

Resultado trimestral

TAESA
2T20: aquisições e entradas operacionais de projetos compensam quedas de RAP

A Taesa divulgou no dia 12, após o fechamento do mercado, seu resultado do 2T20, com crescimento de receita decorrente da expansão via novos projetos e aquisições recentes, mas acompanhado pela alta de custos relacionados, deixando o EBITDA praticamente estável. A surpresa positiva ficou na alta do lucro líquido em função de melhor resultado financeiro. O conselho de administração aprovou a distribuição de R\$ 279,3 milhões como **dividendos e JCP** referentes ao 2T20 (**totalizando R\$ 0,81/unit**) com base na posição acionária de 17 de agosto, a serem pagos no dia 26 de agosto, equivalentes a 2,8% de *yield* sobre o último preço de fechamento.

Na **contabilidade regulatória**, a **receita** atingiu R\$ 385,7 milhões no 2T20 (+3,5% t/t e +7,1% a/a), e R\$ 758,5 milhões no 1S20 (+4,9% a/a), com as contribuições do início operacional de Miracema e Mariana, dos reforços da Novatrans e dos ativos incorporados recentemente (São João, São Pedro e Brasnorte), e também ao reajuste anual da receita pela inflação na comparação anual que, em conjunto, compensaram a queda da RAP de algumas concessões da categoria II por terem atingido a meia vida.

O **total de custos e despesas** ex-depreciação foi de R\$ 68,9 milhões no 2T20 (+14,5% t/t e +35,6% a/a), alcançando R\$ 129,0 milhões no 1S20, +25,8% a/a, com aumento em todas as linhas de custos também em função da consolidação dos novos ativos, sendo os custos com pessoal e serviços de terceiros mais relevantes na comparação anual, enquanto os custos com material tiveram alta mais expressiva na comparação trimestral. Houve também custos não recorrentes da ordem de R\$ 5,3 milhões.

Assim, o **EBITDA regulatório** trimestral foi R\$ 316,8 milhões, +1,3% t/t e +2,4% a/a, correspondendo a uma margem EBITDA de 82,1%. No acumulado no semestre, o EBITDA totalizou R\$ 629,5 milhões, +1,5% a/a, correspondendo à margem de 83,0%.

O **resultado de equivalência patrimonial** adicionou R\$ 57,5 milhões no 2T20, semelhante ao reportado no 2T19, apesar do início de consolidação da Brasnorte, que foi compensada pela aquisição de participações na ETAU e nas Transmineiras.

O **resultado financeiro** foi negativo em R\$ 27,7 milhões, -60,9% a/a, devido principalmente a deflação acumulada do indexador IPCA no 2T20, que compensou o aumento das despesas com juros decorrentes de maior endividamento.

O **lucro líquido regulatório** totalizou R\$ 257,6 milhões no 2T20, +85,0% t/t e +15,1% a/a, pela redução nas despesas financeiras e menor efeito de alíquota de imposto de renda, conforme antecipado. No 1S20, o lucro líquido regulatório somou R\$ 396,9 milhões.

O **endividamento líquido** ao final do 2T20 atingiu R\$ 4,5 bilhões (+9,4% t/t e +81,8% a/a), decorrente do maior endividamento bruto com as captações para financiar os projetos e da redução de caixa com os desembolsos dos investimentos e dividendos. A alavancagem medida pela relação dívida líquida sobre EBITDA de 12 meses subiu para 4,0x. **Os investimentos em expansão** totalizaram R\$ 695,3 milhões no primeiro semestre de 2020, contra R\$ 197,9 milhões no 1S19.

Destques financeiros*

R\$ milhões	2T20	1T20	2T19	T/T	A/A	6M20	A/A
Receita líquida	385,7	372,8	360,2	3,5%	7,1%	758,5	4,9%
Lucro operacional	256,3	255,5	261,0	0,3%	-1,8%	511,8	-2,4%
Margem operacional	66,4%	68,5%	72,5%	-2,1 p.p.	-6,0 p.p.	67,5%	-5,1 p.p.
EBTIDA	316,8	312,7	309,4	1,3%	2,4%	629,5	1,5%
Margem EBITDA	82,1%	83,9%	85,9%	-1,7 p.p.	-3,8 p.p.	83,0%	-2,8 p.p.
Lucro líquido	257,6	139,2	223,8	85,0%	15,1%	396,9	-2,9%
Margem líquida	66,8%	37,3%	62,1%	29,4 p.p.	4,6 p.p.	52,3%	-4,3 p.p.
Dívida Líquida	4.594,3	4.197,8	2.526,7	9,4%	81,8%	4.594,3	81,8%
Dívida Líquida / EBITDA UDM	4,0x	3,6x	2,1x	0,3x	1,8x	4,0x	1,8x

*Contabilidade Regulatória.

Fonte: Taesa e BB Investimentos.

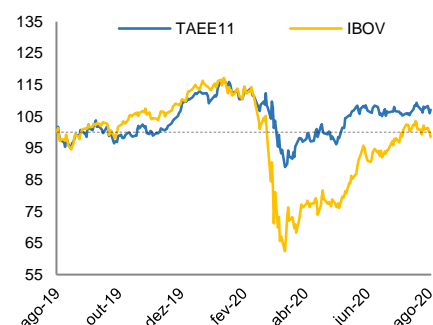
TAEE11

Recomendação	Cormpra
Preço-alvo - 2020E	33,15
Preço da ação - 13/08/2020	28,62
Potencial de Valorização	15,8%
Dividend yield	5,1%
Retorno Total para o Acionista	20,9%

Dados de mercado

em 13/08/2020

Valor de Mercado	R\$ milhões	9.935
Varição 1 mês	%	0,6%
Varição UDM	%	5,3%
Varição 2020	%	-5,2%
Min. 52 sem.	R\$	23,24
Máx. 52 sem.	R\$	31,33


Valuation

		2020e
Valor de Empresa	R\$ milhões	15.319
Dívida líquida	R\$ milhões	3.899
Valor do Equity	R\$ milhões	11.419
Units	# milhões	344,4
WACC	%	8,7

Múltiplos

	2020e	2021e	2022e
EV/EBITDA	8,9x	8,7x	6,8x
P/L	11,2x	12,6x	9,3x
LPUnit	R\$ 2,97	2,63	3,56
Dividend yield	9,9%	8,8%	11,9%

* múltiplo apurado com Ebitda e lucro projetados com base na contabilidade regulatória e consolidação proporcional.

Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

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	Victor Penna victor.penna@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros	Transporte e Logística
Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br

Utilities
Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br

Bens de Capital	Varejo
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br

Educação
Melina Constantino mconstantino@bb.com.br

Imobiliário
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br

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

Equipe de Vendas
Investidor Institucional bb.distribuicao@bb.com.br
Varejo acoes@bb.com.br
Head - João Carlos Floriano
Antonio de Lima Junior
Bruno Finotello
Cleber Yamasaki
Daniel Frazatti Gallina
Denise Rédua de Oliveira
Fabiana Regina
Fábio Caponi Bertoluci

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)

Deputy Managing Director

Gabriel Cambuí 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