BB Seguridade (BBSE3 – Compra)

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.

Bom resultado no 1T21 refletiu o crescimento de lucro das companhias investidas

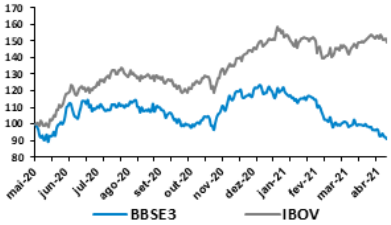
A BB Seguridade registrou um lucro líquido de R$ 977,1 milhões no 1T21, com alta de 10,7% em relação ao lucro de R$ 882,7 milhões de igual trimestre do ano anterior, refletindo o crescimento do resultado de suas companhias investidas. As perspectivas seguem favoráveis em linha com a estratégia de incremento do resultado operacional, ampliação de novos canais priorizando as soluções digitais e aquisição de clientes. Destaque ainda para o bom desempenho comercial e o crescimento nos prêmios emitidos de seguros (+7,3%), nas captações de previdência (+6,3%), nas arrecadações de capitalização (+7,8%) e nas receitas de corretagem (+5,2%). O resultado financeiro consolidado também cresceu, mas representa apenas 6,6% do lucro líquido ajustado. Atualizamos os dados recentes e elevamos o custo de capital (Ke) de 9,5% para 10,0% ao ano, mantendo o crescimento na perpetuidade de 3,0% nominal. Reduzimos o Preço Justo de R$ 35,00/ação para R$ 32,00/ação e seguimos com recomendação de COMPRA para BBSE3.

Dados da Ação

BBSeguridade	BBSE3
Última cotação (R$/ação)	21,98
Preço Justo (R$/ação)	**32,00**
Valorização potencial (%)	**45,6**
Cot. Máx. (12m) (R$/ação)	30,25
Cot. Mín. (12m) (R$/ação)	21,34
Cotação Máx. (12m)/Atual (%)	**37,6**
Variação da Ação no Ano (%)	**-24,6**
Variação Ibovespa no Ano (%)	-1,1
Cot./VPA (atual) (x)	6,1
P/L (2021) (x)	10,6
Valor de Mercado (R$ bilhões)	43,9
Base Acionária (milhões)	1.997

Cotação de 4/5/2021

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economatica.

Resultado das coligadas

Brasilprev (lucro líquido cresceu 55,9% no 1T21 versus o 1T20 para R$ 255,8 milhões). Resultado impulsionado pela melhora do resultado financeiro e pelo aumento do resultado operacional (+15,9%), sustentado pelo incremento das receitas com taxa de gestão e a melhora do índice de eficiência.

BB Corretora (lucro líquido cresceu 5,9% no 1T21 somando R$ 506,4 milhões). Destaque para a evolução de 5,2% nas receitas de corretagem, com incremento nos principais segmentos (seguros, previdência e capitalização), aliada a melhora da margem operacional.

Brasilcap (crescimento de 27,7% do lucro líquido no 1T21 em base anual para R$ 48,4 milhões). Este resultado pode ser explicado pelo crescimento do resultado financeiro (+34,8%) e aumento na receita com cota de carregamento, com um mix de arrecadação concentrado em títulos mais longos.

Brasilseg (lucro líquido cresceu 1,1% alcançando R$ 331,9 milhões). Destaque para o incremento dos prêmios ganhos (+10,2%) e menor alíquota efetiva de impostos, efeitos que foram parcialmente compensados pela piora na sinistralidade, com o agravamento da crise sanitária gerada pela pandemia e pela queda de 25,7% do resultado financeiro. Ao final do 1T21 a sinistralidade era de 37,8% ante 29,7% no 1T20.

O resultado financeiro consolidado da BB Seguridade do 1T21 cresceu 33% em relação ao 1T20, explicado em grande parte pela melhora significativa do resultado financeiro da Brasilprev. Ressalte-se que, apesar da evolução, o nível de contribuição para a formação do lucro líquido ainda foi muito baixo, próximo das mínimas históricas, representando apenas 6,6% do resultado do 1T21. A tendência é de crescimento de participação.

Guidance para 2021 está mantido e sinaliza melhores resultados nos próximos trimestres. O Resultado operacional não decorrente de juros ajustado (ex-holding) cresceu 7,4% levemente abaixo do piso estimado entre 8% e 13%. Os Prêmios emitidos pela Brasilseg cresceram 7,3% (dentro do intervalo previsto de 7% a 12%). As Reservas de previdência PGBL e VGBL da Brasilprev com alta de 6,4% também vieram dentro do intervalo do *guidance* (entre 4% e 7%).

DRE	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Receitas	4.813	5.399	6.223	6.891	7.612	8.424
Lucro Operacional	4.781	5.181	5.538	6.133	6.774	7.497
Lucro Líquido	3.877	4.150	4.385	4.655	5.057	5.585
LPA (R$ por ação)	1,94	2,08	2,20	2,33	2,53	2,80
P/L	15,0	10,6	10,0	9,4	8,7	7,9
P/VPA	9,1	6,5	6,1	5,8	5,4	5,1

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

ANEXOS

Resultado das Coligadas Brasilseg, Brasilprev, Brasilcap e BB Corretora

Brasilseg (R$ milhões)	1T20	1T21	var (%)
Res Operacional não juros	374,7	376,1	0,4
Res Financeiro	88,1	65,5	-25,7
Lucro Líquido	328,3	331,9	1,1
ROAA %	8,9	7,7	-1,2 pp

Brasilprev (R$ milhões)	1T20	1T21	var (%)
Res Operacional não juros	391,7	454,1	15,9
Res Financeiro	-112,8	-25,1	-77,7
Lucro Líquido	164,1	255,8	55,9
ROAA %	3,9	5,0	1,1 pp

Brasilcap (R$ milhões)	1T20	1T21	var (%)
Res Operacional não juros	18,1	19,6	8,2
Res Financeiro	46,3	62,4	34,8
Lucro Líquido	37,9	48,4	27,7
ROAA %	1,5	2,0	0,5 pp

BB Corretora (R$ milhões)	1T20	1T21	var (%)
Res Operacional	714,3	761,6	6,6
Lucro Líquido	478,1	506,4	5,9
Margem Operacional %	80,9	82,1	1,2 pp

Fonte: BB Seguridade/Planner Corretora.

BB Seguridade - DRE R$ milhões	1T20	4T20	1T21	var % trim	var % 12m
Result Invest partic societárias	**868,3**	**918,5**	**971,3**	**5,8**	**11,9**
Negócios de Risco/Acumulação	393,9	423,2	474,3	12,1	20,4
Brasilseg	242,8	306,8	245,0	-20,1	0,9
Brasilprev	121,2	90,5	191,9	112,1	58,3
Brasilcap	25,2	21,6	32,2	49,1	27,7
Brasildental	4,6	4,3	5,1	18,4	9,8
Negócios de Distribuição	478,1	515,1	506,4	-1,7	5,9
Outros	-3,7	-19,8	-9,3	-53,0	148,2
Despesas Gerais/Administrativas	**6,8**	**4,1**	**4,3**	**4,5**	**-37,3**
Resultado Financeiro	**28,8**	**1,3**	**12,5**	**843,0**	**-56,6**
Impostos	7,5	-0,9	2,5	n/a	-66,4
Lucro Líquido	**882,8**	**916,6**	**977,0**	**6,6**	**10,7**
Patrimônio Líquido	6.096,4	6.389,6	7.164,7	12,1	17,5

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

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

Karoline Sartin Borges, CNPI
kborges@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.