

Ágora Insights

Análise de Empresas

CCR

Setembro, 2022

Amplo pipeline de projetos de infraestrutura e novas oportunidades de M&A devem desbloquear valor



Amplo pipeline de projetos de infraestrutura e novas oportunidades de M&A devem desbloquear valor

- > A CCR sediou, na última sexta-feira, o Investor Day 2022 para discutir a estratégia da empresa para os próximos anos e os principais desafios futuros.
- > A alocação disciplinada de capital está obrigando a CCR a comparar os retornos ajustados ao risco do mercado primário de concessões rodoviárias como Noroeste Paulista e as 6 rodovias paranaenses, bem como a 8ª rodada de concessões aeroportuárias e oportunidades de M&A.
- > O risco de capex (investimento) está sob controle nas concessões recém-adquiridas, enquanto o reequilíbrio econômico da concessão rodoviária ViaSul deve ser anunciado em março de 2023. Além disso, a CCR tem uma visão otimista sobre o desempenho de sua divisão de aeroportos no final de 2022.
- > Mantemos nossa recomendação de compra e um preço-alvo para 2022 de R\$ 16,00.

Novos leilões e potenciais transações de M&A trazem oportunidades de crescimento. A administração reforçou o compromisso de manter o foco em seus negócios principais; ou seja, rodovias pedagiadas, mobilidade urbana e concessões aeroportuárias. A extensa carteira de projetos de infraestrutura permite que a CCR se torne mais seletiva e, assim, a empresa só licitará os mais atrativos do ponto de vista de retorno, que devem incluir a rodovia Noroeste Paulista em 15 de setembro e o bloco de rodovias do Paraná em 2023. A gestão disse ainda que estudará a 8ª rodada de leilões de concessões aeroportuárias, bem como os leilões dos aeroportos de Viracopos e São Gonçalo. Além de participar de novos leilões, a CCR também busca oportunidades de M&A, principalmente relacionadas às divisões de rodovias e aeroportos, embora não tenham sido divulgados maiores detalhes.

O risco de capex está sob controle. A administração também abordou as preocupações do mercado sobre um potencial excesso de capex devido à pressão inflacionária e mencionou que o principal risco está na concessão rodoviária ViaSul, uma vez que os investimentos foram previstos no ano de 2018 como referência. Ainda assim, a CCR está diversificando fornecedores, estudando compras combinadas com outros players para ganhar escala e internalizando alguns processos, como construir sua própria usina de asfalto para minimizar pressões de custos. Para as concessões recentemente adquiridas, a administração observou que os preços dos materiais começaram a se normalizar.

Concessão Rodoviária ViaSul será reequilibrada até março de 2023. A Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT) já havia desenvolvido sua metodologia para o reequilíbrio econômico relacionado às perdas causadas pela COVID-19 nas concessões rodoviárias federais e, assim, a CCR espera que o reequilíbrio da ViaSul a ser anunciado em março de 2023 por meio de reajuste tarifário. No nível estadual de São Paulo, embora as discussões estejam ocorrendo em ritmo mais lento, a administração espera que a agência de transporte terrestre de São Paulo (ARTESP) lance em breve uma audiência pública para o reequilíbrio da COVID-19.

Visão otimista sobre a divisão de aeroportos. A CCR espera uma forte recuperação de passageiros em seu portfólio de concessões aeroportuárias no 4T22, com base nas reservas futuras para as companhias aéreas. A CCR está começando a colher os frutos de se tornar uma das maiores operadoras aeroportuárias da América Latina, aproveitando sua escala para negociar novas rotas e estabelecimentos comerciais em alguns de seus ativos menores. Quanto às concessões de mobilidade urbana, a administração disse que o modelo de trabalho híbrido pode ter mudado definitivamente o comportamento do tráfego, que está 10%-15% abaixo dos níveis pré-pandemia.

Victor Mizusaki 

Ricardo França 

ÁGORA tem direito exclusivo de distribuição dos relatórios do Bradesco BBI para pessoas físicas.



As divisões podem buscar capital e novos parceiros. A decisão de criar a CCR Airports, CCR Mobilidade Urbana e CCR Rodovias abriu a oportunidade para essas unidades de negócios buscarem novos parceiros por meio de vendas primárias e/ou secundárias. Em termos relativos, a CCR Airports está em um estágio mais avançado para atrair novos capitais.

Mantemos nossa recomendação de compra para CCR com preço-alvo para 2022 de R\$ 16,00. Nossa recomendação é baseada em: 1) CCR estar bem posicionada para expandir seu portfólio de concessões de infraestrutura em 2022 e 2023; 2) o potencial IPO da divisão de aeroportos da CCR possivelmente desbloqueando R\$ 5,00/CCRO3; e 3) TIR (taxa interna de retorno) alavancada de 9,2% (R\$, reais).



Região Metropolitana (RJ e SP)

4004 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

Disclaimer

Este relatório foi preparado pela equipe de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (Ágora), sociedade sob controle indireto do Banco Bradesco S.A. 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 Ágora.

A distribuição desse relatório é realizada somente com o objetivo de prover informações e não representa uma oferta ou recomendação de qualquer valor mobiliário. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação, entretanto, não representam por parte da Ágora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas no julgamento dos analistas de investimento envolvidos na sua elaboração e são limitadas às companhias e aos ativos objetos de sua análise nos termos da Resolução CVM nº 20, e estão, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio.

A Ágora esclarece que reproduziu no presente relatório análises realizadas pela Bradesco Corretora de Títulos e Valores Mobiliários, sendo ambas sociedades integrantes do grupo econômico do Banco Bradesco S.A. Os analistas de investimentos declaram que pactuam com as opiniões expressadas nas referidas análises ora reproduzidas.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Resolução CVM nº 20:

Os analistas de investimento declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais sobre o comportamento dos valores mobiliários objeto desse relatório, e que foram elaboradas de forma totalmente independente e autônoma, inclusive em relação à Ágora e demais empresas do grupo Bradesco.

A remuneração dos analistas de investimento está, direta ou indiretamente, influenciada pelo resultado proveniente dos negócios e operações financeiras realizadas pela Ágora.

Consulte os riscos da operação e compatibilidade com o seu perfil antes de investir. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura.

Declarações nos termos do Art. 22 da Resolução Nº 20, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora e Bradesco Corretora:

Ágora, Bradesco Corretora, Bradesco BBI e demais empresas do grupo Bradesco têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto de análise.

O Bradesco BBI está participando como coordenador na oferta pública de distribuição de Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras.

Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhias e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: AES Brasil Energia S.A., Allied Tecnologia S.A., Alpargatas S.A., Anima Holding S.A., Banco Inter S.A., Brasal Energia S.A., BRF S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, C&A Modas S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A., Companhia Brasileira de Alumínio, Cooperativa Central de Crédito Rural com Interação Solidária - Central Cresol Sicoper, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Diagnósticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Fleury S.A., Fras-le S.A., Guararapes Confecções S.A., Hapvida Participações e Investimentos S.A., Hospital Mater Dei S.A., Iochpe Maxiom S.A., Kora Saúde Participações S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., JHSF Participações S.A., Livetech da Bahia Indústria e Comércio S.A., Localiza Rent A Car S.A., Mobly S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Pet Center Comércio e Participações S.A., Positivo Tecnologia S.A., Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A., Raizen Energia S.A., Randon SA Implementos e Participações, Petro Rio S.A., Rede D'or São Luiz S.A., Sendas Distribuidora S.A., Telefônica Brasil S.A., Tegra Incorporadora S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Tegra Incorporadora S.A., Unidas S.A., Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A. e Via Varejo S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora e/ou a Bradesco Corretora participaram, como instituições intermediárias, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: AES Brasil Energia S.A., Allied Tecnologia S.A., Alpargatas S.A., Anima Holding S.A., Banco Inter S.A., BRF S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, CCR S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A., Companhia Brasileira de Alumínio, Cooperativa Central de Crédito Rural com Interação Solidária - Central Cresol Sicoper, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, CSHG Logística - FIL, CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A., Diagnósticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Fleury S.A., Fras-le S.A., Guararapes Confecções S.A., Hapvida Participações e Investimentos S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A., Iochpe Maxiom S.A., JHSF Participações S.A., Kora Saúde Participações S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., Livetech da Bahia Indústria e Comércio S.A., Localiza Rent A Car S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Malls Brasil Plural - FIL, Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Pet Center Comércio e Participações S.A., Petrobras Distribuidora S.A., Positivo Tecnologia S.A., Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A., Raizen Energia S.A., Randon SA Implementos e Participações, Petro Rio S.A., Rede D'or São Luiz S.A., Sendas Distribuidora S.A., São Martinho S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Tegra Incorporadora S.A., Telefônica Brasil S.A., Três Tentos Agroindustrial S.A., Unidas S.A., Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vale S.A., Vamos Locação de Caminhões, Vibra Energia S.A., Máquinas e Equipamentos S.A., Via Varejo S.A. e Vinci Logística - FIL.

A Bradesco Corretora recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A. e Fomento Economico Mexicano FEMSA (FMXB34).

RESEARCH ÁGORA

José Francisco Cataldo Ferreira

CNPI - Estrategista de Análise -
Pessoas Físicas

Ricardo Faria França

CNPI - Analista de Investimentos

Maurício A. Camargo

CNPI-T - Analista Gráfico

Ernani Teixeira R. Júnior

CNPI-T - Analista Gráfico

Maria Clara W. F. Negrão

CNPI - Analista de Investimentos

Flávia Andrade Meireles

CNPI - Analista de Investimentos

Wellington Antonio Lourenço

CNPI - Analista de Investimentos

Henrique Procopio Colla

CNPI-T - Analista Gráfico

Renato Cesar Chanes

CNPI - Analista de Investimentos

Larissa Fidelis Monte

Analista Assistente de Investimentos

DIRETOR GERAL

Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade