

## Porto

### Dados de jul/23: A segunda melhor sinistralidade e o melhor comissionamento do ano

Financials

#### Pontos principais:

A Porto apresentou bons dados em jul/23, com destaque para o índice de sinistralidade em seguro auto que ficou em um nível bem atrativo em 53,5% e o índice de comissionamento que ficou no menor patamar do ano em 19,6%. O prêmio emitido (vendas) continuou em um bom ritmo de crescimento anual, mas com uma leve desaceleração que, devido a uma base comparativa mais forte. No entanto, o prêmio ganho (receita) continuou apresentando uma forte expansão anual devido ao reconhecimento das vendas passadas.

Continuamos otimistas com a tese de Porto que deve manter um bom desempenho operacional para este e o próximo ano, possivelmente entregando um lucro acima das nossas estimativas e do mercado, conforme comentamos em nosso relatório de conversa entre investidores e a Porto ([clique aqui](#)). Dessa forma, reiteramos nossa recomendação de **COMPRAR** com preço alvo de R\$ 34,70. Vemos as ações atrativas negociando a 8,4x P/L 23E e 7,3x P/L 24E, além de um P/VP 23E de 1,4x.

#### Market Share: Participação de mercado contrai, mas segue como líder

De acordo com os dados reportados pela SUSEP, a Porto continua como líder de mercado, apresentando um total de R\$ 8,7b em prêmios emitidos nos 7M23 vs R\$ 5,4b do segundo colocado HDI/Liberty (já que a HDI adquiriu a Liberty). No mês de julho, a Porto ficou com uma participação de mercado de 27,9% vs 16,0% do segundo lugar.

#### Auto: A segunda melhor sinistralidade e o melhor comissionamento do ano, mas prêmio desacelera, como esperado

- **Prêmio Emitido.** Os prêmios emitidos (vendas) de jul/23 continuaram em um bom ritmo, mas em desaceleração em relação ao mês anterior, com um total de R\$ 1,36b (+11,0% a/a e +2,2% m/m).
- **Prêmio Ganho.** Os prêmios ganhos (receita) continuaram se beneficiando do forte volume de vendas ao longo dos últimos trimestres, principalmente pelo processo de reprecificação ocorrido ao longo do período, apresentando um total de R\$ 1,30b no mês de julho (+22,7% a/a e +2,2% m/m).
- **Sinistralidade.** O índice de sinistralidade ficou em níveis muito atrativos, chegando a 53,5% (-14,2pp a/a e -0,8pp m/m). Foi a segunda melhor sinistralidade do ano, além de ter ficado 4,5pp abaixo da média de 57,9% dos 6M23.
- **Comissionamento.** O índice de comissionamento da Porto em jul/23 ficou no menor patamar do ano, chegando a 19,6%. O índice apresentou uma redução de 2,3pp a/a e 0,6pp m/m, o que deve beneficiar na redução de despesas da companhia e agregar positivamente na geração de resultado operacional.

#### 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\$ 27,10 (25-Set-2023)

Target Price 12M: R\$ 34,70

## Outros segmentos: Foco na redução das despesas

- **Patrimonial + Transporte.** Os prêmios emitidos apresentaram uma retração em relação ao mês anterior, com um total de R\$ 230m (-4% m/m), mas com expansão de 15% a/a. Os prêmios ganhos seguiram evoluindo, atingindo R\$ 210m (+5% m/m e +17% a/a). Já o índice de sinistralidade apresentou uma boa melhora, ficando em 31,7% (-7,2pp m/m e -3,4pp a/a). Por fim, o índice de comissionamento, também apresentou uma leve melhora chegando a 27,3% (-1,6pp m/m e -2,3pp a/a).
- **Vida.** O segmento vida continua com uma boa demanda, com um prêmio emitido de R\$ 140m vs R\$ 130m em jun/23 e R\$ 110m em jul/22 (+8% m/m e +27% a/a). Os prêmios ganhos também seguem em um bom patamar com um total de R\$ 120m vs R\$ 100m em jun/23 e em jul/22 (+20% m/m e a/a). Já o índice de sinistralidade ficou em 34,5%, uma piora em relação aos 29,0% reportado em jun/23 (+5,5pp) e levemente abaixo dos 35,6% apresentado em jul/22 (-1,1pp). Por fim, o índice de comissionamento apresentou uma melhora de 2,7pp m/m ficando em 30,4%, mas estável na comparação anual.

**Figura 1. Seguro Auto Julho 2023**

Empresa		jul-23	jun-23	jul-22	m/m	a/a
<b>Porto Seguro Consolidada</b>	Prêmios Emitidos (R\$ m)	1.356	1.327	1.221	2,2%	11,0%
	Participação de Mercado (%)	27,9%	28,3%	26,6%	-0,4 pp	1,3 pp
	Sinistralidade (%)	53,5%	54,3%	67,7%	-0,8 pp	-14,2 pp
<b>- Porto Seguro/Itaú</b>	Prêmios Emitidos (R\$ m)	942	942	838	0,1%	12,5%
	Participação de Mercado (%)	19,4%	20,1%	18,2%	-0,7 pp	1,2 pp
	Sinistralidade (%)	52,4%	53,3%	66,7%	-0,9 pp	-14,3 pp
<b>- Azul</b>	Prêmios Emitidos (R\$ m)	414	386	383	7,2%	7,9%
	Participação de Mercado (%)	8,5%	8,2%	8,3%	0,3 pp	0,2 pp
	Sinistralidade (%)	55,9%	56,7%	69,7%	-0,8 pp	-13,8 pp
<b>HDI</b>	Prêmios Emitidos (R\$ m)	312	342	342	-8,7%	-8,6%
	Participação de Mercado (%)	6,4%	7,3%	7,4%	-0,9 pp	-1,0 pp
	Sinistralidade (%)	58,5%	63,1%	73,6%	-4,6 pp	-15,1 pp
<b>Liberty</b>	Prêmios Emitidos (R\$ m)	467	456	382	2,5%	22,2%
	Participação de Mercado (%)	9,6%	9,7%	8,3%	-0,1 pp	1,3 pp
	Sinistralidade (%)	48,6%	54,8%	60,7%	-6,3 pp	-12,1 pp
<b>Bradesco</b>	Prêmios Emitidos (R\$ m)	641	627	602	2,4%	6,5%
	Participação de Mercado (%)	13,2%	13,4%	13,1%	-0,2 pp	0,1 pp
	Sinistralidade (%)	58,5%	58,7%	60,4%	-0,2 pp	-1,9 pp
<b>Tokio Marine</b>	Prêmios Emitidos (R\$ m)	700	648	600	8,1%	16,6%
	Participação de Mercado (%)	14,4%	13,8%	13,1%	0,6 pp	1,3 pp
	Sinistralidade (%)	49,3%	52,5%	57,3%	-3,2 pp	-8,0 pp
<b>Allianz</b>	Prêmios Emitidos (R\$ m)	582	552	648	5,5%	-10,2%
	Participação de Mercado (%)	12,0%	11,8%	14,1%	0,2 pp	-2,1 pp
	Sinistralidade (%)	60,7%	63,9%	80,1%	-3,2 pp	-19,4 pp
<b>SH2 Mapfre (Ex BB Seguros)</b>	Prêmios Emitidos (R\$ m)	310	277	265	11,7%	16,8%
	Participação de Mercado (%)	6,4%	5,9%	5,8%	0,5 pp	0,6 pp
	Sinistralidade (%)	54,7%	56,3%	71,7%	-1,6 pp	-16,9 pp
<b>Zurich</b>	Prêmios Emitidos (R\$ m)	129	114	101	13,0%	27,5%
	Participação de Mercado (%)	2,7%	2,4%	2,2%	0,2 pp	0,5 pp
	Sinistralidade (%)	63,3%	60,4%	70,8%	2,9 pp	-7,5 pp
<b>Mercado Total</b>	<b>Prêmios Emitidos (R\$ m)</b>	<b>4.860</b>	<b>4.693</b>	<b>4.592</b>	<b>3,6%</b>	<b>5,8%</b>
	<b>Sinistralidade (%)</b>	<b>55,4%</b>	<b>57,8%</b>	<b>69,0%</b>	<b>-2,4 pp</b>	<b>-13,6 pp</b>
<b>Mercado Total (s/ Porto)</b>	<b>Prêmios Emitidos (R\$ m)</b>	<b>3.504</b>	<b>3.366</b>	<b>3.371</b>	<b>4,1%</b>	<b>3,9%</b>
	<b>Sinistralidade (%)</b>	<b>56,1%</b>	<b>59,1%</b>	<b>69,5%</b>	<b>-3,0 pp</b>	<b>-13,4 pp</b>

Fonte: SUSEP, 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.*