

AES Brasil: resultado 2T22

5 de agosto de 2022

Por **Rafael Dias, CNPI**





AES Brasil

2T22: menor geração eólica e custo alto da gestão do risco hidrológico prejudicam resultado

A AES divulgou ontem (4/8), após o fechamento do mercado, seu resultado referente ao 2T22, que consideramos negativo, com parques eólicos prejudicados por indisponibilidade e menor velocidade dos ventos e resultado das hidrelétricas limitados pela compra de energia a preços altos para mitigar o risco hidrológico. Ainda houve impacto da inflação pressionando os custos gerenciáveis da companhia, anulando o efeito positivo da expansão em andamento e frustrando a nossa expectativa para 2022. No entanto, o contínuo crescimento na fonte eólica e o vencimento dos contratos de compra de energia mais cara para mitigar o risco hidrológico ao longo dos próximos meses deve trazer boa reação da performance em 2023.

A receita apresentou alta na comparação anual, vindo em R\$ 620 milhões no 2T22 (+10,6% a/a) e somou R\$ 1.297 milhões no acumulado do ano, alta de 16% na comparação com o 1S21, puxada pelo início operacional de novos parques eólicos e pelo reajuste anual do preço de venda de energia.

O custo com compra de energia elétrica somou R\$ 192 milhões no 2T22, 32,8% acima do reportado no 2T21, e somou R\$ 371 milhões nos 6M22, representando significativa alta de 90% na comparação anual, demonstrando novamente o alto custo da estratégia conservadora de gestão do risco hidrológico. As despesas operacionais e administrativas excluindo depreciação somaram R\$ 114 milhões no 2T22, representando alta de 13% sobre o 2T21, alta ligeiramente acima do crescimento da receita enquanto no 6M22 somou R\$ 245 milhões, alta de 25% na comparação anual, também acima do crescimento da receita para o período, em função da incorporação dos novos ativos eólicos no período, base comparativa impactada por não recorrentes e impacto da pressão inflacionária.

O EBITDA veio em R\$ 239 milhões no 2T22 (-6,5% a/a) e somou R\$ 540 milhões no 6M22 (-10,7% a/a) em queda decorrente do aumento de custos não gerenciáveis e dos gerenciáveis acima do crescimento da receita. A margem EBITDA no 2T22 ficou em 38,6%, 7 pontos percentuais abaixo do 2T21 enquanto no acumulado do ano ficou em 41,6%, 12,5 pontos percentuais inferiores ao apurado no 6M21.

Ticker	AESB3	Recomendação	Compra
Varição 30 dias	4,8%	Preço em 4-ago-2022	R\$ 11,00
Varição em 2022	-0,6%	Preço-alvo 31-dez-2022	R\$ 16,60
Varição 12 meses	-21,1%	Potencial de Valorização	50,9%
Mínimo 12 meses	R\$ 10,16	Retorno de dividendos	3,6%
Máximo 12 meses	R\$ 15,67	Retorno Total	54,5%

Fonte: Economática e BB Investimentos.



AES Brasil

AESB3 vs IBOV



Já o resultado financeiro veio melhor no 2T22 na comparação anual, com redução de R\$ 9 milhões, favorecido por maior receita financeira, totalizando -R\$ 107 milhões no trimestre 2T22. No 6M22 o resultado financeiro somou -R\$ 201 milhões, também favorecido por incremento de receita financeira superior ao aumento da despesa financeira. Assim, o 2T22 registrou lucro de R\$ 9,3 milhões, substancialmente inferior aos R\$ 26 milhões reportados um ano antes. No 6M22 o lucro líquido somou R\$ 80 milhões, em queda de 32,9% na comparação anual.

A companhia divulgou a distribuição de **dividendos** intermediários de R\$ 52,9 milhões ou **R\$ 0,1074 por ação**, referentes ao 1S22 com data base de 9/8/22, passando as ações a serem negociadas ex-dividendos no dia 10/8/22. O crédito dos dividendos será realizado no dia 30/9/22 e representa 1% de retorno sobre o preço de fechamento de ontem (4/8/22).

As ações da AES Brasil na B3 têm apresentado desempenho inferior ao Ibovespa no ano e nos últimos 12 meses e esperávamos uma melhora operacional com a melhoria das condições hidrológicas em 2022. No entanto, o apresentado no 1S22 decepcionou essa expectativa e vislumbramos agora uma melhora na performance operacional e geração de caixa apenas em 2023. De qualquer forma, mantemos nossa recomendação de **Compra** para **AESB3** considerando o seu preço bem descontado atual, e o consequente alto potencial de valorização comparado ao nosso preço-alvo.

Fonte: Economática e BB Investimentos



AES Brasil

Destques Financeiros

R\$ milhões	2T22	1T22	2T21	t/t	a/a	6M22	a/a
Receita líquida	620,9	676,8	561,4	-8,3%	10,6%	1.297,7	16,1%
Lucro operacional	113,3	175,0	136,7	-35,3%	-17,1%	288,3	-23,2%
Margem operacional (%)	18,2%	25,9%	24,3%	- 7,6 p.p.	- 6,1 p.p.	22,2%	- 11,4 p.p.
EBTIDA	239,4	300,6	256,0	-20,4%	-6,5%	540,0	-10,7%
Margem EBITDA (%)	38,6%	44,4%	45,6%	- 5,9 p.p.	- 7,0 p.p.	41,6%	- 12,5 p.p.
Lucro líquido	9,3	70,9	26,6	-86,9%	-65,0%	80,2	-32,9%
Margem líquida (%)	1,5%	10,5%	4,7%	- 9,0 p.p.	- 3,2 p.p.	6,2%	- 4,5 p.p.
Dívida Líquida	4.509,8	4.233,9	4.747,8	6,5%	-5,0%	4.509,8	-5,0%
Dívida Líquida / EBITDA UDM	5,6x	5,2x	3,9x	0,4x	1,7x	5,6x	1,7x

Fonte: AES Brasil e BB Investimentos.



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 Research

Diretor	Gerente Executivo	Gerentes da Equipe de Pesquisa		
Francisco Augusto Lassalvia lassalvia@bb.com.br	Alfredo Savarego alfredosavarego@bb.com.br	Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Victor Penna victor.penna@bb.com.br	
Estratégia de Renda Variável e Renda Fixa	Renda Variável		Equipe de Vendas	BB Securities - London
Especialista: Leonardo Nitta leonardo.nitta@bb.com.br	Agronegócios, Alimentos e Bebidas Mary Silva mary.silva@bb.com.br	Sid. e Min, Papel e Celulose Mary Silva mary.silva@bb.com.br	Contatos bb.distribuicao@bb.com.br acoes@bb.com.br	Managing Director – Tiago Alexandre Cruz Henrique Catarino Bruno Fantasia Gianpaolo Rivas Niklas Stenberg
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Melina Constantino mconstantino@bb.com.br	Transporte e Logística Renato Hallgren renatoh@bb.com.br	Gerente – Henrique Reis henrique.reis@bb.com.br	
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Bancos Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	Utilities Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br	Denise Rédua de Oliveira Eliza Mitiko Abe	Banco do Brasil Securities LLC - New York Managing Director – Andre Haui Marco Aurélio de Sá
José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br	Educação e Saúde Melina Constantino mconstantino@bb.com.br	Varejo Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br	Fábio Caponi Bertoluci Marcela Andressa Pereira Sandra Regina Saran	Leonardo Jafet
Renato Odo renato.odo@bb.com.br	Imobiliário André Oliveira andre.oliveira@bb.com.br			
Fundos Imobiliários	Óleo e Gás Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br			
Richardí Ferreira richardi@bb.com.br	Serviços Financeiros Luan Calimerio luan.calimerio@bb.com.br			