

Banco PINE (PINE4 – Compra)

Jornada de digitalização continua, em linha com a estratégia de rentabilização, pulverização da carteira e criação de valor.

Revisamos nossas premissas e estimativas, incorporando os resultados até então reportados e o aumento de capital já homologado pelo Conselho de Administração e pelo Banco Central do Brasil. As perspectivas são de retomada gradual de rentabilidade, na medida em que a estratégia do banco venha sendo realizada através da pulverização da carteira Corporate II; da redução da exposição na carteira Corporate I; da maior eficiência operacional; e da transformação digital do banco, direcionada ao segmento de PME, e desenvolvida através da construção de parcerias estratégicas.

Ressalte-se ainda a redução do risco da carteira de crédito, a pulverização da captação via depósitos de pessoas físicas com ticket reduzido, e o aumento do número de clientes ativos. O banco mantém um balanço líquido, reforçado com o recente aumento de capital, à espera de um adequado momento de rentabilização, através da geração de lucro para acelerar a utilização do alto volume de créditos tributários. Ao mesmo tempo, a estratégia de desinvestimento e desmobilização de ativos não core (BNDU), pode liberar capital e contribuir para uma melhor precificação do banco. Nesse contexto, considerando um custo de capital de 9,5% e crescimento de 3% na perpetuidade, elevamos o Preço Justo de R\$ 4,00 para R\$ 5,00/ação, e seguimos com recomendação de COMPRA para PINE4.

Destaques

Aumento de capital com o objetivo de fortalecer a estrutura de capital do banco, considerando a intensificação do novo modelo de negócios, a continuidade da cura da carteira monitorada e venda de ativos não core. Em 30 de dezembro de 2019 o Banco Central do Brasil homologou o aumento de capital do Banco Pine, passando o capital social a ser de R\$ 1,2 bilhão dividido em 148.157.764 ações, uma vez que foram subscritas 26.986.369 novas ações ao preço de R\$ 3,34/ação, no valor total de R\$ 90,1 milhões. Com isso estimamos que a Basileia de 12,3% ao final de setembro de 2019 deva chegar a 13,7% em dezembro de 2019, considerando o resultado do 4T19 e o presente aumento de capital.

Parceria com a Hub Fintech está em linha com a estratégia do banco de avanço na agenda de transformação digital. Em 11 de novembro de 2019 o Banco Pine celebrou nova parceria estratégica de negócios com Hub Fintech, startup de tecnologia especializada no desenvolvimento de projetos white label no mundo corporativo. Esta parceria está alinhada com a agenda de transformação digital do banco, e ampliará a oferta de novas funcionalidades tanto nas operações B2B, no segmento Pine Empresas – que ganhará amplitude com serviços de pagamentos e agilidade via autosserviços, quanto no B2C, na plataforma de investimentos Pine Online – que passará a oferecer serviço de contas digitais. A sinergia entre Banco e Hub resultará na oferta de benefícios de uma empresa de tecnologia com funcionalidades de uma estrutura bancária, combinando agilidade e competitividade em um ambiente seguro. Não se espera efeitos nos resultados do banco no exercício de 2019.

Fig.1 – DRE e múltiplos

	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e
RIF	599	768	861	970	1.094	1.127
RBIF antes PDD	6	145	184	210	242	251
Luc. Operacional	-140	40	59	67	81	85
Lucro Líquido	-105	50	60	70	85	95
LPA (R\$/ação)	-0,71	0,34	0,40	0,47	0,57	0,64
P/L	neg.	12,5	10,4	9,0	7,4	6,6
P/MPA	0,70	0,70	0,66	0,63	0,59	0,55

Fonte: Banco PINE/Planner Corretora.

Victor Luiz de F Martins, CNPI

vmartins@plannercorretora.com.br

+55 11 2172-2565

Disclosure e certificação do analista estão localizados na última página deste relatório.

Código	PINE4	
Recomendação	COMPRA	
Cotação atual (R\$)	R\$/ação	4,37
Preço justo	R\$/ação	5,00
Potencial	%	14,4
Var. 52 sem. (Min/Max)	R\$/ação	1,79 - 5,35

Dados da Ação		
Total de ações	milhões	148,2
Ações Ordinárias	%	53,8
Free Float	%	35,7
Vol. Méd. diário (1 mês)	R\$ milhões	2,7
Valor de Mercado	R\$ milhões	530

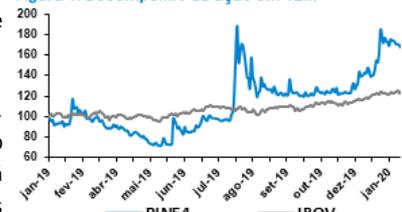
Desempenho da Ação			
	Dia	Ano	52 Sem.
PINE4	-1,1%	4,0%	68,1%
Ibovespa	1,2%	2,4%	24,5%

Cotação de 22/1/2020

Principais Múltiplos			
	2018	2019E	2020E
P/L (x)	-11,7	-6,2	12,9
ROE (%)	-6,7	-12,2	5,7
Lucro Líq. recorr. (R\$ mm)	-28	-105	50
Payout (%)	0,0	0,0	25,0
Retorno Dividendo (%)	0,0	0,0	1,9
Cotação/MPA (x)	0,3	0,8	0,7

Fonte: Economatica. Projeções: Planner Corretora.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economatica.

RATINGS	PINE	
	Local	Global
Fitch Ratings	BBB-	B

Fonte: Banco Pine.

Parceria para oferecer serviços da Getnet, do Santander Brasil. O Banco PINE celebrou em 05 de dezembro de 2019, uma nova parceria estratégica de negócios com a Getnet, empresa de tecnologia especializada em soluções eletrônicas de pagamento do Grupo Santander. Por meio dessa parceria, o banco prospectará e oferecerá aos seus clientes, atuais e futuros, as soluções de pagamento da Getnet em seu portfólio de serviços, incluindo as máquinas de pagamentos POS, TEF e POS Digital, além de soluções digitais (e-commerce e marketplace).

Para desenvolver essa parceria, a Getnet considerou a atuação dedicada do Banco no segmento Empresas, reforçando a estratégia de expandir ainda mais a oferta de soluções de pagamentos no Atacado. O portfólio de produtos Getnet está alinhado com a agenda de transformação digital do Pine, e ampliará com agilidade as novas funcionalidades oferecidas no segmento Pine Empresas. Embora positivo no médio/longo prazo, não se espera efeitos nos resultados do banco em 2019.

A jornada de digitalização do Banco Pine continua, em linha com a estratégia de rentabilização e criação de valor. Os produtos já digitalizados, focados no transacional das companhias, começam a apresentar resultados relevantes. Os novos canais, produtos e jornadas para Empresas registraram forte avanço nos acessos transacionais levando a um maior nível de autosserviço e autonomia digital aos clientes. Em adição, o empenho na otimização operacional já gerou ganhos significativos na produção o volume de novas operações originadas cresceu 185 milhões na comparação 9M19 versus 9M18.

O Banco PINE continua consolidando sua atuação no segmento Corporate, dentro da nova estratégia, de aumento de participação na carteira de clientes com faturamento anual de até R\$ 500 milhões. Ao final de setembro de 2019 a carteira de crédito expandida consolidada do banco era de R\$ 4,2 bilhões, com crescimento de 2,1% em base trimestral e leve redução de 0,5% em doze meses. Destaque para a evolução da carteira do segmento Empresas, que em set/19 atingiu R\$ 1,1 bilhão, crescimento de 13,8% no trimestre. A inadimplência da carteira no 3T19, medida pelos atrasos acima de 90 dias, era de 2,1% (aumento de 0,8pp no trimestre e redução de 2,4pp nos últimos 12 meses), e se compara a 2,5% do Sistema Financeiro Nacional (SFN). Nesta base de comparação os Ativos Totais do banco somavam R\$ 10,0 bilhões para um patrimônio líquido de R\$ 783 milhões. Seu balanço permanece conservador e líquido, com caixa livre equivalente a R\$ 1,6 bilhão, montante que pode ser melhor rentabilizado, num ambiente de maior crescimento da atividade econômica e do crédito.

Precificação. Revisamos nossas premissas e estimativas, incorporando os resultados, até então impactados por desempenho negativo da carteira monitorada e o aumento de capital já homologado pelo Conselho de Administração e pelo Banco Central do Brasil. Reduzimos o custo de capital do banco de 10,0% para 9,5% refletindo a queda dos juros e de risco, menor volatilidade, e avançamos o fluxo de resultados para 2020 em diante. Mantivemos a taxa de crescimento na perpetuidade de 3,0%.

Com isso elevamos o Preço Justo de R\$ 4,00/ação para R\$ 5,00/ação. No Preço Justo o banco está sendo precificado a um valor de mercado de R\$ 741 milhões; a 0,86x o seu valor patrimonial e com P/L estimado para 2020 de 14,8x.

Fig.2 – Precificação

Indicadores	Anterior	Atual
Ke	10,0%	9,5%
Perpetuidade	3,0%	3,0%
Preço Justo (R\$/ação)	4,00	5,00

Fonte: Planner Corretora.

As perspectivas são de retomada gradual de rentabilidade, na medida em que a estratégia do banco venha sendo realizada através da pulverização da carteira Corporate II; da redução da exposição na carteira Corporate I; da maior eficiência operacional; e da transformação digital do banco, direcionada ao segmento de PME, e desenvolvida através da construção de parcerias estratégicas.

Parâmetros do Rating da Ação

Nossos parâmetros de rating levam em consideração o potencial de valorização da ação, do mercado, aqui refletido pelo Índice Bovespa, e um prêmio, adotado neste caso como a taxa de juro real no Brasil, e se necessário ponderação do analista. Dessa forma teremos:

Compra: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for superior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

Neutro: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for em linha com o potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

Venda: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for inferior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

EQUIPE

Mario Roberto Mariante, CNPI*
mmariante@plannercorretora.com.br

Karoline Sartin Borges,
kborges@planner.com.br

Luiz Francisco Caetano, CNPI
lcaetano@plannercorretora.com.br

Victor Luiz de Figueiredo Martins, CNPI
vmartins@plannercorretora.com.br

Ricardo Tadeu Martins, CNPI
rmartins@planner.com.br

DISCLAIMER

Este relatório foi preparado pela Planner Corretora e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas às mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas das companhias analisadas e de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Nenhuma parte deste relatório pode ser copiada ou redistribuída sem prévio consentimento da Planner Corretora de Valores.

O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Planner Corretora.

As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Instrução CVM 598/18:

O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Planner Corretora e demais empresas do Grupo.