

Triunfo vence leilão da BR 060/153/262

A Triunfo Participações e Investimentos (TPIS3) venceu a disputa pela concessão da BR 060/153/262. A companhia apresentou deságio superior aos concorrentes Invepar, Ecorodovias, Queiroz Galvão e CCR.

Sobre o trecho e nossas projeções. O trecho concedido tem 1.177 km de extensão, dos quais 648 km deverão ser duplicados nos próximos 5 anos. A projeção de fluxo de veículos equivalentes é de 139,7 milhões em 2014, atingindo 200 milhões no ano 2029 e no último ano da concessão (2044) o fluxo deverá ser de 300 milhões de veículos equivalentes. A arrecadação do pedágio poderá ser iniciada após a conclusão de 10% do capex, o que deverá ocorrer no 4º trimestre de 2015. O trecho é o 2º maior, do pacote de concessão federal de rodovias, em termos de Capex. Aproximadamente R\$11,5 bilhões serão investidos entre duplicação e manutenção da rodovia, ao longo dos próximos 30 anos de concessão.

Participantes do leilão. Mais uma vez, o governo federal conseguiu atrair o interesse dos principais players do setor, de forma assegurar uma competição acirrada resultando em um deságio relevante de 52%, em linha com o discurso do poder concedente de modicidade tarifária. A tarifa teto estipulada era de R\$ 5,94 por 100 km; e a Triunfo fará os investimentos na BR 060/153/262 cobrando uma tarifa de R\$2,851 por 100 km. O segundo colocado (Invepar) ofereceu deságio de 42%, quase o mesmo valor apresentado pelo consorcio liderado pela Ecorodovias (ECOR3) de 41%, Queiroz Galvão também trouxe proposta agressiva de 38% e ficou em 4º, e por fim, CCR (CCRO3) demonstrou apetite moderado pelo trecho ofertando 22% de deságio.

Opinião do analista. O deságio de 52% sobre a tarifa teto foi alto; ficando acima de nossa expectativa (40%). Porém, analisando o potencial de alavancagem do projeto, com 70% de dívida ao custo inferior a 7% a.a, o ativo poderá agregar valor a companhia marginalmente. Ainda aguardamos novas informações do management sobre a estratégia do lance e a perspectiva de captura de valor sobre o novo ativo. Consideramos positivo também pelo fato da Triunfo acrescentar mais uma concessão de rodovias no portfólio, uma vez que o prazo médio restante de suas três concessões rodoviárias era de apenas 8 anos.

A Triunfo tem grandes chances de conquistar outros ativos em mobilidade urbana e também ainda em rodovias. Acreditamos na estratégia de diversificação na capacidade da companhia capturar boas oportunidades que o setor de Infraestrutura de transportes oferece.

Infraestrutura – Transportes

04 de dezembro 2013

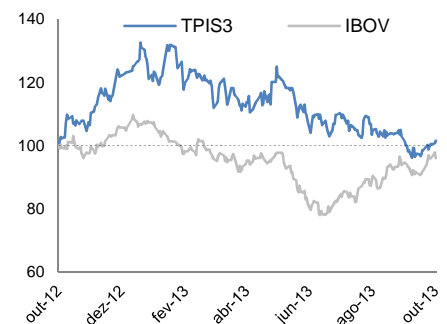
Renato Hallgren, CNPI
renatoh@bb.com.br

Market Perform

Ticker	TPIS3
Preço em 03/12/2013 (R\$)	10,00
Preço para 12/2014 (R\$)	13,00
Upside	30%
Market Cap (R\$ milhões)	1.795
Varição 1 mês	0,3%
Varição 12 meses	-11,9%
Varição 2013	-15,3%
Mín. 52 sem.	9,53
Máx. 52 sem.	13,31

Múltiplos

	2013E	2014E	2015E
EV/EBITDA	7,8	6,0	5,1
P/L	-	29,4	19,1
LPA (R\$)	0,66	0,44	0,68



Fonte: Bloomberg; BB Investimentos

Informações Relevantes

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas informar e servir com instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 18 da ICVM 483, 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 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), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da 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.

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório (“Analistas de investimento”), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste 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 o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analista	Itens		
	3	4	5
Renato Ramos de Almeida Hallgren			

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

Administração

Diretor

Sandro Kohler Marcondes pesquisa@bb.com.br

Gerente-Executivo

Eduardo César do Nascimento pesquisa@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

Gerente - Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br

Renda Variável

Bancos e Serviços Financeiros

Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br
Carlos Daltozo daltozo@bb.com.br

Commodities

Carolina Flesch carolinaflesch@bb.com.br
Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Marcio Montes mcmontes@bb.com.br

Consumo

Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br
Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br

Imobiliário

Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br

Indústrias, Transportes e Small Caps

Mário Bernardes Junior mariobj@bb.com.br

Infraestrutura e Concessões

Renato Hallgren renatoh@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br
André Ferreira andre.ferreira@bb.com.br

Equipe de Vendas

Atacado bb.distribuicao@bb.com.br

Varejo acoes@bb.com.br

Gerente - Cleber Aguiar

Gerente - Marconi Maciel

Antonio Lima
Bruno Finotello
João Carlos Floriano
Luciana de Carvalho
Paulo Arruda
Thiago Cogo Pires
Viviane Ferro Candelária
Wagner Silveira Neustaedter

Distribuição e varejo
Mário Francisco D'Amico
Márcio Carvalho José

BB Securities

4th Floor, Pinnars Hall – 105-108 Old Broad St.
London EC2N 1ER - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director

Vinicius Balbino Bouhid +44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Renato Bezerra +44 (207) 3675802

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Head of Sales

Nick Demopoulos +44 (207) 3675832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (207) 3675853
Melton Plumber +44 (207) 3675843
Renata Kreuzig +44 (207) 3675833

Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852
Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842

Head of Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

Structured Products

Hernan Lobert +44 (207) 3675807

Banco do Brasil Securities LLC

535 Madison Avenue 34th Floor
New York City, NY 10022 - USA
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Rubens Cardoso +1 (646) 845-3710

Institutional Sales - Equity

Charles Langalis +1 (646) 845-3714

Institutional Sales - Fixed Income

Cassandra Voss +1 (646) 845-3713

DCM

Richard Dubbs +1 (646) 845-3719

Syndicate

Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717

Sales

Matuya Brand +1 (646) 845-3716
Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715
Myung Jin Baldini +1 (646) 845-3718

BB Securities Asia Pte Ltd

6 Battery Road #11-02
Singapore, 049909

Managing Director

Rodrigo Afonso +65 6420-6570

Institutional Sales

José Carlos Reis +65 6420-6570
Paco Zayco +65 6420-6572

BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar
Rio de Janeiro RJ - Brasil
Tel. (21) 38083625 Fax (21) 38083355