

Inter (BIDI11): KPIs muito fortes novamente; Esperamos um ótimo 2021

Terminando bem o ano; 8,5 milhões de clientes no final 2020

O Inter (BIDI) divulgou seus dados operacionais do 4T após o fechamento do mercado, com KPIs muito fortes novamente. O 4T foi o melhor trimestre de todos os tempos para todas as principais vias / unidades de negócios do Inter. O número de clientes totalizou 8,5 milhões, com o número de contas abertas por dia atingindo 25 mil em Dezembro. Além disso, outras iniciativas como Intershop, InterInvest e InterSeguros continuaram a ganhar força e deverão continuar a contribuir para o ponto de inflexão do ARPU (receita média por usuário) vs. CTS (custo de servir) / CAC (custo de aquisição de cliente). O Inter entregou muito mais do que esperávamos no 2S20, o que está refletindo bem no preço das ações e é um bom presságio para o início de 2021 também. Reiteramos nossa Compra.

Inter Seguros ganhando tração

Em 2020, o número de clientes atingiu 8,5 milhões, mais do que dobrando a/a e um aumento de 18% t/t. Embora o número total de clientes tenha ficado um pouco aquém de nossa estimativa, o Inter está abrindo 25 mil contas por dia útil (vs. 20 mil no 3T e 16 mil no 2T), o que está a caminho de cumprir nossa estimativa de 14 milhões de clientes no ano de 2021. Desta vez, o Inter Seguros foi um dos principais destaques, atingindo 265 mil clientes, alta de 47% t/t, 12% acima de nossa projeção. O crescimento de clientes segurados continuou a acelerar, eles venderam R\$ 153 milhões em cartas de consórcio (+ 259% a/a), e as contribuições para planos de previdência aumentaram 380% para mais de R\$ 60 milhões em 2020. Tudo isso mostra que Seguros continua ganhar força.

GMV do Intershop de R\$ 1,2 bilhão em 2020; R\$ 632 milhões apenas no 4T

O Intershop (o Marketplace) surfou bem nas compras de Black Friday e Natal, encerrando o 4T com um GMV de R\$ 632 milhões, ~12% acima do que estávamos modelando (+ 68% t/t). Em 2020 como um todo, estamos falando de um GMV total de R\$ 1,2 bilhão. Para o próximo ano, estimamos R\$ 3,3 bilhões, o que começa a parecer um número conservador neste momento. O TPV (volume total de pagamentos) dos cartões totalizou R\$ 7,3 bilhões, um aumento de 40% t/t e 152% a/a, mas neste caso o número veio 12% abaixo de nossa projeção.

1,3 milhão de investidores, 15,3% da base de clientes

BTG Pactual – Equity Research:

Eduardo Rosman

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Thomas Peredo, CFA

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Ricardo Cavalieri

São Paulo – Banco BTG Pactual Digital

Analise.Acoes@btgpactual.com

Inter (BIDI11)

Data	11/01/2021
Ticker	BIDI11
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	111,0
Preço (R\$)	120,1
Listagem	Nível 2

Dados Gerais:

Market Cap. (R\$ mn)	30.439,89
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	5102

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	195,0x	59,2x
P/VPA	7,3x	6,8x

Stock Performance:



O Inter Invest (a plataforma de investimento) atingiu 1,3 milhão de investidores ativos, um aumento de 34% t/t e 206% a/a. Como % do total de clientes, o Inter Invest passou a representar 15,3%, outro aumento sequencial de penetração vs. o 3T (13,5%). Os clientes com ações sob custódia totalizaram 330 mil, um aumento “tímido” de 6% t/t e 233% a/a.

Novos empréstimos impulsionados por PMEs e crédito consignado

Os novos empréstimos totalizaram R\$ 3,6 bilhões, um aumento de 44% t/t e 160% a/a. Os principais impulsionadores foram PMEs e crédito consignado, que cresceram 62% e 38% t/t (+ 201% e + 164% a/a). Por outro lado, os novos empréstimos hipotecários caíram ligeiramente, 2% t/t, mas ainda 61% a/a. Esperamos que os empréstimos atinjam R\$ 8,3 bilhões no final do ano de 2020, ou alta de 73% a/a. Esperamos que o portfólio cresça mais 57% em 2021.

2020 foi definitivamente O ANO para o Inter; Reiteramos a Compra

Como escrevemos anteriormente, 2020 foi O ANO para o Inter, quando ele foi capaz de levar as coisas para o próximo nível, passando de um banco digital para uma plataforma de negócios. Os números preliminares do 4T mostram que o Inter continua no caminho certo e está acelerando o número de novas contas abertas por dia útil. O Inter Invest atingiu 1,3 milhão de clientes (equivalente a 50% e 41% dos investidores em XP e B3), o GMV do Intershop foi de R\$ 1,2 bilhão e o NPS melhorou para acima de 80. Embora avaliar o Inter definitivamente não seja uma tarefa fácil, nossa confiança no caso de investimento continua crescendo e reiteramos nossa Compra e preço-alvo de R\$ 111/unit.

Valuation	12/2018	12/2020E	12/2021E	12/2022E	12/2023E
P/BV por ação	10,5	5,2	-0,6	3,8	11,9
P/VPA	15,9	5,0	7,5	7,3	6,8
P/L	173,2	172,4	2167,3	195,0	59,2
Dividend Yield %	0,3	0,5	0,2	0,2	0,7

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
Receita	509	783	1.198	2.200	3.244
Lucro antes do imposto	94	83	-60	190	579
Lucro Líquido	74	58	11	127	417
LPA (R\$)	0,44	0,25	0,04	0,50	1,66
DPA líquido (R\$)	0,21	0,24	0,24	0,20	0,66
Book Value por ação (R\$)	4,68	9,39	13,16	13,46	14,46

Fonte: Relatórios da empresa, Bovespa, estimativas do BTG Pactual S.A. / Valuations: com base no último preço das ações do ano; (E) com base no preço das ações de R\$ 98,30, em 07 de Janeiro de 2021.

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

- 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

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual digital e os seus clientes. O BTG Pactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais e específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco 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 Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco 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 Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual digital 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. O BTG Pactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual digital, 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 conteúdo dos relatórios.

Certificação dos analistas: Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório é certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

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