



 **BB INVESTIMENTOS**

Utilities

Relatório Setorial

Dezembro 2023

Por **Rafael Dias, CNPI**

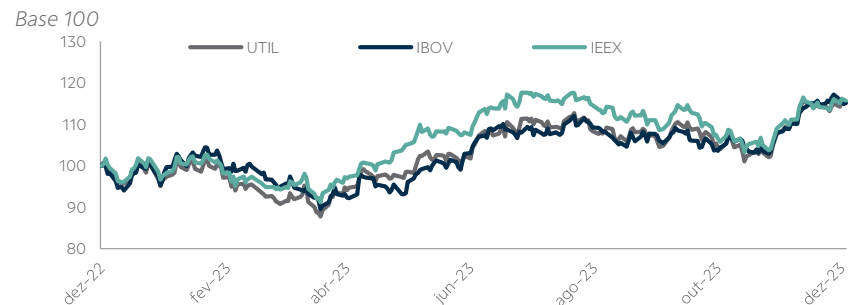
Dados de mercado

Desempenho das empresas cobertas | Em movimento oposto ao mês anterior, a forte alta da Bolsa em novembro foi acompanhada pelas *utilities*, com o setor elétrico em alta aquém do Ibovespa enquanto saneamento se destacou em alta ainda mais robusta que o principal índice da B3 e que as elétricas.



Empresa	Ticker	Cotação 30/11/2023	Variação (%)			Preço-alvo 2024e	Potencial de valorização	Retorno por dividendos	Retorno total	Recomendação
			Nov/ 23	2023	12 meses					
AES Brasil	AESB3	R\$ 10,87	-7,7%	4,2%	1,7%	R\$ 14,00	28,8%	3,4%	32,2%	Compra
Alupar	ALUP11	R\$ 28,83	-2,6%	9,4%	9,3%	R\$ 36,35	26,1%	7,5%	33,6%	Compra
Copasa	CSMG3	R\$ 18,69	-7,9%	12,2%	14,6%	R\$ 25,30	35,4%	6,1%	41,5%	Compra
Neoenergia	NEOE3	R\$ 19,37	-4,8%	21,5%	13,2%	R\$ 24,10	24,4%	2,2%	26,6%	Compra
Sabesp	SBSP3	R\$ 67,56	-4,4%	5,0%	-0,1%	R\$ 76,50	13,2%	1,8%	15,0%	Compra
Sanepar	SAPR11	R\$ 26,23	-4,9%	32,4%	25,0%	R\$ 27,50	4,8%	4,5%	9,3%	Neutra
Taesa	TAE11	R\$ 36,46	-2,2%	4,0%	-7,8%	R\$ 39,00	7,0%	9,5%	16,5%	Neutra
Cteep	TRPL4	R\$ 24,14	-9,4%	-7,9%	-9,4%	R\$ 32,50	34,6%	9,1%	43,7%	Compra

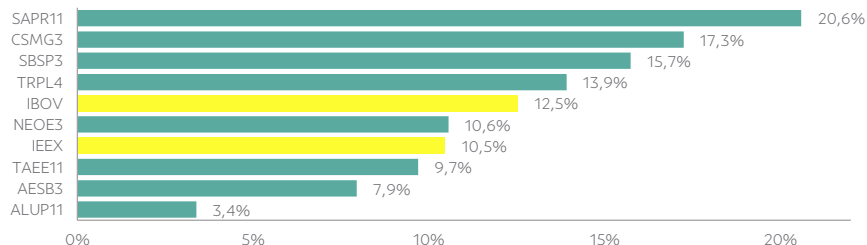
Ibovespa x IEE x Util



Fonte: AE Broadcast, Economática e BB Investimentos.

Desempenho no mês

Novembro



Destaques setoriais

Federalização de Copasa e Cemig surgem como alternativa à renegociação de dívidas de MG e STF prorroga prazo de adesão ao RRF, que seria 20/12, por 120 dias. ANEEL realiza leilão de transmissão 002/2023 e aprova edital do 001/2024 que ocorrerá em 28/3/24. Governo de SP agenda audiência pública de privatização da EMAE para 22/12.

Elétricas: M&As, reestruturações e privatizações ...

_Eletrobras vende 49% dos parques eólicos Chapada do Piauí I e II que somam 377,5 MW para fundo gerido pelo Pátria Investimentos por valor estimado em R\$ 220 milhões.

_A ANEEL decidiu no dia 21/11 recomendar a caducidade da concessão da distribuidora Amazonas Energia negando transferência de controle para o grupo a adquiriu.

_A Câmara dos Deputados aprovou no dia 28/11 o marco legal do Hidrogênio Verde, criando regime especial de incentivo (REHIDRO), regras para precificação do carbono, para instalação de infraestrutura, para certificação e taxonomia. Em 29/11 aprovou o marco legal da eólica offshore (11.247/18), prorrogando também o prazo para obter descontos na tarifa fio para as renováveis por mais 36 meses e duração de contratos de térmicas a carvão da região Sul. Os projetos seguem para o Senado.

_Em 29/11, o TCU validou a relicitação da Subestação Centro da ISA Cteep, que foi objeto do lote 6 do leilão 02/2022 de dezembro de 2022. O ativo foi conquistado pela Alupar, mas a Cteep terá direito a indenização por valores não depreciados.

_TCU adiou por duas vezes a análise sobre renovação de concessões de distribuição que ocorreria em dezembro. O relator e o presidente do TCU do processo da pauta. Em 2015, o TCU acompanhou a prorrogação de outro lote de concessões e considerou o risco de relicitação maior que o de renovação, porém determinou considerações a serem feitas nas próximas renovações e, apuram agora, se estão sendo cumpridas.

_A Engie paga dividendos do 1S23 de R\$ 0,94 por ação, no dia 27/12/23, com base na posição acionária de 21/8. A Neoenergia pagará R\$ 504 milhões em JCP referente ao 2S23, equivalente a R\$ 0,41 por ação, com base na posição acionária de 4/1/24 e desembolso em dezembro de 2024. A Isa Cteep distribui JCP de R\$ 2,20 por ação com base na posição de 13/12/2023.

Fonte: BB Investimentos.

Saneamento: privatizações seguem no horizonte

_PL que prevê a privatização da Sabesp passou pelas comissões de Constituição, Justiça e Redação e de Finanças, Orçamento e Planejamento da ALESP no dia 22/11 e foi aprovada em plenário no dia 5/12 com 62 votos favoráveis (de 48 necessários) e apenas 1 contrário. O governador sancionou o PL como Lei 17.853 em 8/12. A oposição protocolou ADI (Ação Direta de Inconstitucionalidade) contra a Lei no dia 14/12.

_O Conselho de Administração da Copasa convoca AGE para o dia 13/12 com proposta de distribuição de dividendos extraordinários no montante de R\$ 372,4 milhões, ou R\$ 0,98 por ação, equivalente ao retorno de 5,4% sobre o fechamento a fim de adequar o valor das reservas de lucro ao estabelecido pela Lei das SAs. A data de corte proposta é a mesma data da AGE, 13/12/23, passando as ações a serem negociadas ex-dividendos no dia seguinte e a data prevista para pagamento é 28/12/23. Yield de 5,4% no dia do anúncio (22/11).

_No dia 24/11, a Copasa comunicou a definição do reajuste tarifário anual médio de 4,21%, cuja aplicação se dará a partir de 1/1/24.

_A Sanepar comunicou que houve a 7ª Assembleia das Microregiões (MRAEs 1, 2 e 3) do Paraná, no dia 30/11, para tratar de atualização e aprimoramento dos planos regionais de saneamento, do pedido da Sanepar para atribuição de prestação direta (adequação e regularização) em 25 municípios que representam 5% da receita da cia uniformizando o prazo de vencimento para 05/06/2048, e prazos e datas para composição do Conselho Participativo das MRAEs.

Leilão de transmissão 002/2023

Estimativa de TIR real alavancada por lote, assumindo 70% de alavancagem ao custo real de dívida de 6% a.a., margem Ebitda de 90% e simulando 10% e 20% de ganho de eficiência sobre o investimento estimado no edital.



Lote	Localidade	Investimento ANEEL	RAP máxima	startup	RAP vencedora	Deságio	Vencedor	TIR real alavancada	TIR com 10% de eficiência no capex	TIR com 20% de eficiência no capex
1	MA/TO/GO	R\$ 18.130.929,8	R\$ 3.222.178,2	30/09/2030	R\$ 1.936.000,00	-39,9%	State Grid	4,9%	6,3%	8,1%
2	GO/MG/SP	R\$ 2.597.153,0	R\$ 451.944,4	30/09/2029	R\$ 239.500,00	-47,0%	Olympus XVI	3,3%	4,7%	6,3%
3	MG/SP	R\$ 1.029.079,0	R\$ 175.670,4	30/03/2029	R\$ 101.200,00	-42,4%	Celeo Redes Brasil	4,2%	5,6%	7,3%

- O consórcio Olympus XVI, vencedor do lote 2, é constituído pela Alupar e pela Mercury Investments e havia apresentado lances para os sublotes do lote 1 individualmente que acabaram sendo superados pelo lance único da State Grid, vencedora do maior ativo licitado no leilão.
- O deságio médio ponderado pela RAP do leilão foi 40,9%, um pouco abaixo do deságio apurado nos últimos certames, que superaram ligeiramente o deságio de 50%.
- A Eletrobras apresentou lances competitivos para os lotes 2 e 3 mas acabou sendo superada pelo Olympus e Celeo Redes.
- O leilão foi o maior em investimento previsto já realizado pela ANEEL.

Fonte: ANEEL e BB Investimentos.

Consumo de Eletricidade

Outubro | Alta do consumo se intensifica com ondas de calor levando segmentos Residencial e Comercial a crescimento de dois dígitos na comparação anual e ao consumo cativo crescer mais que o livre. Outubro apresentou a maior alta mensal do ano.

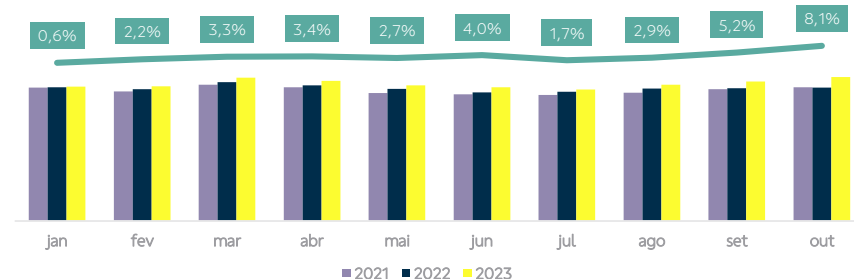
_O consumo de eletricidade em outubro foi de 45.920 GWh, em forte alta de 8,1% na comparação anual, intensificando o crescimento do consumo pelo quarto mês consecutivo e atingindo a maior alta mensal do ano. O mês trouxe mudança na liderança da alta, que vinha sendo puxada pelo mercado livre (+7,8% a/a) desde o início do ano mas que em outubro foi ultrapassada pelo mercado cativo (+8,3% a/a). Houve crescimento de consumo nas três classes, com destaque para os segmentos Residencial (+13,7% a/a) e Comercial (12,2% a/a) influenciados pelas ondas de calor, puxando também maior crescimento no segmento Industrial (+3,2% a/a) que manteve o destaque dos segmentos de alimentos, metalurgia e mineração, mas que ampliou a expansão para 24 dos 37 setores monitorados pela EPE.

_No acumulado no ano até outubro, o consumo soma 437.436 GWh em alta de 3,3% sobre o mesmo período em 2022. O consumo nos últimos doze meses soma 523.452 GWh em alta de 3,0% a/a, com maior contribuição do consumo Residencial (+6,1% a/a) e Comercial (+4,1% a/a) estimulado pelo clima, enquanto o segmento Industrial (+1,3% a/a) segue em leve alta, acelerando marginalmente frente ao mês anterior.

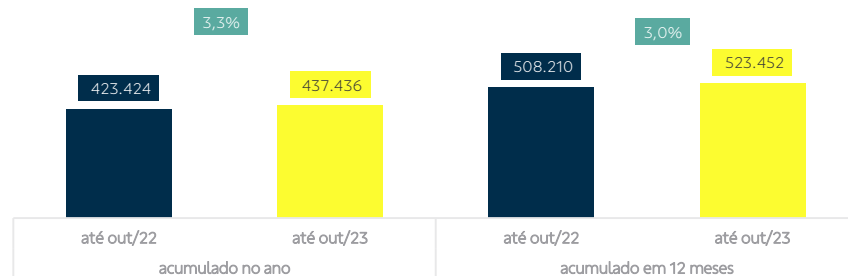
_O consumo mensal regional consolidado continuou crescendo em todas as regiões do país e dessa vez a alta foi disseminada em todos os segmentos em todas as regiões. O maior crescimento foi verificado no Centro-oeste (+12,3% a/a), onde todos os segmentos apresentaram alta forte, com destaque do Residencial (+20,8% a/a), enquanto o Nordeste (+7,0% a/a) apresentou o menor crescimento mas ainda robusto. As demais regiões apresentaram dinâmica semelhante, sendo: Norte (+8,4% a/a), Sul (+8,3% a/a) e Sudeste (+7,6% a/a). No acumulado do ano até outubro e nos últimos 12 meses, a indústria no Sul e no Sudeste ainda apresentam queda de aproximadamente 1% na comparação anual, sendo as únicas amostras em terreno negativo na comparação anual.

Fonte: Empresa de Pesquisa Energética - EPE e BB Investimentos.

Consumo Mensal de Eletricidade (GWh)

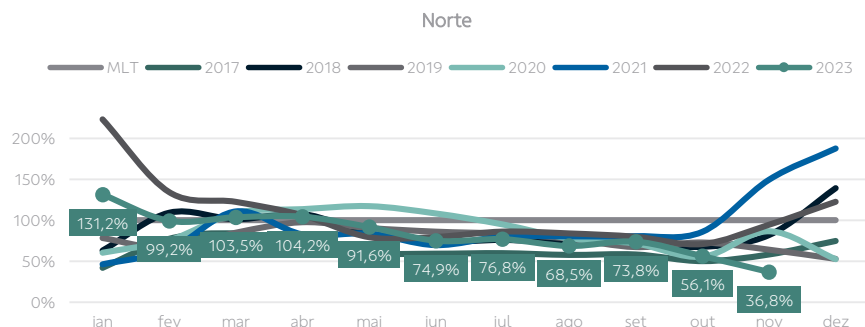
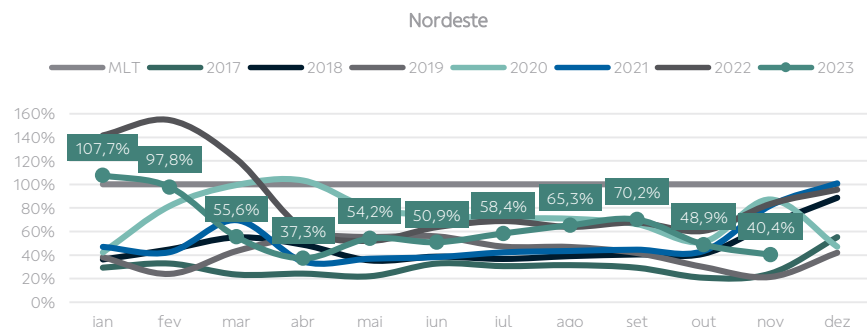
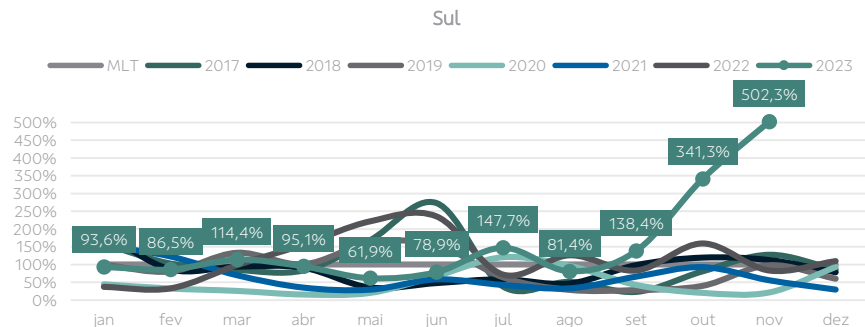
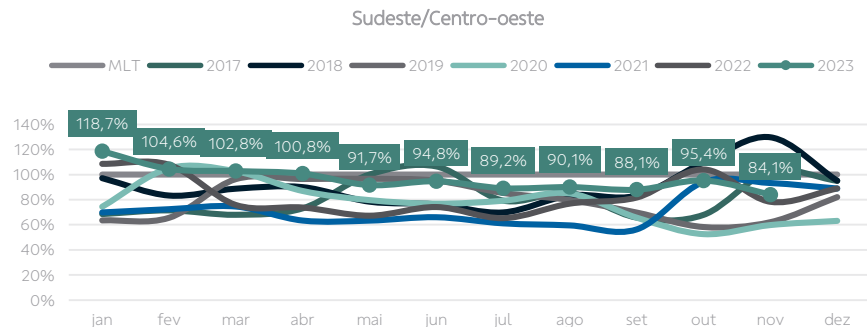


Consumo Acumulado de Eletricidade (GWh)



Hidrologia – Energia Natural Afluente

Novembro | Efeitos já evidentes do El Niño intensificam seca no Norte e Nordeste e excesso de chuva no Sul, enquanto região Sudeste/Centro-oeste mantém estabilidade próxima da MLT ao longo de 2023.



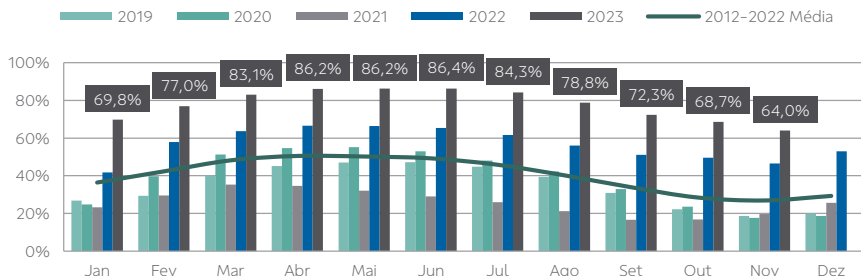
Fonte: Operador Nacional do Sistema (ONS).

Nível dos reservatórios das hidrelétricas

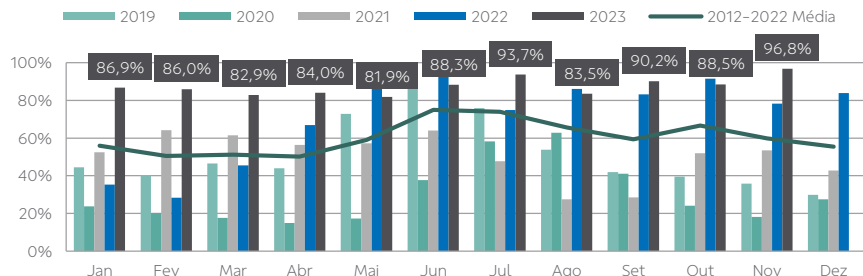
Novembro | Fim do período seco ainda consome reservatório no Sudeste/Centro-oeste que ainda se mantém acima dos últimos anos, juntamente ao Sul que vive hidrologia forte. Norte e Nordeste intensificam perda de reservatórios com impacto do El Niño, atingindo nível inferior ao do ano passado para o período.



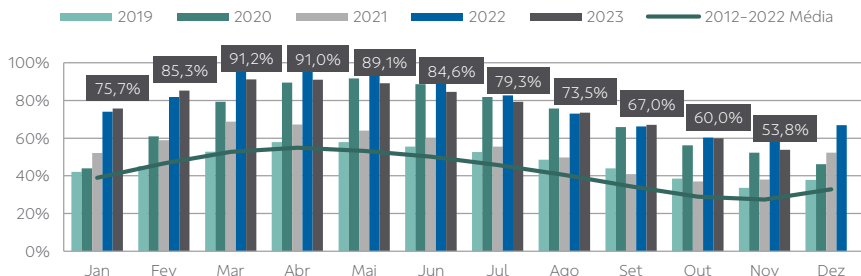
Sudeste/Centro-oeste



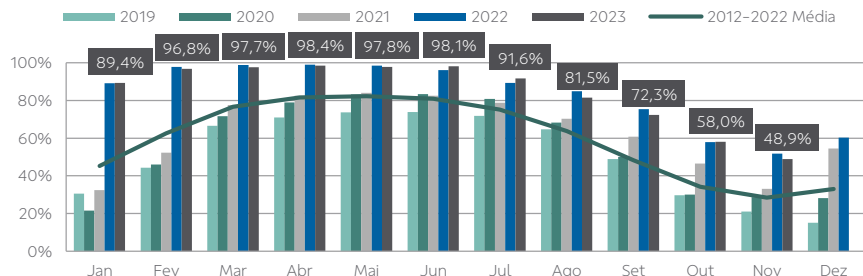
Sul



Nordeste



Norte



Fonte: Operador Nacional do Sistema (ONS).

Preços e tarifas

Novembro | Preço *spot* de energia se distancia do mínimo (R\$ 69/MWh), patamar sustentado por 11 meses, até agosto de 2023, com o El Niño impactando oferta, demanda e reservação. Bandeira Verde segue em dezembro.



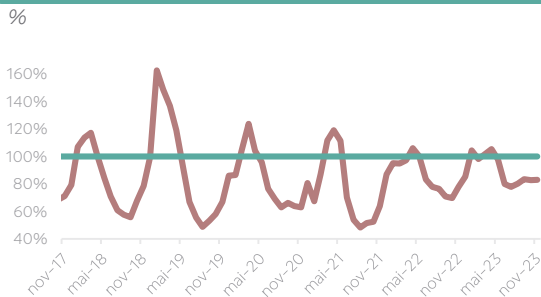
Novembro apresentou estabilidade no GSF em relação ao mês anterior, ficando em 82,8%, pelo sétimo mês consecutivo abaixo de 100%, mas acima do apresentado no mês de novembro desde 2016. A média acumulada no ano (90,4%) ainda está acima dos últimos 3 anos anteriores neste período, beneficiada pela forte hidrologia no início deste ano e otimização dos reservatórios.

Bandeiras tarifárias. Já em transição do período seco para o úmido e mesmo com impacto do El Niño sobre oferta e demanda, descolando o preço *spot* de energia (PLD) do mínimo, o nível de armazenamento dos reservatórios, a oferta de energia de novos projetos renováveis e a expectativa de afluência para as próximas semanas mantiveram o PLD gatilho estimado para dezembro em R\$ 69,04/MWh, mantendo a bandeira verde pelo 20º mês consecutivo.

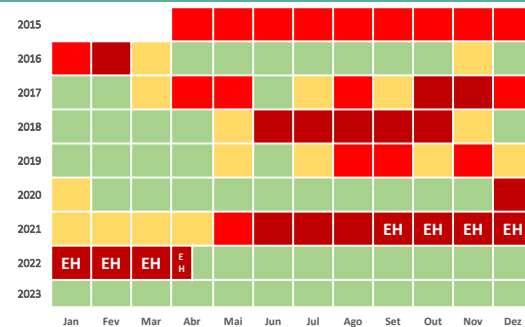
Preços. O preço *spot* médio de energia no submercado Sudeste/Centro-Oeste se descolou mais do patamar mínimo (R\$ 69,04 por MWh) em novembro, fechando a média do mês em R\$ 84,40/MWh, ~13% acima da média do mês anterior (R\$ 74,84/MWh) e 51,5% acima da média mensal de um ano atrás, novembro de 2022 (R\$ 55,70/MWh).

Fonte: CCEE, ANEEL e BB Investimentos.

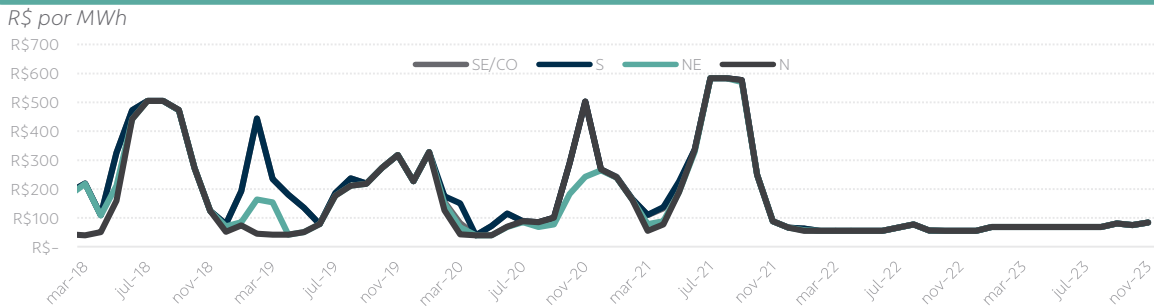
GSF sazonalizado



Bandeiras tarifárias



Preço spot de energia





Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist
BB | Economia e Mercado



bb.com.br/analises



Canal Podcast
BB | Empreendedorismo
e Negócios



bb.com.br/carteirasugerida



Disclaimer

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 Resolução CVM 20/2021, 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), e 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.

Disclaimer

Informações relevantes: analistas de valores mobiliários.



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					
	1	2	3	4	5	6
Rafael Dias	X	X	-	-	-	-

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.

Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe de Research



Diretor BB-BI

Geraldo Morete Júnior

morete@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna

victor.penna@bb.com.br

Wesley Bernabé, CFA

wesley.bernabe@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Mary Silva

mary.silva@bb.com.br

Melina Constantino

mconstantino@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros

Rafael Reis

rafael.reis@bb.com.br

William Bertan

williambertan@bb.com.br

Educação e Saúde

Melina Constantino

mconstantino@bb.com.br

William Bertan

williambertan@bb.com.br

Imobiliário

André Oliveira

andre.oliveira@bb.com.br

Óleo e Gás

Daniel Cobucci

cobucci@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva

mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística

Luan Calimério, CFA

luan.calimerio@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias

rafaeldias@bb.com.br

Varejo e Shoppings

Georgia Jorge

georgiadaj@bb.com.br

Fundos Imobiliários

Richardi Ferreira

richardi@bb.com.br

BB Securities – London

Managing Director – Tiago Alexandre Cruz

Henrique Catarino

Bruno Fantasia

Gianpaolo Rivas

Niklas Stenberg

Banco do Brasil Securities LLC – New York

Managing Director – Andre Haui

Marco Aurélio de Sá

Leonardo Jafet