

CCR (CCRO3): Dia do Investidor - Recuperando o crescimento

A CCR realizou seu Dia do Investidor hoje com um tom otimista

Participamos do Dia do Investidor da CCR, que foi liderado pela administração de nível C. Principais destaques: (i) o apetite por novas oportunidades segue forte, com foco estratégico nos três segmentos em que a empresa já atua (saneamento não é mais parte do foco de longo prazo); (ii) os ativos recentemente conquistados foram fundamentais para melhorar a duração da carteira da empresa, que deverá terminar este ano em ~ 14 anos (de 9 anos em 2020); (iii) a CCR continua a ter uma posição de balanço sólido que ainda deixa espaço para adquirir novos projetos antes de ultrapassar seu limite interno de 3,5x líquido dívida / EBITDA; (iv) ESG é parte do plano da empresa e a companhia está trabalhando em várias iniciativas interessantes, com 100% do Conselho tendo metas ESG vinculadas a bônus de desempenho; e (v) nenhuma mudança significativa na estratégia de longo prazo da CCR é esperada após o recente anúncio de que a AG (Andrade Gutierrez) venderá sua participação para a IG4. No geral, o evento reforçou a mensagem de que, apesar dos ativos recentemente conquistados, a empresa ainda planeja ter um papel ativo na retomada do pipeline de infraestrutura no país, principalmente em um momento de menor competição. Mais importante ainda, reiterou que a melhor alocação de capital e melhor governança continuam sendo os principais focos da empresa. Nós permanecemos compradores.

Apetite por novas oportunidades de crescimento mais forte do que nunca

A gestão reforçou o histórico comprovado da empresa na entrega de crescimento desde a sua criação, o que contribuiu para a diversificação do seu portfólio. Olhando para o futuro, a administração reforçou a mensagem de que o apetite da empresa por novas oportunidades continua fortes, com foco estratégico nos três setores que já opera (saneamento não faz mais parte do foco do longo prazo).

Para (1) rodovias, há mais de R\$ 160 bilhões em investimentos previstos (+ 28 mil km) para serem leiloados no curto prazo, e o a prioridade da empresa continua sendo ativos como Nova Dutra, Litoral Paulista, BR-381 e as rodovias do pacote Paraná.

Para (2) mobilidade urbana, há mais de R\$ 18 bilhões em novos investimentos (+ 2,4 milhões passageiros / dia) a serem implantados nos próximos meses, dos quais destacamos (i) a Linha 7 e o trem intermunicipal para Americana; (ii) Linhas 11, 12 e 13; e (iii) Linha 10 e o trem intermunicipal para Santos, que deverão ter grande sinergia com seus ativos correntes.

Por fim, para (3) aeroportos, há mais de R\$ 13 bilhões (+ 52 milhões de passageiros) a serem investidos no curto prazo, dos quais destacamos (i) Rodada 7 e (ii) o aeroporto de Viracopos. A administração destacou que os blocos Sul e Central que a empresa conquistou recentemente, tornara a CCR maior operadora aeroportuária do Brasil em ativos e a companhia pretende se solidificar como maior operadora aeroportuária da América Latina em termos de passageiros nos próximos anos. Em termos de projetos novos, a empresa também reiterou seu foco no desenvolvimento do novo aeroporto em São Paulo (o terceiro da região metropolitana área) denominada NASP, para a qual os estudos ambientais e de engenharia estão em andamento.

BTG Pactual – Equity Research:

Lucas Marquiori

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Fernanda Recchia

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Bruno Lima

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Marcel Zambello

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Analise.Acoes@btgpactual.com

CCR SA (CCRO3)

Data	31/08/2021
Ticker	CCRO3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	18,0
Preço (R\$)	12,3
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

Market Cap. (RS mn)	24.744,95
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	141,17

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	20,2x	18,4x
EV/EBITDA	6,9x	6,9x

Stock Performance:

Agosto (%)	-5,8%
LTM (%)	-6,1%



O balanço patrimonial permanece sólido; amplo acesso a financiamento

A empresa fechou o segundo trimestre com alavancagem de 2,2x dívida líquida / EBITDA, o que ainda deixa espaço para adquirir novos projetos antes de ultrapassar seu limite interno de 3,5x (de acordo com a política de alavancagem da empresa, caso ultrapasse 3,5x, tem até 24 meses para que reduza para 3,5x). A empresa sinalizou seu amplo acesso a financiamento, tendo conseguiu levantar R\$ 4 bilhões para financiar novos projetos em apenas 2 meses a um custo de CDI + 1,7%. A administração está monitorando de perto o mercado externo para potencialmente emitir títulos e dívida verdes sustentáveis. Em termos de pagamento de dividendos, a empresa visa para manter seu sólido histórico de entrega de altos níveis de rendimento de dividendos, pagando mais do que o pagamento mínimo de 25%. Em relação à alta recente nos preços das commodities, a empresa destacou que tem trabalhado em várias iniciativas para mitigar parcialmente o pico, como a busca de novos fornecedores e formas alternativas de contratação de novos serviços (em busca de parcerias para compartilhar o risco de aumento de preços de insumos), entre outros. Por fim, a administração sinalizou que os ativos recentemente conquistados eram essenciais para melhorar a duração do portfólio da empresa, que deve terminar este ano em ~ 14 anos (de 9 anos no ano passado).

Iniciativas ESG interessantes, sem mudanças desde a entrada do IG4 no grupo de controle

O aspecto ESG é parte do plano de longo prazo da empresa e a CCR mencionou várias iniciativas interessantes, como: (i) desenvolvimento de 11 usinas fotovoltaicas até o final de 2021 e a substituição de ~ 6 mil lâmpadas de vapor de sódio de por LEDs; (ii) máquina de lavar trens, reaproveitando a água utilizada no Metrô Bahia da CCR e resíduos de pneus sendo utilizados como matéria-prima para novos produtos; (iii) alocação de um maior número de funcionários com foco na redução do número de acidentes e taxa de mortalidade (que diminuiu em 62% e 87%, respectivamente desde 1996); (iv) criação de diversos projetos de promoção de ações sociais, como o apoio ao combate ao inverno (com doação de R\$ 2,5 milhões) e combate à fome (com doação de R\$ 600 mil); e (v) 100% do Conselho com metas ESG vinculadas a seus bônus de desempenho. Em relação ao recente anúncio da AG de que está vendendo sua participação para a IG4, a empresa sinalizou que não houve grandes mudanças em sua estratégia de longo prazo, embora vejamos isso como uma oportunidade para solidificar a reestruturação em curso na CCR

Valuation	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
RoIC (EBIT) %	9,3	13,1	9,1	12,6	12,7
EV/EBITDA	8,3	8,6	7,4	6,9	6,9
P/L	28,9	26,9	33,6	20,2	18,4
Dividend Yield %	5,4	3,7	3,0	5,0	5,4

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
Receita	10.529	11.296	11.002	10.094	9.887
EBITDA	4.538	6.207	5.665	5.636	5.463
Lucro Líquido	783	1.426	809	1.227	1.346
LPA (R\$)	0,39	0,71	0,40	0,61	0,67
DPA líquido (R\$)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dívida Líquida/Caixa	-14.629	-14.991	-14.438	-13.708	-12.797

Fonte: Relatórios da empresa, Bovespa, estimativas do BTG Pactual S.A. / Valuations: com base no último preço das ações do ano; (E) com base no preço das ações de R\$ 12,25, em 31 de agosto de 2021.

Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTG Pactual Digital.

- Preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- Rentabilidades passadas não oferecem garantias de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira aos custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

Disclaimer Global

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual digital e os seus clientes. O BTG Pactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual digital tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual digital, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

Certificação dos analistas: Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx