

22 . mar . 2023

L V N T | corp
I N S I D E



4T22 • Copasa

CSMG3



Analista
Nelly Colnaghi • CNPI 2297

NEUTRO (3) 



R\$ 17,00
Preço Justo

R\$ 14,79
Preço Teto

R\$ 15,80
Preço • 22/03

U P S I D E

7,6%



Valor de Mercado

R\$5,8 bi



Máx. 52 semanas

R\$16,10



Mín. 52 semanas

R\$11,09



Beta 5A

0,42

Consenso  63%

Risco  45%

RESULTADO 4T22

Destaques do trimestre

Menores despesas impulsionam resultado da Copasa

Nesta terça-feira (21), após o fechamento de mercado, a Copasa divulgou os seus resultados referentes ao quarto trimestre de 2022. Seus números vieram sólidos, impulsionados pela redução de suas despesas operacionais.

No que se refere ao seu desempenho operacional, a companhia exibiu evolução em seu índice de perdas na distribuição, que recuou 0,7 p.p. em 2022. Considerando o índice de perdas em litros por ligação por dia, a retração foi de 2,0%. Como principais fatores responsáveis pelo resultado, destacamos o contrato de performance firmado para recuperação de volume micromedido em áreas de vulnerabilidade social, além da aquisição de equipamentos mais novos e contratação de pesquisa para avaliar vazamentos não visíveis. Nesse contexto, cabe ressaltar o investimento de R\$ 96 milhões realizado pela Copasa em 2022 em ações e melhorias operacionais, com o objetivo de redução de perdas. **Adicionalmente, a empresa reportou um aumento significativo em seus volumes de água e esgoto, que avançaram 5,4% a/a e 4,9% a/a, respectivamente.**

Com relação ao seu desempenho econômico-financeiro, salientamos o crescimento de sua receita líquida de 7,7% a/a, atingindo R\$ 1,4 bilhão no 4T22. A melhora do resultado é justificada, principalmente, pelo aumento de 4,3% a/a no volume medido por economia de água e de 3,3% a/a no volume medido por economia de esgoto no período. Ademais, a linha também foi impactada pela migração de faixas e categorias de consumo.

Seu EBITDA registrou um avanço ainda mais expressivo, atingindo R\$ 530 milhões no 4T22 (+53,3% a/a). Além dos fatores supracitados, contribuiu para essa alta a retração de 3,9% a/a dos custos e despesas operacionais da empresa. De fato, seus custos não administráveis foram impactados substancialmente pela redução de 26,6% a/a nos gastos com energia elétrica, em função da desoneração tributária e das bandeiras tarifárias aplicadas nos períodos comparativos.

Por fim, a Copasa apresentou crescimento substancial em seu lucro líquido, atingindo R\$ 268 milhões no 4T22 contra um montante de apenas R\$ 64 milhões no 4T21. Cabe ainda destacar o comunicado realizado pela empresa na semana anterior, anunciando R\$ 245,4 milhões de JCP (juros sobre capital próprio) referentes ao 4T22, além do anúncio de R\$ 131,6 milhões em JCP referentes ao 1T23.





Conclusão e valuation

A Copasa apresentou sólidos números para seu 4T22, impulsionados por custos e despesas mais contidos e maiores volumes no período, com seus principais indicadores financeiros superando as expectativas de mercado. Nesse sentido, esperamos um impacto positivo nas ações da companhia (CSMG3) para o curto prazo.

Como perspectivas para a empresa, salientamos a possibilidade de privatização como principal fator responsável pela movimentação do seu papel, de modo que, quanto mais informações forem divulgadas sobre o potencial processo, maior o impacto esperado.

Sobre suas ações, nossa recomendação é **NEUTRA (3)** para o papel, com preço-alvo de **R\$ 17,00**.

Tabela de Resultados

Resultado 4T22	4T22	4T21	Δ T/T	2022	2021	Δ A/A
Receita Líquida (R\$ mi)	1.389	1.289	7,7%	5.371	5.182	3,7%
EBITDA (R\$ mi)	530	346	53,3%	1.982	1.941	2,2%
Margem EBITDA (%)	38,2%	26,8%	11,3 p.p.	36,9%	37,4%	-0,5 p.p.
Lucro Líquido (R\$ mi)	268	64	-	843	538	56,9%
Margem Líquida (%)	19,3%	5,0%	14,3 p.p.	15,7%	10,4%	5,3 p.p.

Fonte: RI Copasa / Elaboração: LVNT INSIDE Corp

Financials

CSMG3	2021	2022E	2023E	2024E
EV/EBITDA	3,7x	3,8x	3,5x	4,0x
P/E	6,3x	6,4x	5,6x	0,0x
Div. Yield	24,4%	6,2%	7,0%	0,0%
EPS	R\$ 2,15	R\$ 2,40	R\$ 2,74	R\$ 0,00

Fonte: Refinitiv//Elaborado: LVNT INSIDE Corp

Principais Indicadores

Nome/Ano Fiscal	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Receita Líquida	6.176,86	5.894,71	5.343,34	5.157,22	4.737,29	4.326,40	4.032,88
Margem Bruta	37,5%	35,5%	44,0%	39,9%	39,0%	42,4%	38,4%
Margem EBITDA	32,1%	19,8%	35,9%	35,2%	31,1%	35,1%	34,6%
Margem EBIT	20,3%	17,2%	24,6%	24,0%	19,1%	22,1%	19,8%
Margem Líquida	13,7%	9,1%	15,3%	14,6%	12,2%	13,0%	10,8%
Ativo Total	13.189,6	12.721,7	11.772,5	11.528,8	11.178,4	10.810,0	10.947,5
Patrimônio Líquido	7.254,5	6.760,0	6.456,6	6.743,7	6.226,6	6.244,3	5.939,7
ROE	12,04%	8,14%	12,37%	11,63%	9,28%	9,20%	7,49%
ROA	6,04%	5,18%	7,06%	6,80%	5,16%	5,50%	4,57%
ROIC	7,56%	4,55%	-0,03%	7,59%	6,04%	5,98%	4,67%
Caixa	1.122,30	1.309,72	805,62	524,15	313,37	420,86	638,74
Dívida Bruta	4.245,84	4.060,99	3.845,28	3.368,51	3.542,07	3.136,10	3.430,93
Liquidez Corrente	1,26	1,34	1,44	1,65	1,39	1,36	1,52
Dívida Líquida/EBITDA	1,58	1,56	1,55	1,55	2,08	1,79	2,00
Dívida/Patrimônio Líquido	58,5%	60,07%	59,56%	49,95%	56,89%	50,22%	57,76%
Dividendo por Ação	-	0,75	-	0,56	0,72	0,41	0,32
Dividend Yield	4,75%	-	3,39%	6,46%	1,98%	2,66%	0,19%
P/L Normalizado	11,08	7,55	9,67	14,56	20,31	11,85	19,25
P/VP	0,83	0,72	0,87	1,30	1,26	0,88	0,79
EV/EBITDA	4,97	4,00	4,63	6,84	7,75	5,30	6,50

Fonte: S&P Capital IQ//Elaborado: LVNT INSIDE Corp

DISCLAIMER

A INSIDE RESEARCH LTDA. ("INSIDE") declara que participou da elaboração do presente relatório de análise e é responsável por sua distribuição exclusivamente em seus canais autorizados, tendo como objetivo somente informar os seus clientes com linguagem clara e objetiva, diferenciando dados factuais de interpretações, projeções, estimativas e opiniões, não constituindo oferta de compra ou de venda de nenhum título ou valor mobiliário. Além disso, os dados factuais foram acompanhados da indicação de suas fontes e as projeções e estimativas foram acompanhadas das premissas relevantes e metodologia adotadas.

Todas as informações utilizadas neste documento foram redigidas com base em informações públicas, de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, a INSIDE e os seus analistas não respondem pela veracidade das informações do conteúdo, mas sim as companhias de capital aberto que as divulgaram ao público em geral, especialmente perante a Comissão de Valores Mobiliários ("CVM").

As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Para maiores informações consulte a Resolução CVM nº 20/2021, e, também, o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Em cumprimento ao artigo 16, II, da referida Resolução CVM nº 20/2021.

As decisões de investimentos e estratégias financeiras sempre devem ser realizadas pelo próprio cliente, de preferência, amparado por profissionais ou empresas habilitadas para essa finalidade, uma vez que a INSIDE não exerce esse tipo de atividade.

Esse relatório é destinado exclusivamente ao cliente da INSIDE que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98, além da cobrança de multa não compensatória de 20 (vinte) vezes o valor mensal do serviço pago pelo cliente.

Em conformidade com os artigos 20 e 21 da Resolução CVM nº 20/2021, a analista Nelly Colnaghi Pires (inscrito no CNPI sob o nº 2297) declara que (i) é o responsável principal pelo conteúdo do presente relatório de análise; (ii) as recomendações nele contidas refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive com relação à INSIDE.

LVNT | corp
INSIDE

www.lvntcorp.com.br
