

Investor Day 2023 - Ambicioso plano para os próximos 5 anos

O que esperar para os próximos anos

A Inter&Co realizou ontem pela manhã seu Investor Day em sua sede em Belo Horizonte. O CEO João Menin e outros executivos conduziram o evento. Durante a apresentação, a administração destacou alguns dos caminhos estratégicos que o Inter pretende seguir e aprofundou cada um de seus principais segmentos. Para completar, a empresa deu aos investidores algumas informações sobre o que esperar para o futuro, tanto no curto prazo quanto no longo prazo, divulgando um novo plano de 5 anos e metas financeiras para 2027.

Plano 60/30/30 e metas financeiras de longo prazo

Apesar de não fornecer guidance oficial, o Inter&Co divulgou algumas metas financeiras de longo prazo para os próximos 5 anos. A empresa batizou o plano de "60/30/30". O nome é inspirado em seus três principais objetivos para o período: 60 milhões de clientes totais (~60% de taxa de ativação), índice de eficiência de 30% e ROE de 30% (vs. 15% em nossas estimativas, para 2027). Além disso, a administração sinalizou sua intenção de atingir uma carteira de crédito de R\$ 100 bilhões e R\$ 5 bilhões em lucro líquido até o ano de 2027 (vs. R\$ 68 bilhões e R\$ 1,6 bilhão em nosso modelo, respectivamente). O Inter também divulgou algumas metas financeiras adicionais de longo prazo para 2027, como uma taxa efetiva de imposto de 34-35% e NIM de ~10%. A ideia é que o plano seja totalmente financiado pelo capital do Inter, assumindo baixo churn e maior eficiência de capital, mas é fundamental aumentar a rentabilidade e os resultados do curto prazo para que isso seja viável.

Um passo de cada vez

O Inter estava claramente entusiasmado com suas oportunidades de longo prazo e metas de eficiência e lucratividade para 2027. No entanto, para viabilizar o plano de longo prazo, o Inter&Co precisa primeiro aumentar a rentabilidade (que hoje está próxima de zero). Questionada sobre o que esperar para os próximos 6 a 12 meses, a administração afirmou que o plano é seguir em frente com o projeto iniciado em 2022, alocando melhor seu capital, focando no crescimento da receita e de olho na eficiência de custos para aumentar o lucro e o ROE. Como resultado, o Inter acredita que o ROE deve ficar em torno de um dígito médio este ano (em linha com consenso e nossa projeção de 4%).

| Valuation | 2020 | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E |
|------------------|------|------|------|-------|-------|
| ROE % | 0,3 | 1,1 | 0,9 | 4,0 | 6,7 |
| P/VPA | - | - | 0,6 | 0,7 | 0,6 |
| P/L | - | - | - | - | - |
| Dividend Yield % | - | - | 0,8 | 1,5 | 2,5 |

| Resumo Financeiro (R\$ milhões) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Receita | 1.204 | 2.649 | 4.069 | 5.502 | 6.690 |
| Lucro antes dos impostos | -47 | -30 | 22 | 412 | 715 |
| Lucro Líquido | 35 | 78 | 68 | 296 | 512 |
| LPA (R\$) | 0,10 | 0,19 | 0,16 | 0,74 | 1,28 |
| DPA líquido (R\$) | 0,11 | 0,03 | 0,09 | 0,18 | 0,32 |
| VPA (R\$) | 8,90 | 19,92 | 17,94 | 18,49 | 19,45 |

Fonte: Relatórios da empresa, Bovespa, estimativas do BTG Pactual S.A. / Valuations: com base no últimos preço das ações do ano; (E) com base no preço das ações de R\$ 12,56 em 18 de janeiro de 2023.

Rating
COMPRA

Sumário

| | |
|-------------------------|-------------|
| Ticker | INBR32 |
| Preço Alvo (R\$) | 19,0 |
| Preço (R\$) | 12,6 |
| Listagem | BDR nível 2 |
| Vol. Médio 12M (R\$ mn) | 30,60 |
| Atualização Preço-alvo | 19-jan-23 |

Valuation:

| | 2023E | 2024E |
|------|-------|-------|
| P/L | - | - |
| P/VP | 0,7x | 0,6x |

Performance:

| | |
|-------------|-------|
| Janeiro (%) | 13,7% |
| LTM (%) | - |



Analistas

Eduardo Rosman

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Thiago Paura

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Ricardo Buchpiguel

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Vitor Melo, CFA

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

A Meta é se tornar o principal banco dos clientes

O Inter está determinado a se tornar o banco de referência para um número cada vez maior de clientes, oferecendo as ferramentas certas para ajudá-los a realizar seus sonhos financeiros e, assim, assumir o papel de um Super App completo. Além disso, devido ao seu DNA voltado para tecnologia, a administração acredita que o Inter se beneficia de uma estrutura de custos mais enxuta e eficiente do que as empresas incumbentes, preparando o terreno para excelentes níveis de lucratividade no longo prazo. Reforçando que o banco está no caminho certo, a administração mencionou que 66% dos clientes ativos utilizam 3 ou mais produtos, e seu CTS de R\$ 17 por mês é 70% menor que a média do setor. Olhando para o futuro, destacamos que o Inter planeja (i) desenvolver novas funcionalidades integradas à experiência de e-commerce (como o BNPL), (ii) continuar expandindo o aplicativo nos EUA (replicando o que foi feito no Brasil) e (iii) aprimorar suas ferramentas de análise de dados.

Atualizações sobre os principais segmento de contas

Durante o evento, a gestão aprofundou cada um dos principais segmentos do Inter. Começando na frente de crédito, com cerca de 70% da carteira de empréstimos garantidos, o Inter aumentou a carteira em impressionantes 60% de CAGR nos últimos 5 anos. Mais recentemente, o grupo reforçou sua equipe de subscrição, o que, combinado com mais dados de clientes e um algoritmo sofisticado, deve ajudar a reduzir os índices de inadimplência. A administração também destacou que o Inter foi capaz de combinar os pontos fortes de um banco com grande fluxo de depósitos com a agilidade de uma fintech, ao mesmo tempo em que forneceu uma experiência do usuário simples e “limpa” para acessar uma variedade de produtos. Já a conta global será outro pilar de crescimento, focando inicialmente em residentes brasileiros que viajam ou investem nos EUA e brasileiros residentes nos EUA (oferecendo produtos bancários e comerciais). Atualmente, a Inter possui cerca de 500.000 contas globais e está abrindo 5.000 contas por dia útil.

Atualizações sobre shopping, seguros e investimentos

O Inter reforçou que a vertical Inter Shop mudou a forma como os consumidores compram. O segmento é uma poderosa ferramenta de cashback com mais de 900 parceiros varejistas no Brasil. As cinco principais propostas de valor da InterShop são (i) ampla oferta de produtos, (ii) personalização superior e ofertas especiais, (iii) segurança e confiabilidade, (iv) incentivos atraentes (melhores take rates e recompensas em dinheiro) e (v) “superlimites”, permitindo aos clientes acessar a mais crédito e, conseqüentemente, a mais produtos. Na frente de seguros, o Inter reforçou que vem expandindo sua gama de produtos por meio de uma oferta 100% digital, escalando o negócio com custos mínimos. A administração está otimista com o crescimento consistente à frente. Por fim, no que se refere a investimentos, a plataforma atende a todo o espectro de clientes, com quatro níveis de oferta de acordo com o perfil. Segundo o Inter, suas principais vantagens competitivas são (i) preços atrativos, (ii) modelo centrado no cliente, e (iii) inovações em seus produtos.

A expansão de múltiplos depende de sinais reais de melhoria do ROE; Mantendo nossa COMPRA por enquanto

Vemos o Inter como uma das melhores plataformas para pessoas físicas, com uma marca forte capaz de atrair depósitos ao mesmo tempo em que oferece diversos produtos e uma ótima experiência do usuário. A preços atuais (as ações são negociadas a 0,7x o VP mais recente do grupo controlador), o valuation parece barato para uma franquia tão boa. Mas no ambiente atual, a ação tem sofrido fortes correções, dado que os investidores tem precificado uma percepção de falta de sustentabilidade do capital (o Inter mencionou algumas opções para otimizar seu capital nos próximos anos). Estamos mantendo nossa COMPRA, pois o valuation parece muito descontado. Mas acreditamos que o curto prazo continuará desafiador, com os resultados do quarto trimestre ainda sob pressão. Se o ROE subir para um dígito médio em 2023 (o que achamos viável), a ação poderá reagir positivamente. Ter um plano de 5 anos é ótimo, mas cada passo deve vir no seu devido tempo. Continuamos a acreditar que o principal risco para a tese de investimento é demorar muito para que o ROE melhore, levando a uma diminuição do capital mais rápido do que o esperado. Se o Inter&Co começar a oferecer maior rentabilidade no curto prazo, os investidores poderão começar a dar o benefício da dúvida para a empresa.

Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTG Pactual.

- Preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- Rentabilidades passadas não oferecem garantias de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira aos custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

Disclaimer Global

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 neste 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 abordadas 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.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx