

PORTO

Prévia 2T23: Trimestre recorde? Pensamos que sim

Financials

Pontos principais:

Esperamos um ótimo segundo trimestre para a Porto, podendo bater o recorde histórico de lucro trimestral da companhia. Nossas projeções consideram um lucro líquido de R\$ 670m, crescimento de fortes de 101% t/t e 650% a/a, implicando em uma rentabilidade (ROE) de 23,8% (+11,4pp t/t e +19,9pp a/a). Obviamente a base de comparação é favorável e a seguradora está pagando proventos de JCP esse trimestre, diminuindo sua alíquota de imposto. Mas no geral, acreditamos que as tendências operacionais são boas e o resultado financeiro tende a se normalizar para um patamar de pelo menos próximo ao CDI ao longo do tempo.

Acreditamos que o trimestre seja beneficiando por alguns fatores:

- Reconhecimento de receita (prêmios ganhos) em crescimento;
- Sinistralidade em níveis bem mais atrativos ajudando a rentabilidade (já antecipados pelos dados da Susep);
- Resultado financeiro normalizando, com uma performance de renda variável melhor no trimestre;
- Alíquota de imposto em patamares mais atrativos, com o benefício fiscal do pagamento de proventos JCP.

Para o ano de 2023, acreditamos que o resultado da companhia continuará forte, com um lucro projetado de R\$ 2,09b (+84,2% a/a) e ROE de 17,9% (+7,0pp a/a).

Dessa forma, continuamos com nossa visão mais positiva para a companhia e reiteramos nossa recomendação de **COMPRAR** com preço alvo de R\$ 34,70. Vemos as ações ainda atrativas negociando a 8,5x P/L 23E e 7,4x P/L 24E, além de negociar a 1,4x P/VP 23E.

Analistas

Eduardo Nishio

+55 (11) 3206-8244
eduardo.nishio@genial.com.vc

Wagner Biondo

+55 (11) 3206-8244
wagner.biondo@genial.com.vc

Lorenzo Giglioli

+55 (11) 3206-8244
lorenzo.giglioli@genial.com.vc

Eyzo Lima

+55 (11) 3206-8244
eyzo.lima@genial.com.vc

Companhias

PSSA3 BZ Equity

Comprar

Preço: R\$ 27,47 (09-Ago-2023)

Target Price 12M: R\$ 34,70

Prêmios Emitidos

Esperamos que os prêmios emitidos continuem com uma boa dinâmica, apresentando um crescimento de 4,4% t/t e 14,9% a/a batendo R\$ 6b. Apesar do bom crescimento anual, esperamos uma desaceleração em relação ao trimestre anterior devido a base comparativa começar a ficar mais forte devido as reprecificações que vieram ocorrendo ao longo do tempo.

Já para os prêmios retidos (receita), estimamos que o bom desempenho continue com o reconhecimento dos aumentos de preços para fazer frente a inflação de automóveis e autopeças do ano passado.

Sinistralidade

O índice de sinistralidade deve vir bem positivo para o 2T23. Nossas estimativas incorporam um índice de 55,4% (-4,12 pp t/t e -7,72pp). O trimestre deve ser positivo em praticamente todas as linhas, mas com o segmento auto apresentando uma forte melhora, beneficiado em parte pelo mês de abr/23 que atingiu uma sinistralidade de apenas 50% aproximadamente, de acordo com os dados da SUSEP (Superintendência de Seguros Privados).

Resultado Financeiro

Para este trimestre esperamos que o resultado financeiro venha bem melhor que no trimestre passado, apresentando um crescimento de 47,2% t/t e 181,6% a/a, beneficiado em parte pelas alocações em ações. Assim, estimamos um total de R\$ 251m para o 2T23.

Imposto

Acreditamos que a alíquota de imposto deve ser beneficiada pelo pagamento de Juros sobre Capital Próprio (JCP), além de contar com um benefício da lei do bem. Assim, estimamos uma alíquota de 23,4% para o 2T23, bem menor que a alíquota de 40,7% do 1T23.

Figura 1. Estimativas 2T23

Preview (R\$m)	2T23E	1T23	2T22	t/t	a/a
Lucro Líquido	670	333	131	101,4%	410,0%
Resultado Extraordinário	0	0	42	n.d	-100,0%
Lucro Líquido Recorrente	670	333	89	101,4%	650,5%
Resumo DRE					
Prêmios Emitidos	6.232	5.972	5.425	4,4%	14,9%
Prêmios Retidos	6.033	5.736	4.728	5,2%	27,6%
Sinistros	-3.343	-3.415	-2.985	-2,1%	12,0%
Custos de Aquisição	-1.209	-1.150	-1.016	5,2%	19,0%
Despesas Administrativas	-741	-659	-624	12,5%	18,9%
Impostos	-145	-138	-103	5,2%	41,4%
Outras Receitas Operacionais - Seguros	0	14	7	-100,0%	-100,0%
Outras Despesas Operacionais - Seguros	0	-75	-81	-100,0%	-100,0%
Outras Receitas	-73	-61	-74	20,0%	-1,2%
Resultado de Seguros	521	313	-74	66,5%	-804,3%
Previdência	37	35	36	5,9%	5,0%
Serviços	655	656	555	-0,1%	18,0%
Operações de Crédito	800	796	715	0,5%	12,0%
Imobiliário	0	0	0	-9,3%	6,1%
Outras Receitas Operacionais	90	53	103	70,1%	-12,9%
Receitas não-Seguros	1.583	1.541	1.409	2,7%	12,4%
Despesas não-Seguros	-1.479	-1.440	-1.270	2,7%	16,5%
Resultado não Decorrente de Seguros	104	101	139	3,2%	-25,4%
Resultado Operacional	625	413	65	51,1%	860,3%
Resultado Financeiro	251	170	89	47,2%	181,6%
Lucro Antes do Imposto de Renda	875	584	154	49,9%	468,2%
Imposto de Renda	-205	-238	-65	-13,7%	217,1%
Alíquota de Imposto	23,43%	40,72%	41,99%	-17,28 p.p	-18,56 p.p
Minoritários	0,00	-13,26	-0,06	-100,0%	-100,0%
Rentabilidade					
Retorno sobre Capital (ROE)	23,8%	12,3%	3,8%	11,43pp	19,94pp
Índices					
Índice de Sinistralidade	55,41%	59,53%	63,13%	-4,12 p.p	-7,72 p.p
Índice de Comissionamento	20,04%	20,04%	21,49%	0,00 p.p	-1,45 p.p
Índice de Despesas Gerais e Administrativas	13,51%	12,56%	14,76%	0,95 p.p	-1,26 p.p
Índice Fiscal	2,41%	2,40%	2,17%	0,00 p.p	0,23 p.p
Índice Combinado	91,37%	94,53%	101,55%	-3,17 p.p	-10,19 p.p

Fonte: Porto, Genial Investimentos

Figura 2. Estimativas 2023 e 2024

Preview (R\$m)	2024E	2023E	2022	24/23	23/22
Lucro Líquido	2.401	2.091	1.135	14,8%	84,2%
Resultado Extraordinário	0	0	42	n.d	-100,0%
Lucro Líquido Recorrente	2.414	2.091	1.093	15,5%	91,3%
Resumo DRE					
Prêmios Emitidos	29.594	26.159	22.729	13,1%	15,1%
Prêmios Retidos	27.659	24.435	19.841	13,2%	23,2%
Sinistros	-15.842	-13.960	-12.215	13,5%	14,3%
Custos de Aquisição	-5.530	-4.888	-4.193	13,1%	16,6%
Despesas Administrativas	-3.178	-2.862	-2.362	11,1%	21,2%
Impostos	-637	-578	-439	10,3%	31,6%
Outras Receitas Operacionais - Seguros	0	0	0	n.d	n.d
Outras Despesas Operacionais - Seguros	0	0	0	-18,6%	-72,3%
Outras Receitas	-312	-283	-282	10,0%	0,4%
Resultado de Seguros	2.160	1.865	350	15,8%	432,6%
Previdência	159	152	148	4,4%	2,9%
Serviços	2.943	2.703	2.111	8,9%	28,1%
Operações de Crédito	3.546	3.260	2.943	8,8%	10,8%
Imobiliário	2	2	2	6,3%	-11,0%
Outras Receitas Operacionais	344	313	264	10,0%	18,5%
Receitas não-Seguros	6.995	6.431	5.468	8,8%	17,6%
Despesas não-Seguros	-6.539	-6.015	-5.111	8,7%	17,7%
Resultado não Decorrente de Seguros	456	415	357	9,7%	16,2%
Resultado Operacional	2.616	2.280	707	14,7%	222,3%
Resultado Financeiro	1.124	850	604	32,2%	40,7%
Lucro Antes do Imposto de Renda	3.739	3.130	1.312	19,5%	138,6%
Imposto de Renda	-1.325	-1.026	-202	29,1%	408,9%
Alíquota de Imposto	35,43%	32,78%	15,37%	2,66 p.p	17,41 p.p
Minoritários	-13,26	-13,26	-17,44	0,0%	-24,0%
Rentabilidade					
Retorno sobre Capital (ROE)	17,6%	17,9%	10,9%	-0,3pp	7,0pp
Índices					
Índice de Sinistralidade	57,28%	57,13%	61,56%	0,15 p.p	-4,44 p.p
Índice de Comissionamento	19,99%	20,01%	21,13%	-0,01 p.p	-1,13 p.p
Índice de Despesas Gerais e Administrativas	12,62%	12,87%	13,32%	-0,25 p.p	-0,45 p.p
Índice Fiscal	2,30%	2,36%	2,21%	-0,06 p.p	0,15 p.p
Índice Combinado	92,19%	92,37%	98,24%	-0,18 p.p	-5,87 p.p

Fonte: Porto, Genial Investimentos

Disclaimer

A Genial pode fazer negócios com empresas que constam nos seus relatórios de pesquisa. Como resultado, os investidores devem estar cientes de que a empresa pode ter um conflito de interesses que poderia afetar a objetividade deste relatório. Os investidores devem considerar este relatório como apenas um dos fatores na tomada de sua decisão de investimento. Para as declarações do analista e outros disclaimers importantes, consulte a Seção de Disclaimers, localizada no final deste relatório.

Genial Rating

	Definição	Cobertura
Comprar	Retorno esperado acima de +10% em relação ao média do setor da Companhia	53%
Manter	Retorno esperado entre +10% e -10% em relação ao média do setor da Companhia	33%
Vender	Retorno esperado abaixo de -10% em relação ao média do setor da Companhia	3%
Em revisão	Rating está em revisão	11%

DISCLAIMER GERAL

Este relatório foi produzido pelo departamento de Research da Genial. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Genial. A Genial não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

Este relatório de Research destina-se à distribuição somente em circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório de Research não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer indivíduo em especial, mesmo quando enviado a um único destinatário. Este relatório de Research não se propõe a ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos aqui referidos. Nem a Genial nem qualquer um de seus conselheiros, diretores, funcionários ou representantes terá qualquer responsabilidade decorrente de qualquer erro, imprecisão ou imperfeição de fato ou opinião contida neste relatório, ou será responsabilizado por quaisquer perdas ou danos que possam surgir a partir da utilização deste relatório de Research.

A Genial poderá contar com barreiras de informação, tais como "chinese walls", para controlar o fluxo de informações dentro de suas áreas, unidades, divisões, grupos ou afiliadas.

O desempenho passado não é necessariamente um indicador de resultados futuros e nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é feita pela Genial em relação ao desempenho futuro. Rendimentos de aplicações podem variar. O preço ou valor dos investimentos aos quais este relatório de Research se refere, direta ou indiretamente, podem cair ou subir contra o interesse dos investidores. Qualquer recomendação ou opinião contida neste relatório de pesquisa pode se tornar desatualizada em consequência de alterações no ambiente em que o emitente dos valores mobiliários sob análise atua, além de alterações nas estimativas e previsões, premissas e metodologia de avaliação aqui utilizadas.

DECLARAÇÕES DO ANALISTA

O analista de investimento declara que as opiniões contidas nesse relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação a GENIAL.

A remuneração dos analistas está, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela GENIAL. Além disso, o analista certifica que nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será direta ou indiretamente relacionada com as recomendações ou opiniões específicas expressas neste relatório de Research.

O analista declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e atende às exigências da Resolução CVM nº 20/2021.

O analista declara que pode ser diretamente, em nome próprio, titular de valores mobiliários objeto do presente relatório. Salvo disposição em contrário, os indivíduos listados na capa deste relatório são analistas devidamente credenciados.

A Genial, suas afiliadas, coligadas, controladoras e/ou subsidiárias têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação aos emissores ou aos valores mobiliários objetos da análise.

DISCLOSURES ADICIONAIS

(i) Este documento foi preparado pelo Research da Genial e é publicado com o único propósito de fornecer informações sobre as empresas e seus valores mobiliários.

(ii) As informações contidas neste documento são fornecidas apenas para fins informativos e não constituem uma oferta para comprar ou vender, e não devem ser interpretadas como uma solicitação para adquirir quaisquer valores mobiliários em qualquer jurisdição. As opiniões aqui expressas, no que diz respeito à compra, venda ou detenção de valores mobiliários, ou com relação à ponderação de tais valores mobiliários numa carteira real ou hipotética, são baseadas em uma análise cuidadosa feita pelos analistas que elaboraram este relatório e não devem ser interpretadas por investidores como recomendações para qualquer decisão de investimento. A decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos e as taxas envolvidas. Este relatório é baseado em informações obtidas de fontes públicas primárias ou secundárias, ou diretamente das empresas, e é combinado com estimativas e cálculos elaborados pela GENIAL. Este relatório não pretende ser uma declaração completa de todos os fatos relevantes relacionados a qualquer estratégia da empresa, indústria, segurança ou mercado mencionados. As informações foram obtidas de fontes consideradas confiáveis; a GENIAL não faz nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, quanto à integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento são baseadas em dados atuais e estão sujeitas a alterações. Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. A GENIAL não está obrigada a atualizar ou revisar este documento, ou a avisar sobre quaisquer alterações em tais dados.

(iii) Os valores mobiliários discutidos neste relatório, bem como as opiniões e recomendações contidas neste documento, podem não ser apropriados para todo tipo de investidor. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de um determinado investidor. Os investidores que desejam comprar, vender ou investir em títulos que são abrangidos por este relatório devem procurar aconselhamento financeiro independente que leve as características individuais e necessidades em consideração, antes de tomar qualquer decisão de investimento em relação aos valores mobiliários em questão. Cada investidor deve tomar decisões de investimento independentes depois de analisar cuidadosamente os riscos, taxas e comissões envolvidas. Se um instrumento financeiro for denominado numa moeda diferente da moeda do investidor, mudanças nas taxas de câmbio podem afetar adversamente o preço ou valor, ou da renda derivada do instrumento financeiro e o leitor deste relatório assume todos os riscos cambiais. Resultados com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. As informações, opiniões e recomendações contidas neste relatório não constituem e não devem ser interpretadas como uma promessa ou garantia de um retorno especial em qualquer investimento. O desempenho passado não necessariamente indica resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é aqui feita sobre o desempenho futuro. Portanto, a GENIAL, suas empresas afiliadas, e os analistas envolvidos neste relatório não assumem qualquer responsabilidade por qualquer perda direta, indireta ou decorrente do uso das informações contidas no presente, e qualquer pessoa que use este relatório se compromete a indenizar irrevogavelmente a GENIAL e suas afiliadas por quaisquer reclamações e demandas.

(iv) Os preços neste relatório são considerados confiáveis a partir da data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes: (i) fontes expressamente especificadas junto aos dados relevantes; (ii) preço cotado no principal mercado regulamentado para o ativo em questão; (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis; ou

(iv) dados de propriedade da GENIAL ou disponíveis para a GENIAL.

(v) Nenhuma garantia expressa ou implícita é fornecida em relação à exatidão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas à GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas. Em todos os casos, os investidores deverão realizar sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação a títulos ou mercados que são analisados neste relatório.

(vii) Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, a GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas podem ter publicado ou podem vir a publicar outros relatórios que não apresentem uniformidade e/ou cheguem a conclusões diferentes daquelas aqui contidas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma garantia de que os assuntos nelas referidas de fato ocorrerá. O preço e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. Resultado com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. 01 de fevereiro de 2023.2.

(viii) Este documento não pode ser: (a) fotocopiado ou duplicado de qualquer forma, no todo ou em parte, e/ou (b) distribuído sem o prévio consentimento por escrito da GENIAL. A GENIAL não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

(ix) Nem a GENIAL nem quaisquer de suas afiliadas ou seus respectivos diretores, funcionários ou agentes, aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano resultante do uso de toda ou qualquer parte deste relatório.

(x) Genial Investimentos é a plataforma de negociações da Genial Investimentos Corretora de Valores Mobiliários, uma empresa do Grupo Genial.