

BB SEGURIDADE

Dados de jul/23: Lucros crescentes, prêmios acima do mercado e melhor índice combinado do ano

Financials

Pontos principais:

A BB Seguridade apresentou bons resultados em jul/23, com um lucro líquido ex-corretora de R\$ 458,4m (+105,1% a/a e +9,1% m/m). A SUSEP não reporta os dados da corretora, mas em nossas estimativas considerando a vertical, o lucro final seria de R\$ 764m (+84,6% a/a e + 10,9% m/m). O mês de julho foi positivo para todos os segmentos (seguros, previdência e capitalização), que continuam sendo muito beneficiados pelo resultado financeiro devido a taxa de juros mais elevada e pela deflação do IGP-M que remunera os passivos de um produto da previdência. Além disso, os prêmios emitidos apresentaram uma retomada do crescimento (+10,5% a/a vs -5,0% a/a em jun/23), ficando bem acima do mercado e beneficiando as receitas futuras. Em nossa visão, a evolução dos prêmios ocorreu pela retomada do rural após a divulgação do Plano Safra e pelo prestamista em expansão. Ademais, o índice combinado da seguradora ficou no menor patamar do ano, o que deve ajudar na geração de resultado operacional.

Continuamos com nossa visão mais otimista para a empresa, que deve continuar reportando números fortes ao longo do ano, além do Plano Safra 23/24 contribuir para uma melhor performance da companhia. Assim, reiteramos nossa recomendação de **COMPRAR** com preço alvo de R\$ 51,20. Vemos as ações em um patamar atrativo, negociando a 8,6x P/L 23E e 7,6x P/L 24E, além de um *dividend yield* atrativo de 10,1% 23E.

Analistas

Eduardo Nishio

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

Wagner Biondo

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

Lorenzo Giglioli

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

Eyzo Lima

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

Companhias

BBSE3 BZ Equity

Comprar

Preço: R\$ 31,95 (25-Set-2023)

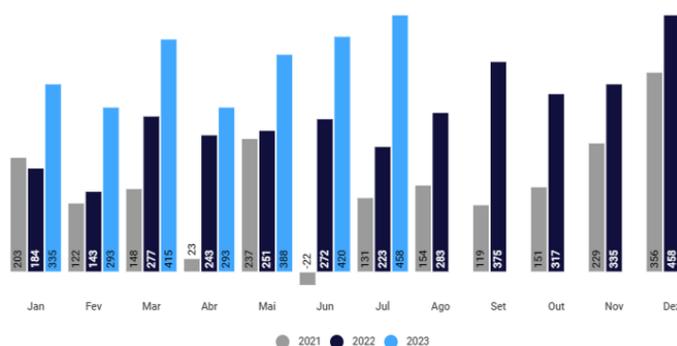
Target Price 12M: R\$ 51,20

Figura 1. Resultado Consolidado

BB Seguridade (R\$ m)	jul/23	jul/22	jun/23	m/m	a/a
BBSeg	383,6	247,7	370,8	3,5%	54,9%
BrasilPrev	205,7	40,0	167,5	22,8%	413,9%
BrasilCap	24,9	11,8	24,9	0,0%	111,4%
Lucro Líquido Total Reportado	614,2	299,4	563,1	9,1%	105,1%
BBSeg (75%)	287,7	185,7	278,1	3,5%	54,9%
BrasilPrev (75%)	154,2	30,0	125,6	22,8%	413,9%
BrasilCap (66%)	16,4	7,8	16,4	0,0%	111,4%
Lucro Líquido Reportado (Participações)	458,4	223,5	420,1	9,1%	105,1%
BBSeg (75%)	287,7	185,7	278,1	3,5%	54,9%
BrasilPrev (75%)	154,2	30,0	125,6	22,8%	413,9%
BrasilCap (66%)	16,4	7,8	16,4	0,0%	111,4%
BBCorretora (100%) - Estimativa	305,6	190,4	268,6	13,8%	60,5%
Lucro Líquido Total (Participações)	764,0	413,9	688,7	10,9%	84,6%

Fonte: SUSEP, Genial Investimentos

Figura 2. Lucro líquido total (Ex-Corretora)



BB Seg (Seguros)

A vertical de seguros apresentou um lucro líquido de R\$ 383,6m em jul/23 (+54,9% a/a e +3,5% m/m). O mês apresentou um forte reconhecimento de receita (prêmios ganhos) com expansão de 19,0% a/a e 2,4% m/m. Além disso, o resultado financeiro contribuiu para a geração de lucro com crescimento de 95,0% a/a e 9,4% m/m.

Os **prêmios emitidos** totalizaram R\$ 1,77b em jul/23, crescimento de 10,5% a/a e 17,3% m/m. Na comparação anual, a BB Seg ficou bem acima da indústria que evoluiu apenas 2,7% a/a. Destaque positivo para o produto rural que expandiu 14,8% a/a, enquanto a indústria contraiu 17,6% a/a. Ponto positivo também para o prestamista que cresceu 8,5% a/a vs queda de 6,4% a/a do mercado. O destaque negativo ficou com o produto vida que contraiu 3,0% a/a, enquanto o mercado expandiu 4,1% a/a. O vida foi impactado pela deflação do IGP-M nos prêmios de renovação. Além disso, o índice combinado ficou em 68,2%, o menor nível do ano e com uma melhora de 5,8pp a/a e 2,4pp m/m.

Figura 3. Resultado BB Seg

BrasilSeg (R\$ m)	jul/23	jul/22	jun/23	m/m	a/a
Prêmios Emitidos	1.771,6	1.603,6	1.509,9	17,3%	10,5%
Mudanças nas provisões técnicas	-429,5	-476,1	-199,7	115,1%	-9,8%
Prêmios Ganhos	1.342,1	1.127,4	1.310,3	2,4%	19,0%
Despesas com Sinistro	-229,3	-409,9	-214,0	7,1%	-44,1%
Despesas com Comissões	-342,6	-316,7	-335,8	2,0%	8,2%
Resultado de resseguro	-240,0	-20,8	-266,7	-10,0%	n.a
Despesas Administrativas	-95,8	-84,5	-98,3	-2,5%	13,4%
Outros	-7,3	-2,5	-9,7	-25,0%	194,1%
Resultado de Prêmios	427,1	293,1	385,8	10,7%	45,7%
Resultado Financeiro	88,4	45,3	80,8	9,4%	95,0%
Resultado Patrimonial	-0,3	0,0	0,1	-279,5%	n.a
Resultado Operacional	515,2	338,4	466,7	10,4%	52,2%
Despesas/Receitas não recorrentes	0,0	0,0	0,0	n.a	n.a
Lucro antes dos impostos	515,2	338,4	466,7	10,4%	52,2%
Impostos	-128,8	-87,7	-93,7	37,5%	46,9%
Participação nos lucros	-2,8	-3,1	-2,2	29,5%	-8,8%
Lucro Líquido	383,6	247,7	370,8	3,5%	54,9%
Rentabilidade					
Índice de Sinistralidade	17,1%	36,4%	16,3%	0,8 pp	-19,3 pp
Índice de Resseguros	17,9%	1,8%	20,4%	-2,5 pp	16,0 pp
Índice de Comissionamento	25,5%	28,1%	25,6%	-0,1 pp	-2,6 pp
Índice de Despesas Administrativas	7,7%	7,7%	8,2%	-0,6 pp	0,0 pp
Índice Combinado	68,2%	74,0%	70,6%	-2,4 pp	-5,8 pp

Fonte: SUSEP, Genial Investimentos

Figura 4. Prêmios emitidos BB Seg: rural e prestamista puxando o crescimento

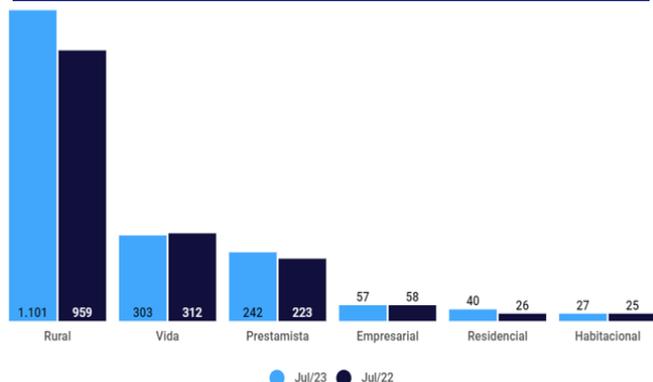
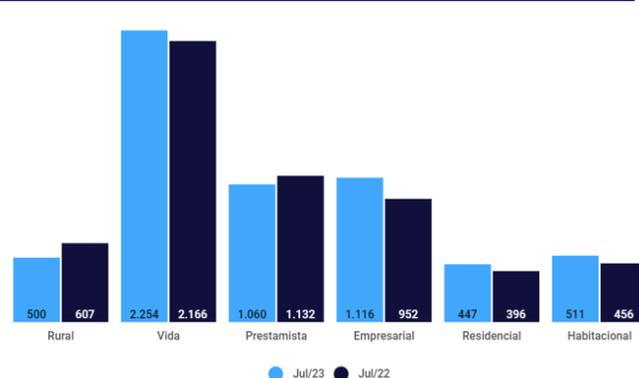


Figura 5. Prêmios emitidos mercado (Ex-BB Seg): empresarial lidera crescimento



Fonte: BB Seguridade, Genial Investimentos

BB Prev (Previdência): Resultado financeiro robusto ajuda no lucro

A previdência apresentou um robusto lucro líquido de R\$ 205,7m (+413,9% a/a e +22,8% m/m), puxado em parte pelo forte resultado financeiro de R\$ 168,9m vs valor negativo de R\$ 111,2m em jul/22 e bem acima dos R\$ 101,8m em jun/23. Acreditamos que o bom resultado financeiro possa estar relacionado com o descasamento entre IGPM e IPCA, beneficiado pela deflação que o IGPM vem apresentando.

No mês de julho, a vertical ficou abaixo da indústria, apresentando uma expansão de 14,1% a/a nas contribuições vs 23,8% a/a do mercado e +13,2% a/a nas reservas contra +14,4% a/a do mercado. Por outro lado, no acumulado dos 7M23, as contribuições da vertical ficaram acima da indústria em 7,0pp, apresentando uma expansão de 10,3% a/a. Porém, as reservas ficaram 1,2pp abaixo do mercado com um crescimento de 13,2% a/a.

Figura 6. Resultado BB Prev

BrasilPrev (R\$ m)	jul/23	jul/22	jun/23	m/m	a/a
Contribuições de Prêmios	6.028,8	5.285,6	3.999,1	50,8%	14,1%
Captação Líquida	1,6	1,7	1,6	1,6%	-8,3%
Receita com tarifas	290,9	269,7	288,0	1,0%	7,9%
Mudanças nas provisões técnicas	-2,3	-2,9	-6,0	n.a	n.a
Benefícios Retidos	-6,4	8,0	-3,0	n.a	n.a
Despesas com Comissões	-61,2	-58,9	-62,2	-1,6%	4,0%
Outras receitas/despesas	-10,4	-4,2	2,8	n.a	148,8%
Prêmios Ganhos e contribuições	19,3	15,5	18,5	4,6%	24,7%
Sinistros	-0,9	0,3	-1,5	-43,3%	-427,7%
Despesas administrativas	-55,9	-49,6	-59,5	-6,0%	12,6%
Resultado Financeiro	168,9	-111,2	101,8	n.a	n.a
Lucro antes dos impostos	343,6	68,4	280,4	22,5%	402,3%
Impostos	-136,6	-26,7	-111,6	22,4%	412,0%
Participação nos lucros	-1,4	-1,7	-1,4	-2,8%	-19,8%
Lucro Líquido	205,7	40,0	167,5	22,8%	413,9%

Fonte: SUSEP, Genial Investimentos

BB Cap (Capitalização): No mês arrecadação fica abaixo do mercado, mas financeiro segue forte

A capitalização reportou uma boa dinâmica, com um lucro líquido de R\$ 24,9m (+111,4% a/a e estável m/m). O resultado financeiro foi um grande contribuidor do lucro, com um montante de R\$ 43,4m (+118,3% a/a e +4,2% m/m).

A arrecadação da Cap cresceu 7,6% a/a, ficando 2,7pp abaixo do mercado. Por outro lado, no acumulado dos 7M23, a arrecadação expandiu 16,8% a/a, bem acima do crescimento da indústria de apenas 4,5% a/a.

Figura 7. Resultado BB Cap

BrasilCap (R\$ m)	jul/23	jul/22	jun/23	m/m	a/a
Arrecadação com capitalização	477,5	443,6	593,0	-19,5%	7,6%
Receita Líquida com títulos	50,6	51,3	66,8	-24,3%	-1,3%
Mudanças nas provisões técnicas	-0,1	-0,4	-0,3	-60,5%	-63,8%
Despesas com precificação	-2,9	-5,5	-7,0	-59,4%	-48,3%
Despesas com vendas	-40,1	-37,0	-51,7	-22,4%	8,4%
Outras receitas/despesas	4,7	4,2	7,0	-33,5%	12,7%
Despesas administrativas	-10,3	-9,2	-10,8	-4,3%	12,5%
Outros	-2,9	-2,8	-3,6	-18,4%	5,9%
Resultado financeiros	43,4	19,9	41,7	4,2%	118,3%
Lucro antes dos impostos	42,4	20,6	42,2	0,5%	106,4%
Impostos	-16,6	-8,0	-16,6	0,0%	108,6%
Participação nos lucro	-0,9	-0,8	-0,7	26,7%	12,2%
Lucro Líquido	24,9	11,8	24,9	0,0%	111,4%

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.