Administrator | caio.agiani@banrisul.com.br

18.mai.2023

LVNT

1T23

BB SEGUROS

BB Seguridade

BBSE3

Analista
Eduardo Rahal
CNPI-T 2947

Analista
Matheus Nascimento

banrisul corretora de valores

COMPRA (2)

COMPRA 1 2 3 4 5 6 VENDA

R$ **39,00**
Preço Justo

R$ **31,20**
Preço Teto

R$ **32,31**
Preço • 17/05

U P S I D E

21,0%

Valor de Mercado
R$64,3 bi

Máx. 52 semanas
R$36,34

Mín. 52 semanas
R$31,95

Beta 5A
0,68

Consenso **75%**

Risco **-**

Resultado 1T23

Destaques do Trimestre

Resultado expressivo, maior registrado desde o IPO

A BB Seguridade (BBSE3) anunciou seus resultados do 1T23, demonstrando um **lucro líquido de R$ 1,8 bilhão**. **Esse resultado foi o mais significativo já registrado para um primeiro trimestre em toda a trajetória da empresa desde seu IPO há 10 anos. O lucro líquido do período apresentou um impressionante crescimento de 51,5% em relação ao mesmo período do ano anterior.**

O forte desempenho comercial nos segmentos de seguros, previdência e capitalização, juntamente com a melhora na sinistralidade e o crescimento do resultado financeiro, foram os principais impulsionadores desse crescimento.

Ao analisar a comparação entre 1T23 e 1T22, observa-se que a **expansão de 50,1%** no resultado operacional consolidado gerencial, líquido de impostos, foi responsável pela maior parte do crescimento do lucro. Esse desempenho excepcional pode ser atribuído, em grande parte, à notável redução da sinistralidade no seguro agrícola, bem como ao crescimento expressivo das vendas nos seguros prestamista e rural. Além disso, a captação em previdência também contribuiu para esse resultado positivo.

O resultado financeiro gerencial consolidado, líquido de impostos, do conglomerado BB Seguridade e suas investidas, registrou um aumento significativo, atingindo R$ 338 milhões no 1T23. Esse crescimento de 45,7% em relação ao saldo de R$ 232 milhões no 1T22 pode ser atribuído à elevação da taxa média Selic, à desaceleração do IGP-M, à menor magnitude de abertura da curva de juros futuros e ao aumento do saldo médio de ativos financeiros.

Consideramos relevante informar que, conforme reportado pela empresa, o resultado apresentado já incorpora as alterações trazidas pelo CPC 50 (IFRS 17). A fim de melhorar a compreensão, destacamos a análise a seguir com base no padrão contábil anterior, onde o lucro teria sido de R$ 1,76 bi, com crescimento de 49,3%

Principais destaques

Seguros

O volume de prêmios emitidos apresentou um crescimento expressivo de 35%, totalizando R$ 3,7 bilhões na comparação entre 1T23 e 1T22. Esse avanço foi impulsionado pelos segmentos rural e prestamista. **No segmento rural, houve um aumento de 39,6%**, destacado pelo maior ticket médio em todos os produtos e pela expansão das vendas do seguro de vida produtor rural. **O segmento prestamista registrou um crescimento notável de 82,4%,** impulsionado pelo aumento nas vendas de novos contratos e pela redução nos cancelamentos.

Previdência

As contribuições para os planos de previdência tiveram um aumento de 13,7% no período, totalizando R$ 14,8 bilhões. Esse crescimento pode ser atribuído ao aumento na quantidade total de planos e ao aumento do ticket médio dos planos de contribuição esporádica. Como resultado, **a BB Seguridade registrou uma captação líquida de R$ 1,9 bilhão, um volume superior ao registrado durante todo o ano de 2022. As reservas de previdência apresentaram um aumento de 10,3% nos últimos 12 meses, gerando um crescimento de 5,3% nas receitas com taxa de gestão.**

Capitalização

O lucro líquido do segmento de capitalização alcançou R$ 62,7 milhões, registrando um crescimento de 17,9% em relação ao 1T22. Esse desempenho é explicado pelo aumento de 23,6% no resultado financeiro em comparação ao mesmo período do ano anterior, resultado do aumento do saldo médio de ativos e da expansão da margem financeira de juros. **A arrecadação com títulos de capitalização cresceu 3,6%,** refletindo o aumento das vendas de títulos de pagamento único e o aumento da base de títulos de pagamento mensal.

Conclusão e Valuation

A BB Seguridade é a nossa principal empresa do segmento, dada a qualidade operacional, o tamanho de mercado e as avenidas de crescimento no setor. Ressaltamos que o Guidance da companhia para o período foi superado, explicado pelo resultado operacional não decorrente de juros, apresentando um comportamento já esperado para o indicador, que previa uma superação do intervalo no 1T23, uma vez que o 1T22 concentrou mais de 30% de todo o volume de sinistros retidos no ano passado, e há convergência para o intervalo do Guidance nos trimestres seguintes.

Já em Prêmios emitidos da Brasilseg assim como para o indicador de resultado operacional não decorrente de juros, já era esperada a superação do Guidance de prêmios emitidos no 1T23, com convergência da taxa de crescimento para o intervalo de estimativas ao longo dos trimestres seguintes, em função da própria dinâmica de vendas da BB Seguridade. Ademais, **estimamos que, embora o resultado reportado tenha sido muito robusto, ainda existem triggers que podem seguir destravando valor à BB Seguridade**, **bem como a sua manutenção como excelente pagadora de dividendos.**

Quanto aos riscos da tese, embora pequenos, não descartamos o risco de ingerência política, que pode afetar fortemente e alterar a trajetória traçada para a empresa, segundo nosso view, assim como de outros players do mercado.

Com isso, reiteramos nossa recomendação de Compra para BBSE3, com preço justo em R$ 39,00.

Tabela de Resultados

Resultado 1T23 (R$ mi)	1T23	4T22	Variação %	1T22	Variação%
Lucro Operacional	2.121	2.280	-6,97%	1.511	40,37%
LAIR	2.127	2.288	-7,04%	1.479	43,81%
Lucro Líquido	1.760	1.806	-2,55%	1.179	49,28%
Dividend Yield	8,8%	6,1%	44,3%	6,1%	44,3%
EPS Diluted	0,92	0,90	2,22%	0,61	50,82%

Fonte: RI BB Seguridade / Elaboração: LVNT INSIDE Corp

Financials

BBSE3	2022	2023E	2024E	2025E
EV/EBITDA	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x
P/E	10,6x	9,1x	8,5x	8,1x
Div. Yield	9,0%(LTM)	9,4%	10,2%	10,5%
EPS	R$ 3,03	R$ 3,53	R$ 3,77	R$ 3,96

Fonte: Refinitiv //Elaborado: LVNT INSIDE Corp

Principais Idicadores

Nome/Ano Fiscal	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Receita Líquida	7505,76	5325,94	5131,77	5389,99	4513,72	5009,36	5382,81
Margem Bruta	97,3%	96,4%	96,6%	96,6%	95,9%	97,0%	96,4%
Margem EBITDA	94,2%	93,1%	93,7%	94,5%	93,4%	88,4%	0,0%
Margem EBIT	94,2%	93,1%	93,7%	94,5%	93,4%	88,4%	88,2%
Margem Líquida	80,5%	73,9%	75,0%	123,5%	78,4%	80,8%	74,6%
Ativo Total	16129,8	13314,2	10900,3	14926,5	13626,7	13334,4	12542,3
Patrimônio Líquido	7596,1	7281,4	6389,6	5248,8	6830,4	8898,5	8289,1
ROE	81,26%	57,54%	66,17%	110,25%	45,01%	47,12%	50,58%
ROA	30,01%	25,59%	23,28%	22,30%	19,55%	21,39%	24,70%
ROIC	28,48%	28,42%	-29,42%	57,93%	0,69%	8,89%	8,47%
Caixa	6076,62	4090,56	2195,45	7381,29	6056,25	3644,18	2174,91
Dívida Bruta	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Liquidez Corrente	1,11	1,28	1,27	1,05	1,24	1,52	1,04
Dívida Líquida/EBITDA	NM	NM	NM	NM	NM	NM	0,00
Dívida/Patrimônio Líquido	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dividendo por Ação	2,91	1,44	1,35	2,79	1,46	1,73	1,66
Dividend Yield	6,15%	4,79%	13,97%	3,87%	6,26%	5,81%	6,12%
P/L Normalizado	16,73	14,21	19,05	25,87	19,13	19,20	18,51
P/VP	7,11	5,32	9,31	7,12	5,43	5,75	6,29
EV/EBITDA	9,73	8,30	11,42	14,76	0,00	0,00	0,00

Fonte: S&P Capital IQ//Elaborado: LVNT INSIDE Corp

DISCLAIMER

A INSIDE RESEARCH LTDA. ("INSIDE") declara que participou da elaboração do presente relatório de análise e é responsável por sua distribuição exclusivamente em seus canais autorizados, tendo como objetivo somente informar os seus clientes com linguagem clara e objetiva, diferenciando dados factuais de interpretações, projeções, estimativas e opiniões, não constituindo oferta de compra ou de venda de nenhum título ou valor mobiliário. Além disso, os dados factuais foram acompanhados da indicação de suas fontes e as projeções e estimativas foram acompanhadas das premissas relevantes e metodologia adotadas.

Todas as informações utilizadas neste documento foram redigidas com base em informações públicas, de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, a INSIDE e os seus analistas não respondem pela veracidade das informações do conteúdo, mas sim as companhias de capital aberto que as divulgaram ao público em geral, especialmente perante a Comissão de Valores Mobiliários ("CVM").

As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Para maiores informações consulte a Resolução CVM nº 20/2021, e, também, o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Em cumprimento ao artigo 16, II, da referida Resolução CVM nº 20/2021.

As decisões de investimentos e estratégias financeiras sempre devem ser realizadas pelo próprio cliente, de preferência, amparado por profissionais ou empresas habilitadas para essa finalidade, uma vez que a INSIDE não exerce esse tipo de atividade.

Esse relatório é destinado exclusivamente ao cliente da INSIDE que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98, além da cobrança de multa não compensatória de 20 (vinte) vezes o valor mensal do serviço pago pelo cliente.

Em conformidade com os artigos 20 e 21 da Resolução CVM nº 20/2021, o analista Eduardo Jamil Rahal (inscrito no CNPI sob o nº 2947) declara que (i) é o responsável principal pelo conteúdo do presente relatório de análise; (ii) as recomendações nele contidas refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive com relação à INSIDE.

Administrator | caio.agiani@banrisul.com.br

LEVANTE

www.levanteideias.com.br

LVNT INSIDE | corp

www.lvntcorp.com.br

LEVANTE | Asset Management

www.levanteasset.com.br