

## Nord 10X FIA (“10X”)

### A tese do Inter (INBR32)

O Inter como conhecemos nasceu em 2015 com o lançamento da primeira conta-corrente totalmente digital no Brasil. A empresa fez seu IPO na bolsa brasileira em 2018 e na época tinha o objetivo de chegar a 4 milhões de clientes em 2022, mas os executivos da empresa subestimaram em muito seu potencial, o Inter encerrou o ano passado com mais de 30 milhões de clientes.

Grande parte do sucesso se deve ao fato de que o Inter consegue se posicionar muito bem na interseção do universo dos bancos tradicionais e o universo das fintechs.

O Inter possui uma licença bancária completa há muitos anos, que lhe permite ter uma ampla gama de produtos, credibilidade e vasta expertise na oferta de crédito.

Adicionalmente, possui a estrutura de baixo custo, um ecossistema totalmente digital, o foco na experiência do usuário e outras características das fintechs.

Para obter sucesso, a empresa vai se apoiar em suas vantagens competitivas de mercado, operacionais e financeiras.

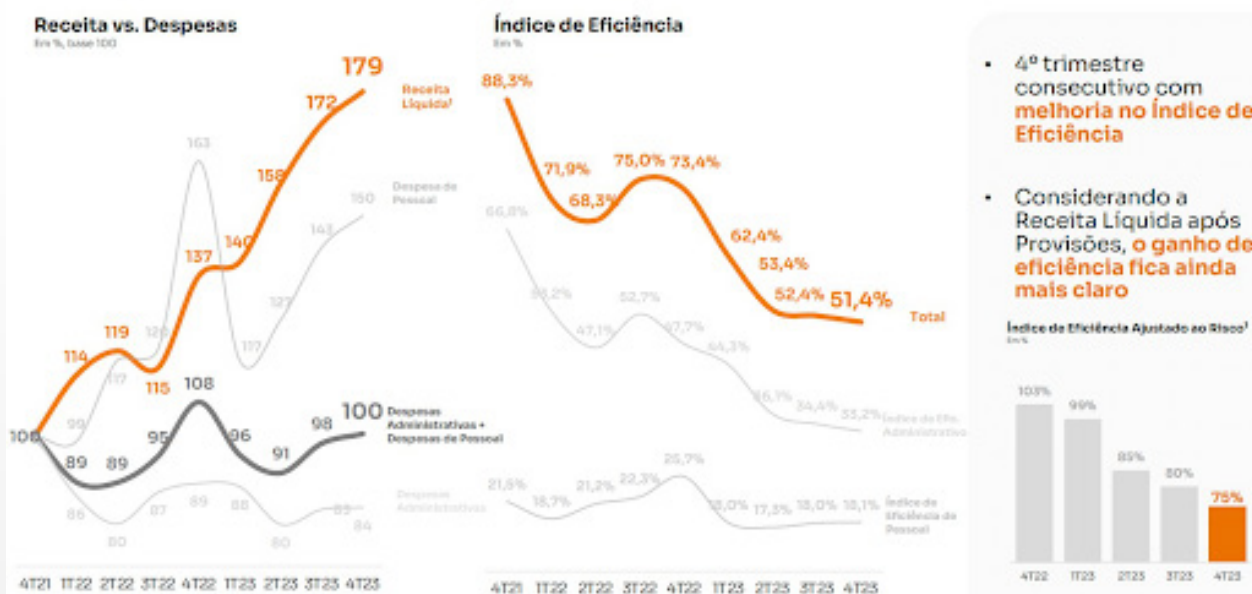
As vantagens de mercado do Inter estão relacionadas a amplitude de suas soluções, a integração de todas as ofertas em um único aplicativo, que é simples e fácil de usar, confiável e cobra preços atraentes, resultando em uma proposta de valor diferenciada para os clientes.

As vantagens operacionais estão relacionadas ao modelo de negócio de baixo custo (sem agências, sistemas legados ou infraestruturas legais), 100% baseada em nuvem (altamente escalável) e a processos eficientes (automação para aquisição de clientes, integração e serviços).

Por fim, as vantagens financeiras são relacionadas às maiores oportunidades de crescimento com as soluções bancárias e comerciais se retroalimentando, ao crescimento da receita média por cliente (ARPAC) e aos baixos custos de aquisição (CAC), servir (CTS), de funding (menos de 60% do CDI) e de risco.

O plano atual da companhia é o 60/30/30, na qual a companhia planeja chegar em 2027 a 60 milhões de clientes, um índice de eficiência (despesas/receitas) de 30% e um retorno sobre o patrimônio (ROE) de 30%. Além disso, o objetivo é entregar R\$ 5 bilhões de lucro e alcançar uma carteira de crédito de R\$ 100 bilhões.

## Combinação poderosa de **crescimento de receita e controle de despesas**



Evolução guidance. Fonte: Inter.

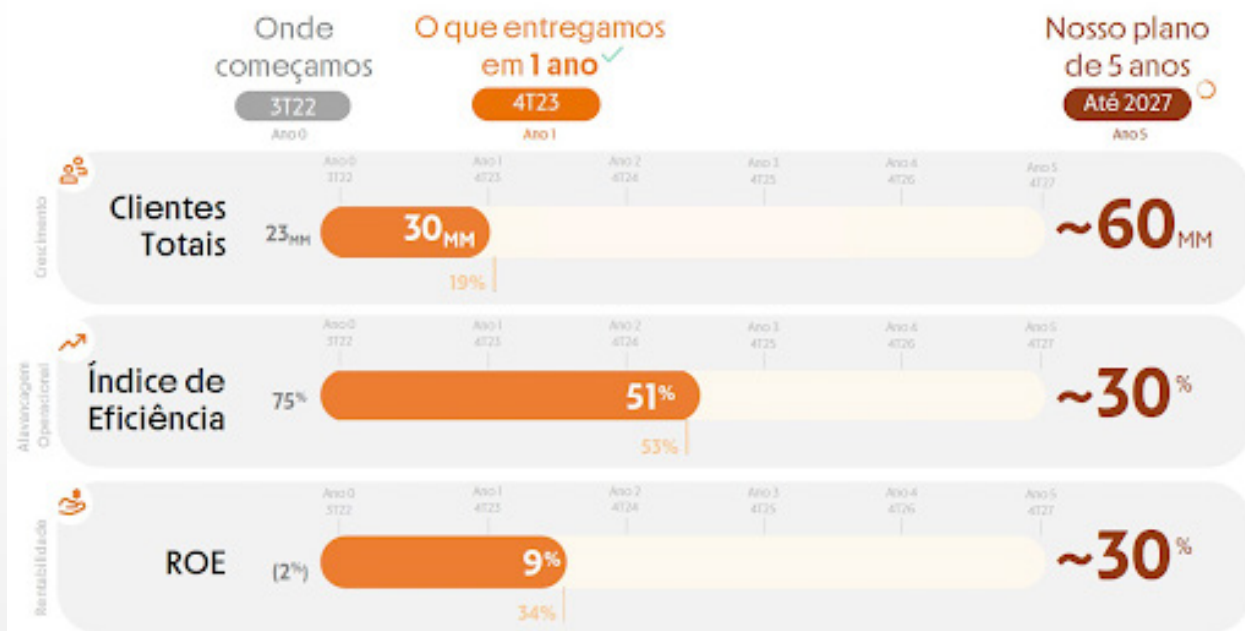
No primeiro ano do plano de cinco anos, o Inter avançou em linha com o esperado em relação ao número de clientes, consideravelmente acima do esperado em relação ao índice de eficiência e também acima do esperado em relação ao ROE.

O cenário à frente também é muito positivo, com a redução dos juros nos EUA e no Brasil, a melhoria nos indicadores de crédito, o maior engajamento, a

mudança do foco para produtos com alto ROE e a diluição de despesas.

Assim como nos últimos trimestres, o Inter planeja entregar um crescimento das receitas maior do que os das despesas, para 2024 a expectativa é de que as despesas cresçam menos da metade das receitas. A companhia não quis passar um guidance para o ROE em 2024, mas disse que a tendência atual (de crescimento) será mantida.

## Entregamos resultados excepcionais significativamente antes do esperado



Receitas vs. despesas. Fonte: Inter

No ano passado, as ações do Inter subiram +148%, mas isso é apenas o começo de um longo movimento de valorização das ações ao longo dos próximos anos.

Entregando um lucro de R\$ 5 bilhões e negociando a 15x lucros (múltiplo médio histórico da bolsa), o Inter deveria valer R\$ 75 bilhões, implicando em um enorme upside de mais de 500%.