimer

Esse relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. Os números contidos nos gráficos de performance referem-se ao passado; performance passada não é indicador de performance futura.

## Certificação

Cada analista responsável integralmente ou parcialmente pelo conteúdo desse relatório de pesquisa e certifica que:

(i) todas as opiniões expressas refletem precisamente sua visão pessoal sobre os ativos ou títulos citados no relatório, sendo qualquer recomendação preparada de maneira independente, inclusive em relação ao Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas;

(ii) Nenhuma parcela de sua remuneração foi, é ou será relacionada a recomendações específicas ou opiniões expressas neste relatório de análise.

Analistas de valores mobiliários que contribuíram para esse relatório não estão registrados / qualificados como analistas de valores mobiliários junto a NASD e NYSE e, portanto, não estão sujeitos às restrições contidas nas regras da NASD e da NYSE relacionadas a comunicação com companhias cobertas, aparições em público e negociação de ativos mantidos em suas contas.

Parte da compensação do analista advém do lucro do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou suas afiliadas, conseqüentemente, receitas advêm de transações realizados pelo Banco BTG Pactual e/ou suas afiliadas.

O analista responsável por este relatório é certificado de acordo com a regulamentação Brasileira e aparece em posição de destaque, sendo esse o primeiro nome da lista de assinaturas encontrada na página inicial desse relatório. Analistas certificados estão identificados em negrito no mesmo local mencionado.

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A.") para distribuição somente no Brasil, sob circunstâncias permitidas pela regulamentação vigente. BTG Pactual S.A. é o responsável pela distribuição desse relatório no Brasil. Nada nesse relatório constitui indicação de que a estratégia de investimento ou recomendações aqui citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Este relatório possui caráter informativo, não constitui material promocional e não foi produzido como uma solicitação de compra ou venda de qualquer ativo ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição. Os dados que aparecem nos gráficos referem-se ao passado, a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Os preços e demais informações contidas neste relatório são críveis e dignas de confiança na data de publicação do mesmo e foram obtidas de uma ou mais das fontes que seguem: (i) fontes expressas ao lado da informação; (ii) preço de cotação no principal mercado regulado do valor mobiliário em questão; (iii) fontes públicas confiáveis; ou (iv) base de dados do BTG Pactual S.A.

Nenhuma garantia ou declaração, tanto expressa quanto implícita, é provida em relação à exatidão, abrangência ou confiabilidade das informações aqui contidas, com exceção das informações referentes ao BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas. Também não tem o intuito de ser uma declaração completa ou um resumo sobre os ativos, mercados ou estratégias abordados no documento. Em todos os casos, investidores devem conduzir suas próprias investigações e análises antes de proceder ou deixar de proceder qualquer ação relacionada aos valores mobiliários analisados neste relatório.

BTG Pactual S.A. não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. BTG Pactual S.A. tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. BTG Pactual S.A. não tem obrigações fiduciárias com os destinatários deste relatório e, ao divulgá-lo, não apresenta capacidade fiduciária.

O presente relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício do seu próprio julgamento. Opiniões, estimativas e projeções expressas aqui constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data na qual foi preparada e por isso, está sujeito a mudanças sem aviso e pode diferir ou ser contrário a opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG Pactual, BTG Pactual S.A. e suas afiliadas ou subsidiárias como resultado do uso de diferentes hipóteses e critérios.

Preços e disponibilidade de instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a mudanças sem aviso.

A análise contida aqui é baseada em diversas hipóteses. Diferentes hipóteses podem ter resultados substancialmente diferentes.

Os analistas responsáveis pela preparação deste relatório podem interagir com a mesa de operações, mesa de vendas e outros departamentos, com o intuito de reunir, sintetizar e interpretar informações de mercado. BTG Pactual S.A. não está sob a obrigação de atualizar ou manter atualizada a informação contida neste relatório.

BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

Os ativos mencionados neste relatório podem não estar disponíveis para venda em todas as jurisdições ou para certas categorias de investidores. Opções, derivativos e futuros não são adequados a todos os investidores e a negociação desses tipos de instrumentos é considerada arriscada. Hipotecas e ativos lastreados em títulos de crédito podem envolver alto grau de risco e podem ser altamente voláteis em resposta às taxas de juros ou outras variáveis de mercado. Performance passada não é indicação de resultado futuro. Se um instrumento financeiro é cotado em uma moeda que não a do investidor, mudanças nas taxas de câmbio podem afetar de forma adversa o valor, o preço ou o retorno proveniente de qualquer ativo mencionado nesse documento e o leitor deve considerar o risco relacionado ao descasamento de moedas.

Este relatório não leva em consideração objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades especiais de nenhum investidor em particular. Investidores devem buscar orientação financeira baseada em suas particularidades antes de tomar qualquer decisão de investimento baseadas nas informações aqui contidas. Para recomendações de investimento, execução de ordens de negociação ou outras funções correlacionadas, os clientes devem contatar seus representantes de vendas locais. O BTG Pactual S.A., suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do presente relatório.

Qualquer preço apresentado neste relatório possui caráter informativo e não representa avaliação individual do valor de mercado do ativo ou outro instrumento. Não há garantias de que qualquer transação pode ou pôde ter sido efetuada nos preços apresentados neste relatório. Os preços eventualmente apresentados não necessariamente representam os preços contábeis internos ou os preços teóricos provenientes de avaliação por modelos do BTG Pactual S.A. e podem estar baseados em premissas específicas. Premissas específicas assumidas pelo BTG Pactual S.A. ou por terceiros podem ter resultados substancialmente diferentes.

Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído por qualquer outra pessoa, parcialmente ou em sua totalidade, sem o prévio consentimento por escrito do BTG Pactual S.A. Informações adicionais acerca dos instrumentos financeiros mencionados nesta apresentação estão disponíveis sob consulta, as dúvidas devem ser encaminhadas para BTG Pactual CTVM S.A. (+55 11 3383-2222), Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3477, 14º andar, São Paulo, SP, Brasil, 04538-133.

**btg** pactual