

Resultado trimestral

AES Tietê
2T20: redução de custos e despesas financeiras turbinam resultado; positivo

Ontem, (5/8), após o fechamento do mercado, a AES Tietê divulgou seu resultado do 2T20, mostrando continuidade ao bom desempenho verificado no 1T20, devido principalmente à redução de custos com compra de energia. Além do resultado, a companhia anunciou uma nova aquisição do Complexo Eólico Ventus, de 187 MW, localizado no Rio Grande do Norte, pelo valor de R\$ 650 milhões, e a finalização da reestruturação societária em sua base de acionistas com a aquisição de 18,5% de seu capital pertencentes ao BNDES pela controladora AES Corp. Este movimento também levará a companhia a migrar para o Novo Mercado, nível mais alto de governança corporativa das empresas listadas na B3, o que ocorrerá em até 6 meses. Ressaltamos, ainda, que a votação do PL 3.975 nos próximos meses pode trazer grande impacto no valor da companhia com a possível prorrogação dos vencimentos de suas usinas hidrelétricas para compensar os impactos indevidos do GSF.

A receita líquida totalizou R\$ 475,2 milhões no 2T20 (-3,9% t/t e -2,0% a/a) e R\$ 969,6 milhões no 1S20 (-0,2% a/a), demonstrando estabilidade em um cenário adverso, devido à acertada estratégia de comercialização. **A margem operacional líquida** (receita líquida dos custos operacionais) atingiu R\$ 362,9 milhões no 2T20 (-10,1% t/t e +15,5% a/a), mais uma vez beneficiada pela redução dos custos com compra de energia na comparação anual; no semestre, a mesma foi de R\$ 766,3 milhões (+15,9% a/a), explicada pela melhor alocação de energia e gestão de portfólio, o que reduziu volume e preço de compra de energia na comparação anual, sendo este o principal ponto positivo no desempenho da companhia neste primeiro semestre de 2020 em nossa visão.

As despesas operacionais excluindo depreciação e amortização somaram R\$ 87,2 milhões no 2T20 (-3,7% t/t e -1,5% a/a), com estabilidade em quase todas as linhas, porém com alta na rubrica 'serviços de terceiros' devido à contratação de assessoria financeira e legal para análise da proposta hostil da Eneva no montante de R\$ 31 milhões, mas que foram compensados no trimestre por ganho de R\$ 22,6 milhões com reversão de provisões. No acumulado no 1S20, as despesas operacionais somaram R\$ 177,8 milhões, +3,7% a/a, que apesar de superar a variação da receita, foi mais que compensada pela redução dos custos com energia, permitindo melhoria do resultado operacional. Assim, o EBITDA trimestral foi R\$ 275,6 milhões (-11,9% t/t, porém +22,2% a/a), com margem de 58,0%, enquanto o acumulado no semestre somou R\$ 588,4 milhões (+20,1% a/a), correspondendo a margem de 60,7%.

O resultado financeiro veio negativo em R\$ 36,5 milhões, 63,6% menor que os -R\$ 100,2 milhões do 2T19, e totalizou no 1S20 despesa líquida de R\$ 155 milhões, (-19% a/a), principalmente em função de menor despesa financeira decorrente de queda dos indexadores das dívidas e refinanciamento de dívidas a um custo inferior.

Lucro líquido e dividendos. O lucro líquido alcançou R\$ 119,0 milhões no trimestre, 58,6% acima do 1T20 e 235,8% acima do 2T19, somando R\$ 194,3 milhões no 1S20, +99,4% a/a, turbinados pela queda expressiva dos custos com energia e das despesas financeiras. A administração aprovou a distribuição de R\$ 132,9 milhões em **dividendos (R\$0,3329/unit)**, com base na posição de 10 de agosto, passando a ser negociada ex-dividendos em 11 de agosto, com respectivo pagamento em 23 de setembro.

Destaques financeiros

R\$ milhões	2T20	1T20	2T19	T/T	A/A	6M20	A/A
Receita líquida	475,2	494,4	485,1	-3,9%	-2,0%	969,6	-0,2%
Lucro operacional	197,3	234,9	145,3	-16,0%	35,8%	432,2	29,2%
Margem operacional (%)	41,5%	47,5%	30,0%	-6,0 p.p.	11,6 p.p.	44,6%	10,2 p.p.
EBTIDA	275,6	312,8	225,5	-11,9%	22,2%	588,4	20,1%
Margem EBITDA (%)	58,0%	63,3%	46,5%	-5,3 p.p.	11,5 p.p.	60,7%	10,3 p.p.
Lucro líquido	119,0	75,3	35,4	58,0%	235,8%	194,3	99,4%
Margem líquida (%)	25,0%	15,2%	7,3%	9,8 p.p.	17,7 p.p.	20,0%	10,0 p.p.
Fluxo de Caixa Operacional	220,6	242,9	7,3	-9,1%	2938%	463,5	34,6%
Dívida Líquida	2.683,8	2.863,2	2.825,6	-6,3%	-5,0%	2.683,8	-5,0%
Dívida Líquida / EBITDA 12m	2,4x	2,7x	2,9x	-0,3x	-0,5x	2,4x	-0,5x

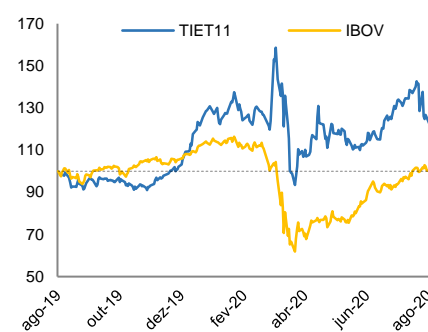
Fonte: AES Tietê e BB Investimentos.

TIET11

Recomendação	Neutra
Preço-alvo - 2020E	13,15
Preço da ação - 05/08/2020	14,65
Potencial de Valorização	-10,2%
Dividend yield	6,5%
Retorno Total para o Acionista	-3,7%

Trading data

em 05/08/2020		
Valor de Mercado	R\$ milhões	5.895
Varição 1 mês	%	-8,1%
Varição UDM	%	25,6%
Varição 2020	%	-5,9%
Min. 52 sem.	R\$	10,83
Máx. 52 sem.	R\$	18,91


Valuation

		2020e
Valor para o Acionista	R\$ milhões	5.246
Ações	# milhões	399,1
WACC	%	8,7

Múltiplos

		2020e	2021e	2022e
EV/EBITDA		7,3x	7,8x	7,6x
P/L		13,9x	18,4x	19,2x
LPUnt	R\$	0,95	0,71	0,62
Dividend yield		6,6%	5,0%	4,7%

 Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Endividamento. A dívida líquida encerrou o trimestre em R\$ 2.683,8 milhões, montante levemente inferior ao 2T19 e 1T20, mas, comparado ao EBITDA acumulado nos últimos 12 meses substancialmente maior, trouxe a relação dívida líquida/EBITDA para 2,4x (-0,5x a/a).

Os investimentos realizados no 2T20 somaram R\$ 47,6 milhões, montante 52,4% inferior ao 2T19, quando o Complexo Solar Ouroeste ainda estava em construção. No acumulado no semestre, os investimentos somam R\$ 100,1 milhões, representando também queda semelhante da ordem de 56,4% na comparação anual, devido à construção do complexo solar no ano passado. Ressalta-se, no entanto, que os próximos trimestres devem trazer expansão de investimentos visto a aquisição recém anunciada que deve ser concluída nos próximos 3 meses, no montante de R\$ 650 milhões, e o desenvolvimento dos complexos eólicos Tucano e Cajuína, este último sendo uma opção de compra.

Custos e despesas de O&M

R\$ milhões	2T20	1T20	2T19	T/T	A/A	6M20	A/A
Compra de energia elétrica	-69,0	-48,2	-130,8	43,2%	-47,3%	-117,1	-49,0%
Encargos de uso de transmissão e conexão	-40,8	-40,2	-37,7	1,4%	8,2%	-81,0	6,9%
Taxa de fiscalização	-2,6	-2,6	-2,5	0,0%	3,2%	-5,2	2,7%
Total de custos operacionais	-112,3	-91,0	-171,0	23,5%	-34,3%	-203,3	-34,5%
Pessoal	-34,0	-34,4	-30,8	-1,3%	10,2%	-68,3	3,6%
Entidade de previdência privada	-1,5	-1,4	-1,9	4,2%	-21,3%	-2,9	-23,5%
Material	-3,9	-4,7	-4,2	-16,9%	-7,4%	-8,6	4,4%
Serviços de terceiros	-69,4	-41,3	-42,8	68,3%	62,2%	-110,7	43,3%
Depreciação e amortização	-78,3	-77,9	-80,2	0,5%	-2,4%	-156,2	0,6%
Provisões para processos judiciais e outros	26,9	0,1	-0,9	n.a.	n.a.	27,1	n.a.
Outras despesas / receitas operacionais	-5,4	-9,0	-7,9	-39,8%	-31,7%	-14,4	-6,2%
Total de despesas operacionais (ex-D&A)	-87,2	-90,6	-88,5	-3,7%	-1,5%	-177,8	3,7%
Total de custos e despesas operacionais (ex-D&A)	-121,3	-103,7	-162,7	17,0%	-25,4%	-537,3	82,7%

Fonte: AES Tietê e BB Investimentos

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas"), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da ICVM 598, o BB-Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A ("Grupo") pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 – O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A, companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB–Banco de Investimento S.A.

Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

1 - As recomendações 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 ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens			
	3	4	5	6
Rafael Dias	-	-	-	-

3 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

5 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

6 - O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

RATING

"RATING" é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. "O investidor não deve considerar em hipótese alguma o "RATING" como recomendação de Investimento.

BB Banco de Investimento S.A. - BB-BI

e-mail: pesquisa@bb.com.br

+55 (11) 4298 7000

Diretor	Gerente Executivo
Francisco Augusto Lassalvia	Mário Perrone

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Estratégia - Wesley Bernabé, CFA	Análise de Empresas - Victor Penna
wesley.bernabe@bb.com.br	victor.penna@bb.com.br

Renda Variável

Açúcar e Etanol	Óleo e Gás
Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br

Agronegócios	Papel e Celulose
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Victor Penna victor.penna@bb.com.br

Alimentos e Bebidas	Siderurgia e Mineração
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros	Transporte e Logística
Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	Victor Penna victor.penna@bb.com.br Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Bens de Capital	Utilities
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br

Educação	Varejo
Melina Constantino mconstantino@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br

Imobiliário	Renda Fixa
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br

Macroeconomia e Estratégia de Mercado	Renda Fixa
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br Henrique Tomaz, CFA htomaz@bb.com.br Richard Ferreira richardi@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br

Equipe de Vendas	Renda Fixa
Investidor Institucional Varejo	bb.distribuicao@bb.com.br acoes@bb.com.br

Head - João Carlos Floriano	Fernando Leite
Antonio de Lima Junior	Higor Benedetti
Bruno Finotello	Henrique Reis
Cleber Yamasaki	Marcela Andressa Pereira
Daniel Frazatti Gallina	Paulo Arruda
Denise Rédua de Oliveira	Pedro Gonçalves
Fabiana Regina	Renata Simões
Fábio Caponi Bertoluci	Sandra Regina Saran

BB Securities - London

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.

EC2N 1ER – London – UK

+44 (20) 7367 5800

Managing Director

Juliano Marcatto de Abreu +44 (20) 7367 5801

Deputy Managing Director

João Domingos Cicarini Junior +44 (20) 7367 5802

Head of Sales and Trading

Henrique Catarino +44 (20) 7367 5832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (20) 7367 5853

Melton Plummer +44 (20) 7367 5843

Tharcia Cassiano +44 (20) 7367 5851

Syndicate

Daniel Bridges +44 (20) 7367 5806

Trading

Bruno Fantasia +44 (20) 7367 5852

Gianpaolo Rivas +44 (20) 7367 5842

Banco do Brasil Securities LLC - New York

535 Madison Avenue, 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Carlos Eduardo Omine +1 (646) 845 3712

Deputy Managing Director

Gabriel Cambui Mesquita Santos +1 (407) 608 1778

ECM

Charles Langalis +1 (646) 845 3714

Nilton Jeronimo +1 (646) 845 3880

DCM

João Kloster +1 (646) 845 3717

Luciana Batista +1 (646) 845 3864

Head of Syndicate

Shinichiro Fukui +1 (646) 845 3865

Institutional Sales

Michelle Malvezzi +1 (646) 845 3715

Fabio Frazão +1 (646) 845 3716

BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore

6 Battery Road #11-02

Singapore, 049909

Managing Director

Marcelo Sobreira +65 6420 6577

Director, Head of Sales

José Carlos Reis, CFA +65 6420 6570

Institutional Sales

Zhao Hao, CFA +65 6420 6582