

BB Seguridade (BBSE3 – Compra)

Crescimento do lucro ajustado no 3T20 por melhora do resultado operacional e forte desempenho comercial

A BB Seguridade registrou no 3T20 um lucro líquido ajustado de R\$ 1,1 bilhão, com crescimento em ambas as bases de comparação, trimestral e anual, explicado pela melhora do resultado operacional, o forte desempenho comercial (com novos produtos lançados e expansão de faturamento nos canais digitais), que no conjunto, compensaram a expressiva redução do resultado financeiro, impactado pela redução da taxa básica, restituição de capital e distribuição de proventos aos acionistas. Permanecemos com uma visão construtiva em relação à empresa, com base na retomada gradual da atividade econômica e na continuidade da melhora do resultado ao longo dos próximos trimestres.

No acumulado de 9M20 o lucro líquido ajustado registrou queda de 6,7% somando R\$ 3,0 bilhões, por redução no resultado de equivalência da Brasilprev e do resultado financeiro da holding impactado principalmente pela restituição de capital aos acionistas em 30 de abril, pela a redução da Selic média e o pagamento em 24 de agosto de R\$ 0,8753/ação na forma de dividendos, com retorno de 3,1%. Seguimos com recomendação de COMPRA para BBSE3 e Preço Justo de R\$ 35,00/ação.

Resultado das coligadas

Brasilseg registrou queda de 12,8% no lucro líquido ajustado do 3T20 ante o 3T19 para R\$ 349 milhões, por piora de 5,8pp no índice combinado para 78,8%, aliado a queda de 43,8% do resultado financeiro. Do lado positivo, a alta de 13,6% dos prêmios ganhos e menor alíquota efetiva de impostos. No 9M20 o lucro líquido ajustado caiu 3,7% alcançando R\$ 1,05 bilhão.

- Os prêmios de seguros emitidos pela Brasilseg cresceram 20,4% no 3T20 ante o 3T19, alcançando R\$ 2,9 bilhões, impactados pelo crescimento de 27,9% do seguro rural, alta de 24,7% do seguro prestamista e incremento de 7,7% para os prêmios de vida (sensibilizado pelo desempenho comercial do lançamento em maio do novo portfólio de produtos no segmento);
- O índice combinado apresentou piora de desempenho, um aumento de 5,8pp, negativamente impactado pela alta de 3,7pp na sinistralidade para 32,3%. O índice de comissionamento cresceu 3,6pp para 34,6% impactado pelo bônus de desempenho pela superação de metas de comercialização de seguros de vida e prestamista pela BB Corretora e menores receitas de comissão de resseguro. O índice de despesas gerais e administrativas caiu de 13,5% no 3T19 para 11,8% no 3T20.
- No 9M20, os prêmios emitidos cresceram 12,6% em relação ao 9M19, com destaque para a aceleração do crescimento das principais linhas de negócio: rural (+23,9%), prestamista (+12,3%) e vida (+4,5%).

DRE resumida	2018A	2019A	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e
Receitas	4.518	5.720	5.146	5.923	6.249	6.925	7.684
Lucro Operacional	4.414	8.601	4.964	5.324	5.651	6.326	7.086
Lucro Líquido	3.540	4.306	3.975	4.350	4.490	4.970	5.560
LPA (R\$ por ação)	1,77	2,16	1,99	2,18	2,25	2,49	2,78

Fonte: BB Seguridade/Planner Corretora; Valores em R\$ milhões.

Victor Luiz de F Martins, CNPI

vmartins@plannercorretora.com.br

+55 11 2172-2565

Disclosure e certificação do analista estão localizados na última página deste relatório.

Código	BBSE3		
Recomendação	COMPRA		
Cotação atual (R\$)	R\$ /ação	24,68	
Preço Justo	R\$ /ação	35,00	
Potencial	%	41,8	
Var. 52 sem. (Min/Max)	R\$ /ação	21,37 - 34,78	
Dados da Ação			
Total de ações	milhões	1.996,6	
Ações Ordinárias	%	100,0	
Free Float	%	33,6	
Vol. Méd. diário (1 mês)	R\$ milhões	107,9	
Valor de Mercado	R\$ milhões	49.277	
Desempenho da Ação			
BBSE3	4,2%	-26,2%	-19,0%
Ibovespa	2,2%	-17,0%	-11,3%
Cotação de 3/11/2020			
Principais Múltiplos			
P/L (x)	2019A	2020E	2021E
ROE (%)	15,6	12,4	11,3
Lucro Líq. recorr. (R\$ mm)	56,1	73,0	72,8
Payout (%)	4.306	3.975	4.350
Retorno Dividendo (%)	87,9	90,0	85,0
Cotação/VPA (x)	5,6	7,3	7,5
	7,1	8,7	7,8

Fonte: Economatica. Projeções: Planner Corretora.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economatica.

Brasilprev registrou crescimento de 4,9% no lucro líquido ajustado do 3T20 ante o 3T19 para R\$ 347,7 milhões, por aumento das receitas com taxa de gestão, melhora do índice de eficiência resultado financeiro. O volume de contribuições para planos de previdência voltou a crescer após forte queda no 2T20.

- O índice de resgate no 3T20 registrou alta de 1,0pp ante o 3T19 e crescimento de 1,2pp na comparação com o 2T20 dada à volatilidade nos mercados. No comparativo de 9M20 a queda de 20,3% do lucro refletiu o fraco resultado financeiro de R\$ 19,0 milhões no período.

Na Brasilcap o lucro líquido alcançou R\$ 43,1 milhões no 3T20 (+53,9% ante o 3T19) e R\$ 126,2 milhões no 9M20 (+52,0%), explicado principalmente pelo aumento do resultado financeiro, pela redução no índice de comissionamento e pela queda das despesas gerais e administrativas. A arrecadação com títulos de capitalização no 3T20 apresentou alta de 19,2% ante o 3T19 reduzindo a queda no 9M20 para 7,5%. Destaque para a redução de 4,4pp do índice de despesas gerais e administrativas para 13,2% no 3T20.

Na BB Corretora o lucro líquido ajustado do 3T20 registrou alta de 11,5% ante o 3T19 para R\$ 545,2 milhões, refletindo o crescimento de 12,5% nas receitas de corretagem decorrente do aumento das vendas, incremento de margem operacional, compensando a queda de 56,6% do resultado financeiro. No acumulado do ano, o lucro líquido ajustado cresceu 6,1% para R\$ 1,45 bilhão, impulsionado pela alta de 9,0% nas receitas de corretagem e pela melhora de 1,0pp na margem operacional.

ANEXOS

Resultado das Coligadas Brasilseg, Brasilprev, Brasilcap e BB Corretora

Brasilseg (R\$ milhões)	9M19	9M20	var (%)	Brasilprev (R\$ milhões)	9M19	9M20	var (%)
Res Operacional não juros	1.247	1.230	-1,4	Res Operacional não juros	1.186	1.283	8,2
Res Financeiro	293	165	-43,6	Res Financeiro	412	19	-95,4
Lucro Líquido ajustado	1.095	1.054	-3,7	Lucro Líquido ajustado	993	792	-20,3
ROAA aj. %	10,2	9,0	-1,2 pp	ROAA aj. %	7,9	6,0	-1,9 pp

Brasilcap (R\$ milhões)	9M19	9M20	var (%)	BB Corretora (R\$ milhões)	9M19	9M20	var (%)
Res Operacional não juros	-4	27	n/a	Res Operacional	2.003	2.210	10,4
Res Financeiro	147	187	27,5	Res Financeiro	74	39	-47,0
Lucro Líquido ajustado	83	126	52,0	Lucro Líquido ajustado	1.370	1.454	6,1
ROAA aj. %	1,1	1,7	0,6 pp	Margem Oper. %	80,4	81,4	1,0 pp

Fonte: BB Seguridade/Planner Corretora.

BB Seguridade - DRE ajustada R\$ milhões	3T19	2T20	3T20	var % trim	var % 12m	9M19	9M20	var %
Result Invest partic societárias	1.058,9	979,0	1.094,0	11,7	3,3	3.114,4	2.941,3	-5,6
Negócios de Risco/Acumulação	567,2	523,8	555,5	6,1	-2,1	1.740,0	1.473,2	-15,3
Brasilseg	297,0	278,6	258,3	-7,3	-13,0	810,8	779,7	-3,8
Brasilprev	248,6	209,7	265,0	26,4	6,6	744,7	595,9	-20,0
IRB Brasil-RE	0,0	0,0	0,0	n/a	n/a	118,8	0,0	n/a
Brasilcap	18,7	30,2	28,7	-4,9	53,9	55,4	84,2	52,0
Brasildental	3,0	5,3	3,4	-35,9	15,5	10,3	13,4	29,7
Negócios de Distribuição	489,1	455,7	546,6	19,9	11,8	1.369,9	1.480,4	8,1
Outros	2,7	-0,5	-8,1	n/a	4,5	-12,3	n/a
Despesas Gerais/Administrativas	6,5	4,2	4,0	-3,9	-38,4	15,5	15,0	-2,9
Resultado Financeiro	40,3	8,4	7,0	-16,6	-82,7	104,2	44,2	-57,6
Impostos	11,5	1,4	1,0	-31,6	-91,5	29,7	9,9	-66,6
Lucro Líquido ajustado	1.081,2	981,8	1.096,0	11,6	1,4	3.173,3	2.960,6	-6,7
Patr. Líquido	10.570,2	5.349,4	6.357,3	18,8	-39,9	10.570,2	6.357,3	-39,9

Fonte: BB Seguridade/Planner Corretora.

Parâmetros do Rating da Ação

Nossos parâmetros de rating levam em consideração o potencial de valorização da ação, do mercado, aqui refletido pelo Índice Bovespa, e um prêmio, adotado neste caso como a taxa de juro real no Brasil, e se necessário ponderação do analista. Dessa forma teremos:

Compra: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for superior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

Neutro: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for em linha com o potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

Venda: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for inferior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

EQUIPE

Mario Roberto Mariante, CNPI*
mmariante@plannercorretora.com.br

Karoline Sartin Borges,
kborges@planner.com.br

Luiz Francisco Caetano, CNPI
lcaetano@plannercorretora.com.br

Victor Luiz de Figueiredo Martins, CNPI
vmartins@plannercorretora.com.br

Ricardo Tadeu Martins, CNPI
rmartins@planner.com.br

DISCLAIMER

Este relatório foi preparado pela Planner Corretora e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas às mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas das companhias analisadas e de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Nenhuma parte deste relatório pode ser copiada ou redistribuída sem prévio consentimento da Planner Corretora de Valores.

O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Planner Corretora.

As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Instrução CVM 598/18:

O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Planner Corretora e demais empresas do Grupo.