

Ágora Insights

Análise de Empresas

Eneva

Julho, 2023

Exportações de eletricidade impulsionarão o EBITDA do 2T23 em cerca de R\$180 milhões



Exportações de eletricidade impulsionarão o EBITDA do 2T23 em cerca de R\$180 milhões

Dados do operador central de despacho (ONS) do Brasil mostram que a produção da termelétrica Eneva no 2T23 foi de 1.260 GWh. A geração inflexível da termelétrica Parna II foi responsável por cerca de 390GWh no trimestre. Como o ONS não exigiu nenhum despacho térmico flexível no 2T23 (reservatórios hidrelétricos no final de junho com 87% da capacidade máxima), os 870GWh restantes estão relacionados à exportação de eletricidade para a Argentina.

Rápida Recapitulação: desde o ano passado, como o Brasil não precisava de nenhum despacho térmico flexível para atender à demanda de eletricidade, as geradoras térmicas ociosas foram autorizadas a exportar eletricidade para a Argentina, vendendo a preços elevados (>R\$ 350/MWh). Como parte do acordo de exportação, as termelétricas que venderam capacidade em “contratos de disponibilidade” para as distribuidoras brasileiras devem abrir mão dessa receita de disponibilidade no período, barateando as tarifas para os consumidores brasileiros.

Nossa visão: conforme discutimos em nosso recente relatório de mudança na recomendação, as receitas inesperadas de exportação de eletricidade foram particularmente positivas para a Eneva, uma vez que ela pode monetizar suas reservas de gás de baixo custo, mesmo em um cenário de baixa ou nenhuma flexibilidade de despacho térmico.

Olhando para os números do 2T23, as exportações de eletricidade de aproximadamente 870GWh foram cerca do dobro de nossa estimativa de 405GWh. Portanto, esperamos que as exportações adicionem cerca de R\$180 milhões de EBITDA no 2T23, acima da estimativa do BBI de cerca de R\$70 milhões. Para o restante do ano, estimamos exportações adicionais totalizando cerca 1500 GWh no 3T-4T23, implicando um impacto no EBITDA líquido de R\$260 milhões (inalterado).

Em relação às exportações de eletricidade de longo prazo, em nosso modelo assumimos cerca de R\$ 380 milhões/ano em 2024-2025. Além disso, não modelamos nenhuma exportação, na incerteza da demanda efetiva da Argentina e no possível desenvolvimento de reservas de gás naquele país que poderiam reduzir a necessidade de importações. Também observamos que com a boa hidrologia do Brasil e o consequente excesso de água nos reservatórios, as geradoras hidrelétricas também têm permissão para exportar eletricidade, implicando alguma competição pelas geradoras térmicas.

Atualmente, temos uma recomendação de Venda para a Eneva, com um preço-alvo de 2023 de R\$ 9,70/ação.

Francisco Navarrete 

Ricardo França 

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



ÁGORA
INVESTIMENTOS

Região Metropolitana (RJ e SP)

4004 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

RESEARCH ÁGORA

Dalton Gardimam

Economista-Chefe

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

José Ricardo Rosalen Filho

CNPI- P - Analista de Investimentos

Larissa Fidelis Monte

Analista Assistente de Investimentos

DIRETOR GERAL

Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade

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 fornecer 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:

O Bradesco BBI tem participação societária e interesses econômicos relevantes na empresa Cosan Dez Participações S.A., uma empresa gerenciada pela Cosan S.A. O Banco Bradesco S.A, detentor do Bradesco BBI e da Bradesco Corretora, tem participação acionária indireta em Livetech da Bahia (WDC) e da Log Commercial Properties.

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.

Bradesco BBI está participando como coordenador nas Ofertas Públicas de Valores Mobiliários de Companhia Paranaense de Saneamento S.A (COPEL), Direcional S.A. Localiza S.A, Log CP S.A e Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A

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: Aliance Sonae Shopping Centers S.A., Alpargatas S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, Banco do Brasil S.A, BR Properties, Banco Inter S.A., C&A Modas, CCR S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A, Cielo S.A., Cogna Educacao S.A., Cosan S.A, CPFL Energia S.A, Diagnóstico da América S.A., EcoRodovias S.A, Energisa S.A., Eneva S.A., Guararapes Confeções S.A., Hapvida Participações e Investimentos S/A, Iguatemi S.A, Itaúsa S.A, JHSF Participações S.A., Localiza Rent A Car S.A., Movida S.A, Omega Energia S.A, Empreendimentos Pague Menos S.A, Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras, Randon SA Implementos e Participações., Sanepar S.A, Sendas Distribuidora S.A., Telefônica Brasil S.A., Unidas S.A, Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A, Via S.A. e Yduqs 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: Aliance Sonae Shopping Centers S.A., Alpargatas S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, Banco do Brasil S.A, BR Properties, Banco Inter S.A., C&A Modas, CCR S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A, Cielo S.A., Cogna Educacao S.A., Cosan S.A, CPFL Energia S.A, Diagnóstico da América S.A., EcoRodovias S.A, Energisa S.A., Eneva S.A., Guararapes Confeções S.A., Hapvida Participações e Investimentos S/A, Iguatemi S.A, Itaúsa S.A, JHSF Participações S.A., Localiza Rent A Car S.A., Meliuz S.A, Movida S.A, Omega Energia S.A, Empreendimentos Pague Menos S.A, Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras, Randon SA Implementos e Participações., Sanepar S.A, Sendas Distribuidora S.A., Telefônica Brasil S.A., Unidas S.A, Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A, Via S.A. e Yduqs S.A.

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).