

Resultado 3T20

SulAmérica (SULA11)

16/11/2020

R\$ milhões (Realizado)	3T20		2T20		3T19		Variação %	
	A	B	C	A/B	A/C	A/B	A/C	
Receita Operacional	5.059,2	4.793,2	4.842,9			5,5%	4,5%	
Seguros	4.739,5	4.587,8	4.582,2			3,3%	3,4%	
Previdência	245,8	153,5	209,1			60,1%	17,6%	
Planos de Saúde	18,5	18,2	15,7			1,6%	17,8%	
Administração de ativos	17,3	15,4	16,8			12,3%	3,0%	
Outros	38,1	18,3	19,1			108,2%	99,5%	
Resultado Financeiro	14,5	69,9	107,9			-79,3%	-86,6%	
Lucro Líquido Ajustado	1.727,1	498,3	245,4			246,6%	603,8%	
Margem Líquida	34,1%	10,4%	5,1%			-	-	

Fonte: SulAmérica

A SulAmérica divulgou bom resultado no 3T20, superando as expectativas. Divulgou o resultado do 3T20. A receita operacional foi de R\$ 4,740 bilhões, com aumento de 3,4% em relação ao 3T19, impulsionado principalmente pelos segmentos de saúde, odonto e previdência. As receitas de saúde e odonto, aumentaram 4,1% em relação ao 3T19 e atingiram R\$ 4,100 bilhões. A carteira total de planos coletivos alcançou cerca de 4 milhões de beneficiários, crescimento de 2,7% na comparação com o 3T19 e 7,6% em relação ao 2T20, com adições líquidas de 105 mil e 283 mil beneficiários. O índice sinistralidade foi de 75,1%. O resultado financeiro totalizou R\$ 14,5 milhões no 3T20, 86,6% inferior ao mesmo trimestre de 2019, em função, principalmente, do menor desempenho no resultado de investimentos e menores taxas de juros no Brasil. Apresentou uma rentabilidade 72,8% do CDI versus 105,6% no 3T19. O lucro foi de R\$ 1,727 bilhão, impactado pela venda de seguros de automóveis que teve um impacto de R\$ 1,441 bilhão. O lucro líquido ajustado foi de R\$ 286,0, com alta de 40% em relação ao 3T19 e em linha com o estimado. O ROE foi de 17,2%. Em nossa visão o aumento de vidas é benéfico para a empresa, mas deve ser penalizada pela alta do índice de sinistralidade, que com a redução do isolamento social deverá subir, mas bem administrado não deverá ser um problema. Vale destacar que a SulAmérica finalizou em julho o processo de alienação do negócio automóveis para a Allianz e passará a concentrar suas atividades para os segmentos de saúde, odontologia, vida e previdência. O preço da Unit SULA11 apresentou desvalorização de 29% neste ano (até a data do relatório), contra queda de 8,5% do Ibovespa. Estamos com recomendação de Compra suas units e estamos trabalhando com preço justo de R\$ 55,75,00, equivalente a um potencial de ganho de 34%. Suas units apresentam atualmente um múltiplo PL 20 de 13,5x e está sendo negociado a uma relação COT/Unit de 1,9x.

Código: SULA11

Recomendação: COMPRA

Preço Atual: R\$ 41,70

Preço Justo: R\$ 55,75

Pot. Valorização: +34%

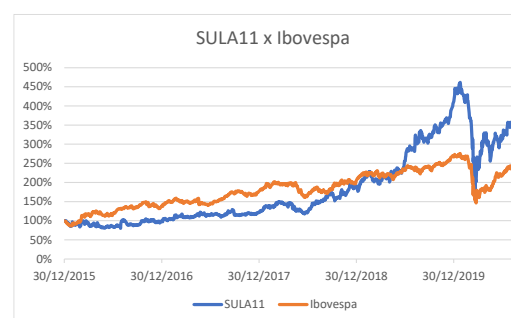
Expectativas

R\$ Milhões	2019	2020p	2021p
Receita Líquida	22.326,0	20.447,0	20.238,0
Lucro Líquido	1.182,0	1.226,5	997,8
Margem %	5,3%	6,0%	4,9%

Avaliação

Múltiplos	2019	2020p	2021p
PL x	8,2	13,5	16,6
Cot/Unit x	-	1,9	-
Dividend Yield %	0,9	2,0	2,0

Comportamento da ação



Fonte: Economática

SulAmérica (SULA11)

16/11/2020

Destaques Financeiros (R\$ milhões)	3T20	3T19	Δ	2T20	Δ	9M20	9M19	Δ
Receitas Operacionais de Seguros	4.739,5	4.582,2	3,4%	4.587,8	3,3%	13.978,6	13.218,0	5,8%
Saúde e Odontológico	4.613,1	4.445,7	3,8%	4.467,3	3,3%	13.614,8	12.825,0	6,2%
Vida e Acidentes Pessoais	126,4	133,4	-5,2%	121,1	4,4%	364,3	383,1	-4,9%
Outras Receitas de Seguros	0,0	3,2	NA	-0,5	NA	-0,5	9,9	NA
Outras Receitas Operacionais	319,7	260,6	22,7%	205,4	55,7%	800,5	694,3	15,3%
Previdência	245,8	209,1	17,6%	153,5	60,1%	605,0	545,3	11,0%
Planos de Saúde Administrados	18,5	15,7	18,0%	18,2	1,4%	53,9	45,8	17,8%
Gestão e Administração de Ativos	17,3	16,8	2,9%	15,4	12,8%	49,7	50,0	-0,6%
Outras Receitas Operacionais*	38,1	19,1	100,0%	18,3	108,7%	91,8	53,2	72,6%
Total de Receitas Operacionais	5.059,2	4.842,9	4,5%	4.793,2	5,6%	14.779,1	13.912,4	6,2%
Margem Bruta Operacional	754,5	495,4	52,3%	933,5	-19,2%	2.086,8	1.377,5	51,5%
Resultado Financeiro	14,5	107,9	-86,5%	69,9	-79,2%	90,5	353,7	-74,4%
Lucro Líquido das Operações Continuadas	286,0	204,1	40,1%	398,7	-28,3%	754,6	607,0	24,3%
Lucro Líquido das Operações Descontinuadas	1.440,8	40,9	NA	99,7	NA	1.550,2	121,8	NA
Lucro Líquido após Participação de Não Controladores	1.727,1	245,4	603,8%	498,3	246,6%	2.305,2	729,7	215,9%
ROAE (% últimos 12 meses)	35,4%	17,2%	18,2 p.p.	17,9%	17,5 p.p.			
ROAE Recorrente (% últimos 12 meses)	17,3%	17,2%	0,1 p.p.	17,9%	-0,6 p.p.			
Informações de Seguros - Prêmios Ganhos (R\$ milhões)	3T20	3T19	Δ	2T20	Δ	9M20	9M19	Δ
Saúde e Odontológico	4.661,4	4.468,3	4,3%	4.520,8	3,1%	13.744,0	12.895,4	6,6%
Vida e Acidentes Pessoais	112,6	130,4	-13,7%	115,2	-2,3%	315,2	382,1	-8,1%
Informações de Seguros - Sinistros Retidos (R\$ milhões)	3T20	3T19	Δ	2T20	Δ	9M20	9M19	Δ
Saúde e Odontológico	-3.502,9	-3.585,0	2,3%	-3.140,5	-11,5%	-10.405,0	-10.379,8	-0,2%
Vida e Acidentes Pessoais	-81,8	-67,1	-21,8%	-64,4	-27,0%	-207,7	-193,1	-7,6%
Índices Operacionais de Seguros (%)	3T20	3T19	Δ	2T20	Δ	9M20	9M19	Δ
Sinistralidade	75,1%	79,4%	4,2 p.p.	69,1%	-6,0 p.p.	75,3%	79,6%	4,3 p.p.
Saúde e Odontológico	75,1%	80,2%	5,1 p.p.	69,5%	-5,7 p.p.	75,7%	80,5%	4,8 p.p.
Vida e Acidentes Pessoais	72,4%	50,6%	-21,8 p.p.	55,8%	-16,6 p.p.	58,7%	49,7%	-9,0 p.p.
Custos de Comercialização	6,9%	6,9%	0,0 p.p.	7,1%	0,2 p.p.	7,1%	7,0%	-0,2 p.p.
Saúde e Odontológico	6,4%	6,3%	-0,1 p.p.	6,5%	0,1 p.p.	6,5%	6,3%	-0,2 p.p.
Vida e Acidentes Pessoais	29,5%	28,4%	-1,1 p.p.	30,6%	1,1 p.p.	30,3%	29,6%	-0,7 p.p.
Combinado	92,8%	97,1%	4,3 p.p.	89,1%	-3,7 p.p.	93,8%	97,6%	3,9 p.p.
Combinado Ampliado	92,5%	94,7%	2,2 p.p.	87,6%	-4,9 p.p.	93,1%	95,0%	1,9 p.p.
Índices Consolidados (% das receitas operacionais totais)	3T20	3T19	Δ	2T20	Δ	9M20	9M19	Δ
Margem Bruta Operacional	14,9%	10,2%	4,7 p.p.	19,5%	-4,6 p.p.	14,1%	9,9%	4,2 p.p.
Despesas Administrativas	7,1%	6,7%	-0,3 p.p.	7,9%	0,9 p.p.	7,2%	6,8%	-0,4 p.p.
Margem Líquida das Operações Continuadas	5,7%	4,2%	1,4 p.p.	8,3%	-2,7 p.p.	5,1%	4,4%	0,7 p.p.
Margem Líquida	34,1%	4,2%	30,0 p.p.	8,9%	25,2 p.p.	14,2%	4,4%	9,8 p.p.
Destaques Operacionais	3T20	3T19	Δ	2T20	Δ			
Segurados de Saúde e Odontológico (milhares)	4.127	4.032	2,4%	3.846	7,3%			
Segurados de Saúde	2.383	2.266	5,2%	2.295	3,9%			
Segurados de Odontológico	1.744	1.766	-1,3%	1.552	12,4%			
Vidas Seguradas (incluindo AP + VGBL) (milhares)	3.597	3.517	2,3%	3.499	2,8%			
Volume de Ativos Administrados (R\$ bilhões)	46,1	44,8	2,7%	44,8	3,0%			
Reservas de Previdência Privada (R\$ bilhões)	8,6	7,8	11,2%	8,1	6,5%			

Dentre os principais destaques do 3T20 na comparação com o mesmo período do ano anterior (3T19), vale mencionar:

- receitas operacionais de R\$5,1 bilhões no trimestre e R\$14,8 bilhões no acumulado do ano, crescimentos de 4,5% e 6,2%, respectivamente, impulsionados principalmente pelos segmentos de saúde e odonto e previdência;
- conclusão da aquisição da Paraná Clínicas em setembro/2020, adicionando 94 mil vidas à base de beneficiários – sendo que a consolidação nos resultados financeiros se dará a partir do 4T20;
- 4 milhões de beneficiários em planos coletivos de saúde e odonto, aumentos de 2,7% em relação ao 3T19 e 7,6% em relação ao 2T20, incluindo as vidas incorporadas da Paraná Clínicas;
- sinistralidade consolidada de 75,1%, ganho de 4,2 p.p. em relação ao 3T19, acompanhando o desempenho em saúde e odonto, que ainda refletiu uma menor frequência de sinistros no período, no contexto da pandemia da COVID-19 e das medidas de distanciamento social;
- lucro líquido de operações continuadas de R\$286,0 milhões no trimestre (+40,1%) e R\$754,6 milhões no 9M20 (+24,3%);
- lucro líquido reportado de R\$1,7 bilhão no trimestre e de R\$2,3 bilhões no 9M20, considerando ganho líquido de R\$1,4 bilhão com a alienação do segmento de seguros de automóveis e massificados no 3T20; e

Equipe de Vendas - Institucional

Diretor

Pablo Spyer 55 11 2789-2002 pablo.spyer@miraeeasset.com

*Renda Variável

Ricardo Tantulli	Investidor Local	55 11 2789-2017	ricardo.tantulli@miraeeinvest.com.br
Christiano Gomes			christiano.gomes@miraeeinvest.com.br
Antonio Freitas			antonio.freitas@miraeeinvest.com.br
Eduardo Whittaker			eduardo.whittaker@miraeeinvest.com.br
Ricardo de Paula			ricardo.paula@miraeeinvest.com.br
Wesley Lima Silva			wesley.silva@miraeeinvest.com.br
Fernando da Costa e Silva	Investidor Estrangeiro	55 11 2789-2043	fernando.silva@miraeeinvest.com.br

Bloomberg: MIRAE CCTVM EQUITY DESK

*Renda Fixa

Paulo Xavier	BMF	55 11 2789-2121	paulo.xavier@miraeeinvest.com.br
Celso Azem			celso.azem@miraeeinvest.com.br
Mair Riviera	Renda Fixa	55 11 2789-2062	mair.riviera@miraeeinvest.com.br
Anna Clara			anna.silva@miraeeinvest.com.br

Bloomberg: MIRAE TRADING DESK SECURITIES

*Aluguel

Carlos Henrique Amorim Santos Fº BTC 55 11 2789-2032 carlos.santos@miraeeinvest.com.br

*Pesquisa

Pedro Galdi, CNPI 55 11 2789-2003 pedro.galdi@miraeeinvest.com.br
Fernando Bresciani, CNPI 55 11 2789-2094 fernando.bresciani@miraeeinvest.com.br

Atendimento - Home Broker

Atendimento

Atendimento 55 11 2789-2000 atendimento.ctvm@miraeeinvest.com.br

Área de análise - Disclaimer

Analista

Pedro Galdi, CNPI

NORMAS DE CONDUTA

Este relatório foi preparado pela Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM Ltda. ("Mirae Asset") para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este ou qualquer pessoa sem a expressa autorização da Mirae Asset. Este relatório é distribuído somente com o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer instrumento financeiro. As informações aqui contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data na qual este relatório foi publicado. Entretanto, as informações aqui contidas não representam por parte da Mirae Asset garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas, e não devem ser consideradas como tal. As opiniões contidas neste relatório são baseadas em julgamentos e estimadas, estando, portanto, sujeitas a mudanças.

A Mirae Asset:

- Considera transitórias as informações e avaliações contidas neste relatório;
- Não garante, expressa ou implicitamente, que as informações nele apresentadas estejam atualizadas ou sejam exaustivas, verdadeiras, precisas, imparciais ou confiáveis;
- Não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações nele contidas;
- Reserva os direitos de modificar, sem prévio aviso, as informações e opiniões constantes deste relatório;
- Não se responsabiliza por resultados de decisões de investimentos tomadas com base nas informações ou recomendações nele contidas;
- A Mirae Asset não atua, como formador de mercado (Market Maker) das ações objeto desta análise.

As estimativas, projeções, opiniões e recomendações contidas neste relatório:

- Não dispensam a consideração de opiniões e recomendações de outras instituições especializadas nos mercados financeiro e de capitais e não substituem o julgamento pessoal de quem o recebe e o lê, no todo ou em parte;
- Não levam em consideração as circunstâncias específicas dos investidores, tais como perfil, objetivos e tolerância a risco, podendo não ser adequadas para todos os investidores, sendo recomendada uma consideração extensiva destas circunstâncias antes da tomada de qualquer decisão;
- Estão sujeitas a alterações sem prévia notificação e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas anteriormente pela Mirae Asset, por outras instituições financeiras do mercado e mesmo de outras áreas de atuação da Mirae Asset, que podem se fundamentar em hipóteses e critérios diferentes dos adotados na elaboração deste relatório;
- Decorrem de julgamento e de opiniões formadas livremente pelos analistas da Mirae Asset encarregados das análises da economia, de cada companhia emissora e de cada ação, e baseadas em critérios técnicos por eles aceitos como consistentes com os fins a que se destinam.

Este relatório não pode ser copiado ou distribuído, total ou parcialmente para qualquer finalidade, e sem o consentimento expresso da Mirae Asset.

O analista de valores mobiliários envolvido na elaboração do relatório ("Analista de investimento"), Pedro Roberto Galdi declara que é certificado e credenciado pela APIMEC para os exercícios de suas atividades. Declara ainda nos termos da Instrução CVM 598/18, que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e forma elaborada de forma independente, inclusive em relação à Mirae Asset e que se exime de responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que possam decorrer na utilização deste e de outros relatórios ou de seus conteúdos.