
22 de junho de 2018

S&P Global Ratings eleva rating do Banco Inter para 'brBBB+' após IPO e o retira do *CreditWatch* positivo; perspectiva negativa

Analista principal:

Rafael Janequine, São Paulo, 55 (11) 3039-9786, rafael.janequine@spglobal.com

Contato analítico adicional:

Guilherme Machado, São Paulo, 55 (11) 3039-9754, guilherme.machado@spglobal.com

Líder do comitê de rating:

Sergio Garibian, São Paulo, 55 (11) 3039-9749, sergio.garibian@spglobal.com

Resumo

- Em 27 de abril de 2018, colocamos o rating 'brBBB-' na Escala Nacional Brasil do Banco Inter em *CreditWatch* positivo após o comunicado oficial de distribuição primária e secundária de ações preferenciais do banco. A instituição levantou aproximadamente R\$ 516 milhões de capital com a operação, aumentando seu patrimônio líquido em 2,33x.
- Como consequência dos maiores níveis de capitalização projetados para os próximos três anos e da nossa visão de que tais recursos serão utilizados gradualmente durante esse período, elevamos hoje o rating do banco, de 'brBBB-' para 'brBBB+', e o retiramos da listagem *CreditWatch*. Além disso, esperamos que o banco mantenha sua estratégia de crescimento, continuando a se focar em suas atividades *core*. Contudo, a perspectiva do rating é negativa.
- A perspectiva negativa reflete nossa visão de que o desempenho financeiro do Banco Inter poderá se deteriorar em meio a pressões no sistema financeiro nacional, dadas as condições econômicas e políticas desafiadoras que permanecem consideráveis. Esses riscos se refletem em nossa visão de uma tendência negativa nas classificações de risco econômico e de risco da indústria bancária na Avaliação do Risco da Indústria Bancária (*Banking Industry Country Risk Assessment* ou BICRA) do Brasil.

Ações de Rating

São Paulo (S&P Global Ratings), 22 de junho de 2018 — A S&P Global Ratings elevou hoje o rating de crédito de emissor atribuído ao **Banco Inter** ("Banco Inter") em sua Escala Nacional Brasil, de 'brBBB-' para 'brBBB+'. Ao mesmo tempo, retiramos o rating da listagem *CreditWatch* com implicações positivas. A perspectiva do rating é negativa.

Fundamentos

A melhora no rating do Banco Inter está vinculada ao aumento nos níveis de capitalização projetados para os próximos três anos após incorporados os recursos provindos de sua oferta pública inicial (IPO, em inglês), finalizada no dia 30 de abril de 2018. As ações do banco foram ofertadas na **B3 S.A - Brasil, Bolsa, Balcão** (BB-/Estável/B) pelo preço de R\$18,50 por ação, captando um total de R\$ 656 milhões distribuídos entre emissão primária e secundária de ações preferenciais. A operação não provocou mudanças na estrutura acionária das ações ordinárias, mantendo a atual diretriz estratégica do banco. Em 7 de maio de 2018, o Banco Central homologou o aumento de capital referente à operação, o que gerou um aumento de aproximadamente R\$ 516 milhões (deduzidos custos com comissões, despesas e tributos) no patrimônio líquido do banco. A abertura de capital do Banco Inter ocorre em um momento de rápida expansão da base de clientes por meio de seus canais digitais, tendo chegado a um total de quase 540 mil contas digitais em março de 2018. O ritmo acelerado de crescimento de clientes, que atingiu 338% nos últimos 12 meses, impulsionou a busca por novos recursos visando alavancar investimentos e expandir a oferta de operações e serviços financeiros em sua plataforma. O Banco Inter indica que 70% dos recursos líquidos captados em seu IPO sejam destinados a incremento de suas operações de crédito, 15% em investimentos em tecnologia e marketing e os 15% restantes para potenciais aquisições estratégicas. Porém, esperamos que os recursos sejam utilizados gradualmente durante os próximos três anos, de forma que o banco manterá uma posição de capital mais robusta para enfrentar seu potencial crescimento de negócios.

Nossa projeção para o índice de capital ajustado pelo risco (RAC, em inglês) do Banco Inter é de uma média de 12%-13% para os próximos 12-36 meses contra nossa projeção anterior de 8,5%-9%. Em nossa visão, o aumento de capital dá maior flexibilidade ao banco para expandir sua carteira de crédito e seguir alavancando sua crescente base de clientes. Por outro lado, não esperamos que o banco mude substancialmente sua estratégia de crescimento, continuando a se focar em suas atividades *core*. A expansão das operações de crédito deve seguir impulsionada principalmente pelo crédito imobiliário dadas a expertise do banco no segmento e a boa performance do portfólio em face de um cenário macroeconômico ainda desafiador na economia brasileira. Por outro lado, o aumento da base de receitas oriundas dos serviços e produtos digitais continua sendo um dos grandes desafios para a rentabilização desse modelo de negócios.

Baseamos nossas projeções nas seguintes premissas:

- Carteira de crédito ainda impulsionada pela expansão do crédito imobiliário, que deve gradualmente dinamizar-se com crescimento em torno de 20% para 2018 e de 25% nos dois anos seguintes;
- Retorno sobre ativos médios ajustados (ROAA) em torno de 1,5%-1,7% nos próximos anos;
- Inadimplência e gastos com provisão estáveis, com base na melhora gradual da atividade econômica, com os empréstimos problemáticos (NPLs) em torno de 3,5%-4% para os próximos dois anos, enquanto os créditos baixados como prejuízo devem manter-se abaixo de 2%;
- Aumento de capital de R\$ 516 milhões (deduzidos custos com comissões, despesas e tributos) oriundos do seu IPO; e
- Dividendos efetivos de 25% nos próximos períodos.

Acreditamos que a gestão do banco tenha o desafio de dar continuidade à expansão de sua franquia, estendendo o uso de sua plataforma e o apelo por sua gama relativamente diversificada de produtos e serviços financeiros, o que poderia impulsionar a diversificação de sua base de receitas e contribuir para a estabilidade de negócios do banco nos próximos anos. Além disso, a alocação de seus recursos em

ativos rentáveis ainda deve se limitar a condições de mercado e a uma demanda de crédito ainda frágil. Além disso, o rating do Banco Inter reflete sua modesta participação no mercado de crédito brasileiro, apesar de apresentar uma boa diversificação de negócios comparada aos bancos de pequeno porte no país. A expressiva expansão de sua base de clientes por meio de canais digitais nos últimos meses traz oportunidades importantes no avanço do modelo de negócios do banco, na venda cruzadas de produtos e na sua autonomia em termos de captação de recursos. Apesar de um entorno macroeconômico ainda desafiador para a expansão do crédito no país, o banco tem apresentado evolução nos resultados operacionais nos últimos trimestres com esforços positivos para estabilizar a qualidade de crédito de sua carteira e mitigar riscos de descasamento de prazos e taxa de juros entre ativos e passivos, ainda refletidos em nossa análise. Esperamos que os avanços também contribuam para uma melhor estabilidade operacional e uma gradual melhora em sua rentabilidade. Nos últimos 12 meses, o banco aumentou significativamente sua posição de liquidez diante de um baixo crescimento da carteira de crédito em contraste ao crescente aumento da base de captação de varejo por meio de sua conta digital.

Além disso, monitoraremos os riscos associados a um potencial crescimento acelerado de sua carteira de crédito. Um crescimento de crédito agressivo combinado com uma recuperação econômica frágil poderia gerar um incremento no nível de perdas de crédito do banco, que poderia compensar a esperada melhora em suas métricas de capital. Também acreditamos que um banco focado em serviços digitais possua uma exposição alta a possíveis ataques cibernéticos. Para mitigar tal risco, o Banco Inter vem consistentemente investindo e melhorando sistemas, armazenamento de dados e *firewalls*.

Perspectiva

A perspectiva negativa do rating do Banco Inter para os próximos 12 meses reflete nossa opinião de que seu desempenho financeiro poderia se deteriorar em meio a pressões no sistema financeiro nacional devido às condições econômicas e políticas desafiadoras, as quais permanecem consideráveis. Esses riscos se baseiam em nossa visão de uma tendência negativa nas classificações de risco econômico e de risco da indústria bancária no BICRA do Brasil.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar o rating do Banco Inter se revisarmos o BICRA do Brasil para baixo. Nesse cenário, incorporariamos nos ratings dos bancos brasileiros os riscos mais altos derivados do sistema financeiro nacional.

Cenário de elevação

Por outro lado, poderemos alterar a perspectiva do rating do Banco Inter para estável se observarmos um menor risco em nossas classificações de risco econômico e de risco da indústria bancária no BICRA do Brasil.

TABELA DE CLASSIFICAÇÃO DE RATINGS

BANCO INTER

Rating de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brBBB+/Negativa/--
Posição de Negócios	Fraca
Capital e Rentabilidade	Forte
Posição de Risco	Moderada
<i>Funding</i>	Abaixo da média
Liquidez	Adequada
Suporte	
Suporte GRE	0
Suporte do Grupo	0
Suporte do Governo	0
Fatores adicionais	0

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos critérios, por isso devem ser lidos em conjunto com tais critérios. Por favor, veja os critérios de rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Tabelas de mapeamento das escalas nacionais e regionais da S&P Global Ratings](#), 14 de agosto de 2017
- [Metodologia de estrutura de capital ajustado pelo risco](#), 20 de julho de 2017
- [Ratings de Crédito nas Escalas Nacionais e Regionais](#), 22 de setembro de 2014
- [Critério geral: Metodologia de rating de grupo](#), 19 de novembro de 2013
- [Métricas Quantitativas para a Avaliação de Bancos Globalmente: Metodologia e Premissas](#), 17 de julho de 2013
- [Metodologia e premissas para avaliação do risco da indústria bancária de um país](#), 9 de novembro de 2011
- [Bancos: Metodologia e Premissas de Rating](#), 9 de novembro de 2011
- [Uso de CreditWatch e Perspectivas](#), 14 de setembro de 2009
-

Artigos

- [Avaliação do Risco da Indústria Bancária \(BICRA\): Brasil](#), 2 de fevereiro de 2018
- [Boletim: Ratings de 18 instituições financeiras e seguradoras brasileiras não afetados por rebaixamento do rating soberano do Brasil](#), 12 de janeiro de 2018
- [Ratings de várias entidades financeiras brasileiras revisados após ação nos ratings soberanos: BICRA permanece no grupo '6'](#), 12 de janeiro de 2018
- [Bancos brasileiros recorrem cada vez mais a renegociações de empréstimos para evitar perdas](#), 21 de fevereiro de 2017
- [Aumento dos créditos tributários prejudica a qualidade de capital dos bancos brasileiros](#), 25 de abril de 2016

LISTA DE RATINGS

Rating Elevado; Ação de *CreditWatch* e Perspectiva

BANCO INTER

<i>Rating de Crédito de Emissor</i>	De	Para
Escala Nacional Brasil	brBBB-/CW Pos./--	brBBB+/Negativa/--

EMISSION	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
----------	---	------------------------------------

BANCO INTER

<i>Rating de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	19 de fevereiro de 2010	27 de abril de 2018

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P Global Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P Global Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P Global Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política [“Notificações ao Emissor \(incluindo Apelações\)”](#).

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(seção de Revisão de Ratings de Crédito\)](#)
- [Política de Monitoramento](#)

Conflitos de interesse potenciais da S&P Global Ratings

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais em “[Conflitos de Interesse — Instrução Nº 521/2012, Artigo 16 XII](#)” seção em www.standardandpoors.com.br.

Faixa limite de 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em http://www.standardandpoors.com/pt_LA/web/guest/regulatory/disclosures o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

Copyright© 2018 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido “como ele é”. AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais, ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (due diligence) ou de verificação independente de qualquer informação que receba.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na www.standardandpoors.com (gratuito), e www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em

www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).