



Análise

CPFL Energia CPFE3

Produzido por SIMPLA CLUB

Pedro Despessel

Última Atualização

No último mês de maio, o Rio Grande do Sul presenciou uma das maiores tragédias climáticas. O grande volume de chuvas e enchentes ocorreu em quase todos os municípios das áreas atendidas pela CPFL, incluindo pequenos impactos nos segmentos de geração e transmissão.

Contudo, neste segundo trimestre de 2024, a CPFL demonstrou a sua resiliência, com um EBITDA de R\$ 2,8 bilhões e um Lucro Líquido de R\$ 1,1 bilhão. Portanto, vemos que mesmo em meio a um cenário adverso, a companhia conseguiu reportar um sólido resultado. O quadro abaixo resume os principais indicadores do trimestre.

R\$ Milhões	2T24	2T23	Δ R\$	Δ %	1S24	1S23	Δ R\$	Δ %
Carga na Área de Concessão GWh	17.738	16.533	1.205	7,3%	37.157	35.013	2.144	6,1%
Vendas na Área de Concessão GWh	18.271	17.216	1.055	6,1%	36.896	34.906	1.990	5,7%
Mercado Cativo	10.207	9.755	452	4,6%	21.261	20.359	902	4,4%
Cliente Livre	8.064	7.461	603	8,1%	15.636	14.547	1.088	7,5%
Receita Operacional Bruta	14.212	13.646	566	4,1%	29.199	27.057	2.142	7,9%
Receita Operacional Líquida	9.662	9.389	273	2,9%	19.828	19.228	600	3,1%
EBITDA⁽¹⁾ Consolidado	2.837	3.054	(217)	-7,1%	6.702	6.584	118	1,8%
Distribuição	1.690	1.804	(115)	-6,3%	4.226	4.131	95	2,3%
Geração	856	928	(71)	-7,7%	1.811	1.865	(53)	-2,9%
Transmissão	233	260	(26)	-10,2%	490	489	1	0,1%
Comercialização, Serviços & Outros	57	62	(5)	-7,6%	176	100	76	76,3%
Lucro Líquido Consolidado	1.100	1.247	(147)	-11,8%	2.855	2.898	(42)	-1,5%
Distribuição	565	703	(138)	-19,6%	1.723	1.821	(98)	-5,4%
Geração	431	419	12	2,8%	906	872	34	3,9%
Transmissão	102	150	(48)	-32,0%	226	272	(46)	-16,8%
Comercialização, Serviços & Outros	3	(25)	27	-	1	(67)	68	-
Dívida Líquida⁽²⁾	26.250	23.193	3.056	13,2%	26.250	23.193	3.056	13,2%
Dívida Líquida / EBITDA ⁽²⁾	2,01	1,72	0,29	16,9%	2,01	1,72	0,29	16,9%
Investimentos ⁽³⁾	1.353	1.201	153	12,7%	2.447	2.283	164	7,2%
Preço da Ação (R\$/ação)	32,73	34,39	(1,66)	-4,8%	32,73	34,39	(1,66)	-4,8%
Volume Médio Diário	67	75	(8)	-10,9%	69	69	0	0,6%

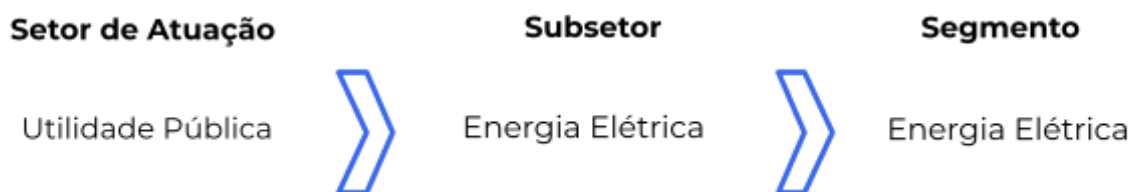
Principais indicadores do trimestre.
Fonte: RI CPFL - Elaboração: Simpla Club.

A demanda por distribuição manteve-se forte, especialmente nas classes residencial e comercial, que cresceram 11,2% e 11%. As enchentes no Rio Grande do Sul afetaram 98,7% dos municípios da área da RGE, deixando 315 mil clientes sem energia (a maior parte deles, por segurança) e gerando impacto de R\$ 84 milhões no trimestre, devido a perdas de ativos e serviços, além da suspensão temporária do faturamento.

Na transmissão, houve aumento da receita devido aos reajustes tarifários, apesar de um impacto de R\$ 9 milhões causado por danos em subestações e linhas afetadas pelo clima. A geração eólica registrou queda de 6,4% pela baixa intensidade dos ventos e sofreu *curtailment* (redução na geração) de 4,8%, enquanto as enchentes geraram perdas de R\$ 19 milhões por alagamento de usinas e danos em barragens.

Ao todo, os investimentos somaram R\$ 1,4 bilhão no trimestre, com foco em distribuição e transmissão, e a empresa planeja um Capex total de R\$ 5,9 bilhões para 2024. A alavancagem ficou em 2,01 vezes o EBITDA, com uma sólida posição em caixa de R\$ 3,9 bilhões.

Área de Atuação



A CPFL Energia é um grupo, com sede em São Paulo, que atua em todos os segmentos de energia elétrica, sendo eles: a geração, transmissão, distribuição e comercialização. A companhia se destaca como a maior distribuidora em volume de energia vendida do país.

As linhas de receita da companhia podem ser divididas em quatro principais grupos que serão detalhados a seguir:

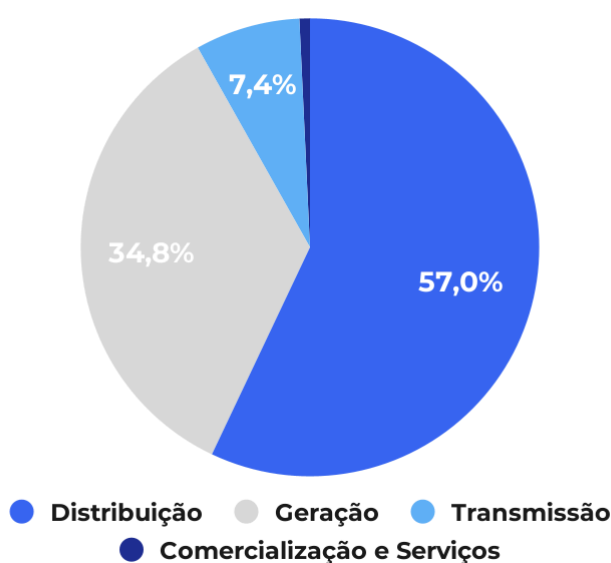
- ❖ **Geração de Energia:** é o segmento responsável pela geração de energia elétrica. A companhia tem seu portfólio de ativos geradores composto majoritariamente por usinas hidrelétricas e eólicas.
- ❖ **Transmissão:** é a área relacionada a toda a infraestrutura do sistema de transmissão de energia elétrica. A transmissão é regulamentada por órgãos específicos, que limitam a operação e a exploração da área em

questão a uma única empresa durante um período de tempo estabelecido em contrato. Ou seja, enquanto o contrato estiver ativo, não existe concorrência entre empresas naquela área de concessão.

❖ **Distribuição:** considerado o segmento mais regulamentado do setor, é a área na qual a empresa efetivamente entrega a energia aos clientes finais. É o final do ciclo que começa na geração e passa pelas redes de transmissão.

❖ **Comercialização e Serviços:** a comercialização envolve a negociação e venda de eletricidade entre diferentes agentes no mercado. A empresa atua como intermediária, comprando eletricidade de outros produtores (geradores) e vendendo-a para consumidores finais, indústrias ou outras empresas. Já o segmento de serviços, atua com a análise e concessão de crédito, cobrança e pagamentos, proporcionando a opção de parcelamento nas contas de energia.

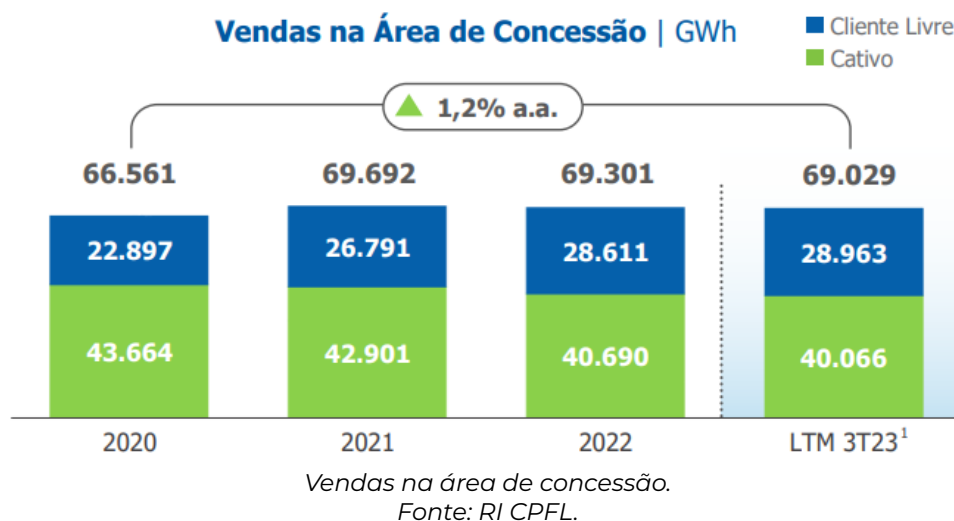
Conforme pode ser observado na figura abaixo, o segmento de maior representatividade no EBITDA ajustado da companhia é o de distribuição de energia, com aproximadamente 57% do total.



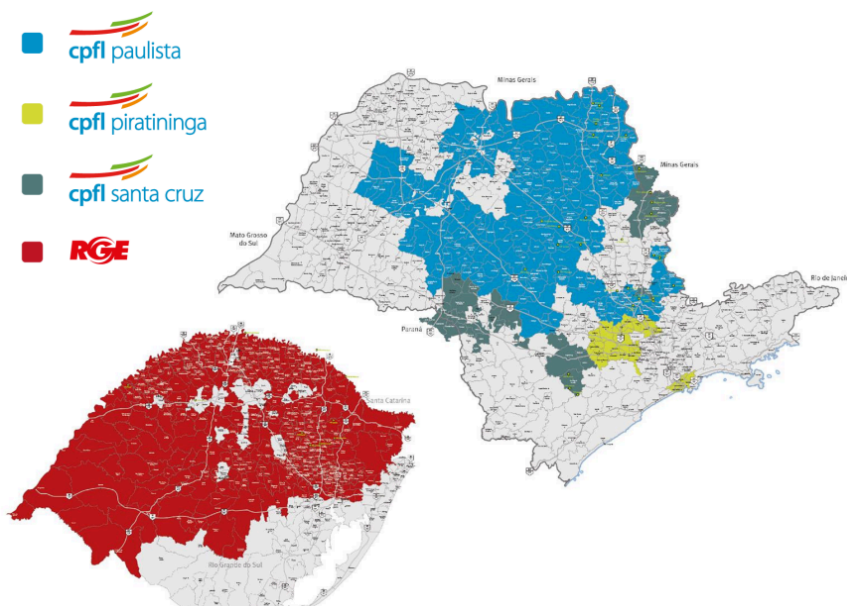
*EBITDA ajustado por segmento.
Fonte: RI CPFL - Elaboração: Simpla Club.*

Dentro do segmento de distribuição, a CPFL possui a maior cobertura de distribuição de São Paulo e do Rio Grande do Sul. Com um total de 13% de market share no Brasil, a companhia detém 4 distribuidoras em 687 municípios, atendendo 10,5 milhões de clientes, além de acumular um crescimento orgânico de 2% ao ano.

A empresa possui aproximadamente 58% dos seus contratos de venda no Ambiente de Contratação Regulado (ACR ou Cativo), enquanto o restante é através do Ambiente de Contratação Livre (ACL). No ACR, os consumidores só podem comprar energia da distribuidora no preço fixado, enquanto no ACL, eles podem escolher o fornecedor e negociar as condições comerciais.

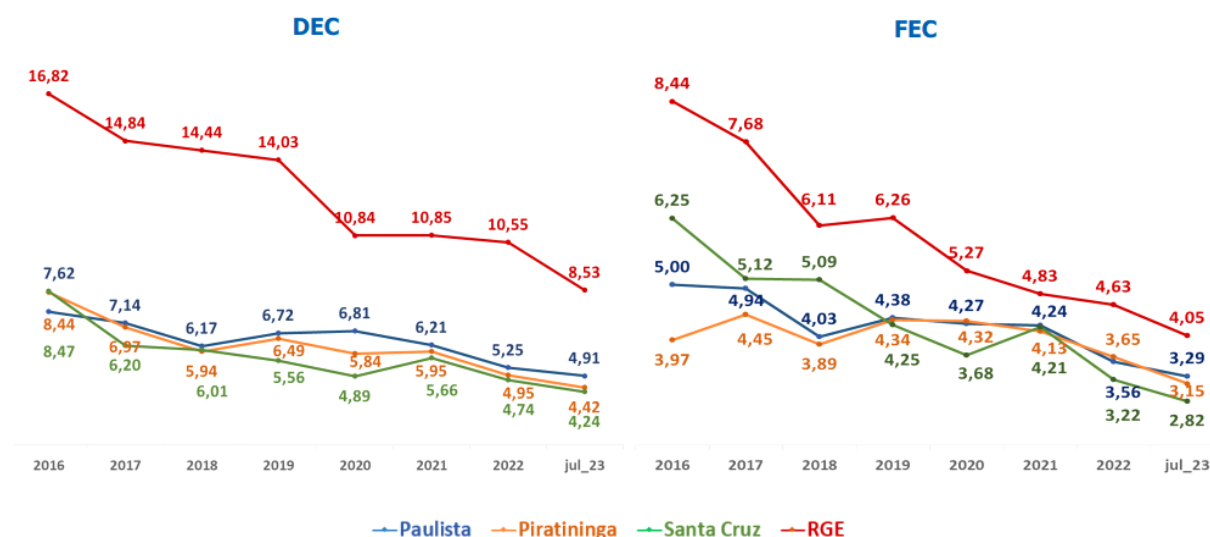


Não só isso, mas a CPFL possui uma das concessões mais concentradas do Brasil, conforme a figura abaixo ilustra. Ao todo, a Base de Remuneração Regulatória (BRR) da CPFL atingiu a marca de R\$ 28.808 milhões, localizada nas regiões mais desenvolvidas do país.



Mapa de distribuição.
Fonte: RI CPFL.

Os indicadores de Duração e Frequência Equivalente de Interrupção por Unidade Consumidora (DEC e FEC) operam abaixo do máximo regulatório. A companhia vem trabalhando com eficiência para reduzir ainda mais os indicadores que já estão em níveis satisfatórios.



DEC e FEC.
Fonte: RI CPFL.

Tal qualidade dos indicadores é refletida no ranking divulgado pela ANEEL em relação ao DEC e FEC das companhias de energia elétrica. Em julho de 2023, as empresas CPFL Santa Cruz, Piratininga e Paulista ocupavam

respectivamente as três primeiras posições de todo o ranking quando avaliadas por estes dois indicadores.

No entanto, o nível de perdas de energia elétrica está acima do limite máximo exigido pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL). Destas perdas, a CPFL destaca a Perda Não Técnica, originada principalmente de furto (ligação clandestina, desvio direto da rede) ou adulteração no medidor, popularmente conhecidos como “gatos”.

Dito isso, a CPFL tem aumentado o seu investimento em tecnologia, com foco no mapeamento das perdas através de microbalanços. Não só isso, mas a companhia ainda tem voltado sua atenção para a blindagem da rede elétrica e realização de inspeções, visitas e regularizações de medidores defeituosos.

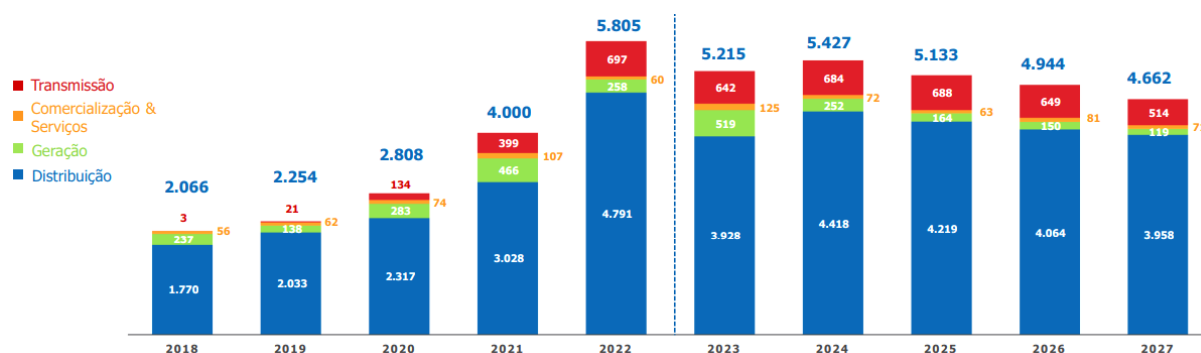
A CPFL tem como planejamento a instalação de 23,8 mil religadores automáticos até 2027, e conforme planejado, o 3T23 já contava com 17,6 religadores instalados. Este equipamento aumentará a eficiência operacional da companhia, visto que demandará menos deslocamento de equipes além da redução no tempo de interrupção de energia para clientes.

As distribuidoras possuem um reajuste tarifário periódico (correção por algum índice de inflação) e a revisão tarifária periódica realizada pela ANEEL. Esta última, leva em consideração as chamadas parcelas A e B.

A parcela A refere-se aos custos não gerenciáveis pela distribuidora, ou seja, os custos que são inerentes do setor de geração e transmissão de energia elétrica. Estes custos, portanto, são apenas repassados integralmente para os agentes responsáveis, não interferindo na operação principal da distribuidora.

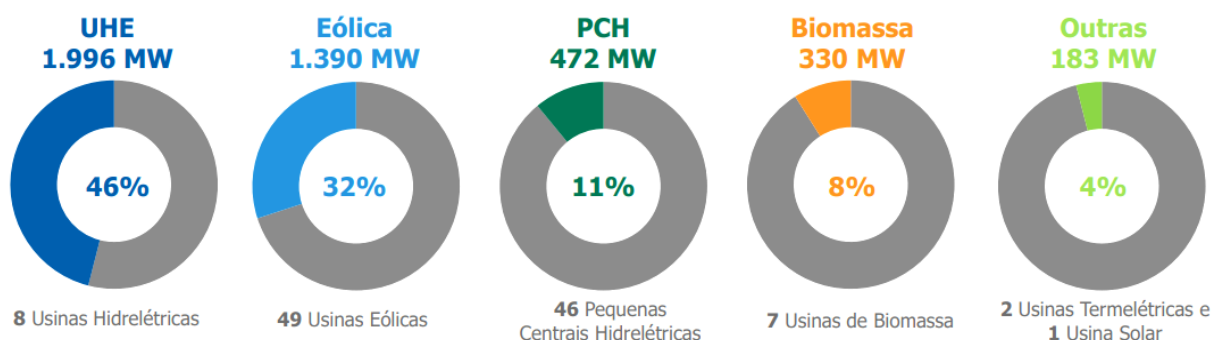
A parcela B, no entanto, engloba os custos gerenciáveis pelas distribuidoras. Aqui, entram os custos com pessoal, tarefas e serviços, assim como a cota de depreciação e uma taxa de rentabilidade adotada no cálculo de remuneração das empresas. É na parcela B, portanto, em que de fato a distribuidora consegue aumentar seus lucros.

O segmento de distribuição, não só é o de maior representatividade nas receitas da companhia, mas também é a área em que notamos o maior nível de investimento pela empresa, não só até hoje, mas também para os próximos anos. O gráfico abaixo demonstra o histórico e projeção estimada de capex por segmento para os próximos anos.



Histórico e projeção de capex por segmento.
Fonte: RI CPFL.

Por outro lado, o segmento de geração possui um portfólio com 4,4 GW de capacidade instalada, sendo que 96% dessa capacidade é originada de fontes renováveis. A figura abaixo discrimina o portfólio de ativos da companhia por representatividade da capacidade instalada.



Portfólio de geração.
Fonte: RI CPFL.

Na geração, aproximadamente 83% dos contratos da CPFL são feitos através do mercado regulado (ACR), o que traz maior previsibilidade para as receitas da empresa. Do total de contratos, 58% têm sua correção atrelada ao IGP-M, enquanto 38% são vinculados ao IPCA e o restante (4%) é distribuído entre dólar e outros índices.

Já no segmento de transmissão, a maioria dos ativos no qual a companhia detém a concessão, possui seu término previsto para datas posteriores ao ano de 2040. O Contrato CEEE-T 055 de 2001, localizado no RS, possui a maior Receita Anual Permitida (RAP) para o ciclo de 2023/2024 (R\$ 1.068,9 milhões, conforme quadro abaixo) dentre todos os listados.

Contrato	Localização	Início	Término	Participação CPFL-T	Situação	Data de Conclusão	Índice de Reajuste	RAP (R\$ Milhões)
CEEE-T 055/01	RS	31/12/2002	31/12/2042	100%	Operacional	-	IPCA	1068,9
ETAU	RS	18/12/2002	18/12/2032	10%	Operacional	-	IGP-M	54,7
SUL II	RS	22/03/2019	21/03/2049	100%	Operacional	-	IPCA	40,8
SUL I	SC	22/03/2019	21/03/2049	100%	Operacional	-	IPCA	34,2
TESB	RS	27/07/2011	27/07/2041	94%	Operacional	-	IPCA	31,2
CEEE-T 080/02	RS	18/12/2002	18/12/2032	100%	Operacional	-	IGP-M	21
MORRO AGUDO	SP	24/03/2015	24/03/2045	100%	Operacional	-	IPCA	18,7
PIRACICABA	SP	24/02/2013	24/02/2043	100%	Operacional	-	IPCA	15,2
CEEE-T 004/21	RS	31/03/2021	31/03/2051	100%	Em construção	2024	IPCA	11,5
TPAE	RS	19/11/2009	19/11/2039	10%	Operacional	-	IPCA	11,5
MARACANAÚ	CE	21/09/2018	21/09/2048	100%	Operacional	-	IPCA	10,5

Portfólio de transmissão.
Fonte: RI CPFL - Elaboração: Simpla Club.

Conforme também foi descrito na tabela acima, destacamos que o índice de correção majoritário para a RAP da companhia, é o IPCA, que engloba inclusive o principal contrato de transmissão (CEE-T 055/01). Apesar disso, destacamos ainda, que a representatividade do segmento de transmissão é de apenas 7,4% do EBITDA total da CPFL.

Dito isso, salientamos que a CPFL Energia possui um portfólio equilibrado no setor elétrico brasileiro. A companhia, que já é referência no segmento de distribuição, vem expandindo cada vez mais suas operações em outros segmentos e consolidando ainda mais a sua marca.

História do Emissor

A Companhia Paulista de Força e Luz (CPFL) surgiu em 1912, com a fusão da Empresa Força e Luz de Botucatu, Empresa Força e Luz de São Manoel, a Companhia Elétrica do Oeste de São Paulo e a Empresa Força e Luz Agudos Pederneiras.

Em 1927, a CPFL Paulista foi comprada pela empresa americana *American & Foreign Power* (Amforp). A Amforp permaneceu como controladora da CPFL até 1964, quando foi adquirida pela Eletrobrás.

Em 1975, a CPFL Paulista passou a ser controlada pela CESP, uma empresa do governo do estado de São Paulo. Alguns anos depois, cria-se a holding CPFL Energia, com a finalidade de promover sinergia agregando os seguintes ativos: 3 distribuidoras (CPFL Paulista, CPFL Piratininga e uma participação societária na RGE), 19 centrais hidrelétricas, uma termelétrica e as geradoras Serra da Mesa, Barra Grande, Complexo Energético Rio das Antas (Ceran), Foz do Chapecó e Campos Novos.

Em setembro de 2004, o Grupo CPFL Energia realizou sua primeira oferta pública na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) e na Bolsa de Nova Iorque (Nyse).

Em dezembro de 2007, a CPFL Serra foi incorporada na RGE. Após esta incorporação, a CPFL Serra foi extinta e a CPFL Energia passou a deter diretamente participação no capital social da RGE. Mais adiante, em 2012, a CPFL Energia cria a CPFL Transmissão e começa suas operações.

Em novembro de 2016, o Grupo CPFL Energia conclui a compra da distribuidora RGE Sul (anteriormente controlada pelo grupo AES), passa a ser responsável pelo fornecimento de 2/3 de toda a energia do estado do Rio Grande do Sul. Também em 2016 foi inaugurada a subestação Piracicaba, o primeiro empreendimento de transmissão da Companhia.

No ano de 2017, a *State Grid*, maior empresa do setor elétrico do mundo, conclui a aquisição de 54,64% de participação acionária no Grupo CPFL

Energia que pertenciam à Camargo Corrêa e aos fundos de pensão Previ, Fundação Cesp, Sabesp, Sistel e Petros. Em novembro do mesmo ano, a *State Grid* realizou uma Oferta Pública de Aquisição – OPA, por meio da qual passou a deter 94,75% do capital social da *holding*.

A chegada da *State Grid* aumentou a capacidade de investimentos da CPFL Energia e reforçou a sua posição consolidada no setor elétrico. Até quando, em 2019, a RGE e RGE Sul passam a ser uma única distribuidora, abrangendo mais de 60% do Rio Grande do Sul.

Já em 2021, o Grupo CPFL Energia adquire 66% da Companhia Estadual de Transmissão de Energia Elétrica (CEEE-T), hoje CPFL Transmissão. Com a aquisição, a CPFL Energia passou a atuar de forma relevante também no segmento de Transmissão.

No ano seguinte, inicia-se a entrada em operação do empreendimento Maracanaú, concessão do Leilão de Transmissão da ANEEL 002/2018. Mais tarde, no mesmo ano, a CPFL Geração passou a deter, aproximadamente, 52,12% do capital social da Enercan.

Governança Corporativa

A CPFL Energia está inserida no segmento de listagem Novo Mercado, o de mais alto rigor quanto às boas práticas de Governança Corporativa. Sinalizando que a empresa preza pela divulgação de resultados e informações com o mais alto teor de qualidade e transparência.

A empresa possui uma complexa estrutura societária com controle bem definido pelo grupo *State Grid Corporation of China* (SGCC), conforme é esquematizado abaixo. O grupo é detentor de 83,7% da totalidade das ações, enquanto 16,3% estão atualmente em *free float*.



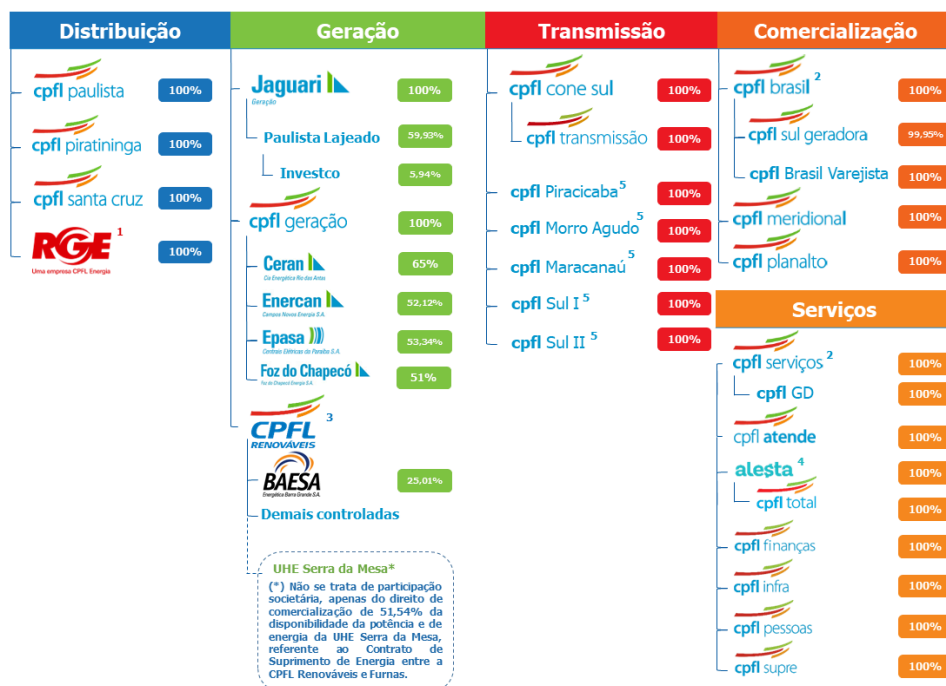
STATE GRID
CORPORATION OF CHINA

83,71%



Free Float

16,29%



Estrutura societária.
Fonte: RI CPFL.

Tendo investimento, construção e operação de redes elétricas como seu *core business*, a *State Grid* é uma grande empresa crucial para a segurança energética e econômica da China. O grupo fornece energia para uma população de mais de 1,1 bilhão em 26 províncias, regiões autônomas e municípios, cobrindo 88% do território nacional chinês.

Não só isso, mas a SGCC é a maior empresa de serviços públicos do mundo, com um total de 4 ativos na América Latina, 2 na Oceania, 3 na Ásia, e 4 na Europa. A CPFL, no entanto, é a maior entre os ativos da SGCC no exterior, e a única cujo negócio abrange Geração, Transmissão, Distribuição, Serviços e Finanças.

A diretoria executiva é presidida por Gustavo Estrella, formado em Administração de Empresas e com MBA em Finanças pelo IBMEC-RJ.



Gustavo trabalhou no Grupo Lafarge e nas empresas Light e Brasil Telecom. Desde 2001 atua no Grupo CPFL Energia, onde construiu uma sólida carreira ocupando os cargos de Gerente de Planejamento Econômico-Financeiro, Diretor de Relações com Investidores, Diretor de Planejamento e Controladoria, além de ter sido Diretor Vice-Presidente Financeiro e de Relações com Investidores.

Gustavo assumiu o cargo de Presidente do Grupo CPFL Energia. Como principais destaques de sua gestão, liderou o retorno da empresa ao mercado de capitais em 2019, consolidando-a como uma das maiores empresas no mercado de distribuição entre os estados de São Paulo, Rio Grande do Sul, Minas Gerais e Paraná. Gustavo também atua como membro do Conselho de Administração da CPFL Energia e do ONS - Operador Nacional do Sistema Elétrico.

O conselho de administração, contudo, é presidido por Daobiao Chen, que por sua vez, possui graduação em Sistemas de Energia Elétrica e Automação, seguida por um mestrado em administração. Sua carreira começou em 1990 no Grupo *State Grid*, onde ascendeu a cargos de liderança em diversas empresas do setor elétrico.

Ao longo dos anos, Daobiao ocupou posições estratégicas de presidência em diferentes organizações do setor de energia elétrica. Em 2016, assumiu funções estratégicas na área de informação econômica e cooperação global da *Energy Interconnection*, posteriormente tornando-se Vice-Presidente na *State Grid International Development*.

Riscos do Negócio

Os riscos do negócio envolvem uma série de fatores, incluindo a habilidade de expansão dos seus negócios de geração, transmissão e distribuição de energia; crescimento com disciplina financeira; maximização da eficiência da carteira de clientes; eficiência operacional e cumprimento de seus

compromissos regulatórios. Caso a companhia não consiga controlá-los, a CPFL pode ser excluída de novas concessões, ou sofrer rebaixamentos em novas revisões tarifárias, comprometendo sua fonte de receitas.

Não só isso, mas ainda existe o risco de governança. Visto que a controladora é uma organização chinesa, e a obtenção de dados mais aprofundados sobre ela não é fácil.

Já o risco de negócios envolve a operação de distribuição de energia. Essa é uma unidade que requer acompanhamento de perto da empresa, no combate às perdas técnicas (inerente ao transporte de energia nos cabos), mas também às perdas não técnicas (roubos, furtos e desvios).

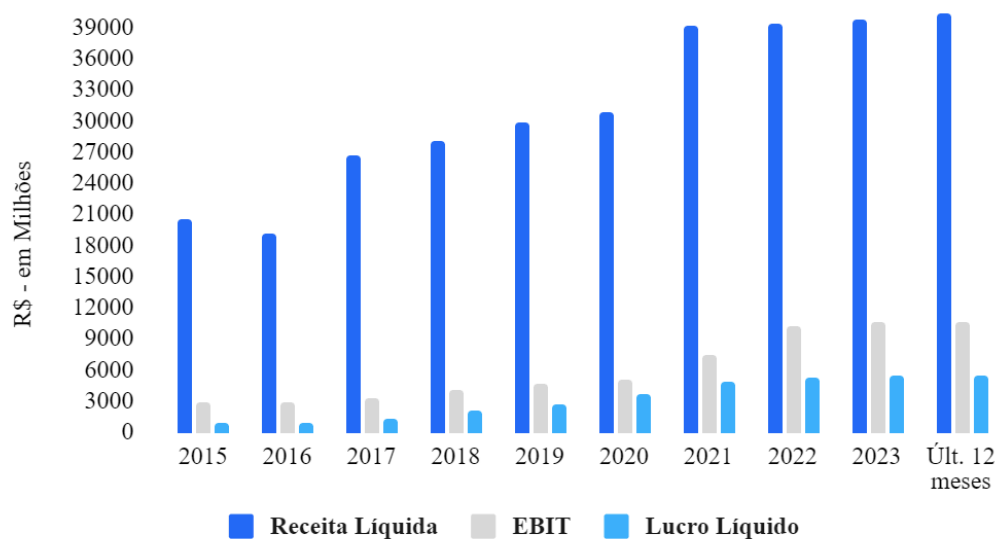
Já o risco de estiagem refere-se às condições hidrológicas imprevisíveis no Brasil, que apresentam desvios não cíclicos da média pluviométrica. Dessa forma, um período longo de seca compromete a empresa quanto à geração hidrelétrica, que hoje corresponde a grande fatia do segmento de geração.

Por fim, o risco de legislação e regulamentação do setor pode afetar de maneira adversa os resultados da companhia, visto que esse setor é alvo constante de mudanças nas políticas públicas. Órgãos fiscalizadores têm exercido forte influência sobre os negócios da empresa, inclusive influência sobre os termos e condições dos contratos de compra e venda de energia.

Esse risco pode afetar as atividades da empresa, dentre as quais: mudanças nos programas de concessão, imposição de critérios mais rigorosos para a qualificação em licitações futuras e alteração na legislação aplicável aos negócios da CPFL.

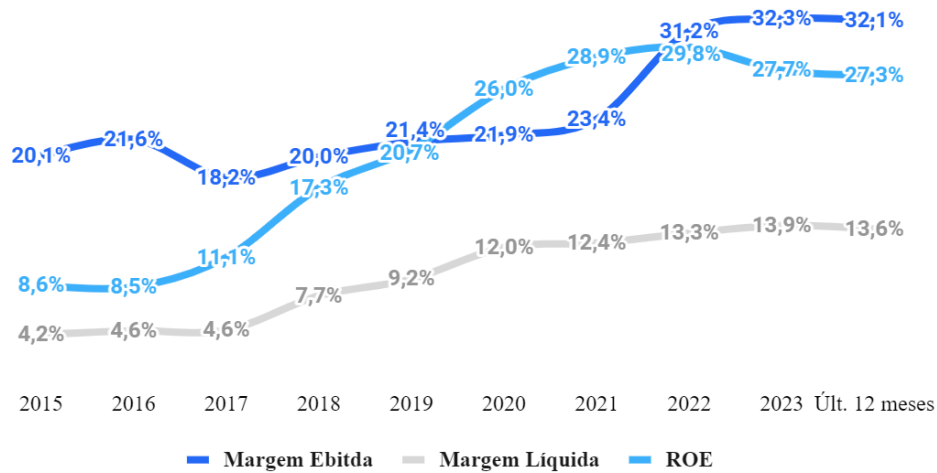
Resultados Anteriores

A figura a seguir demonstra o histórico de resultados da CPFL Energia. Não só a companhia apresenta um expressivo histórico de fortes resultados, mas também uma excelente constância em seu crescimento. O CAGR de EBIT nos últimos 10 anos foi acima de 14%, enquanto o do lucro líquido foi de 24,6%.



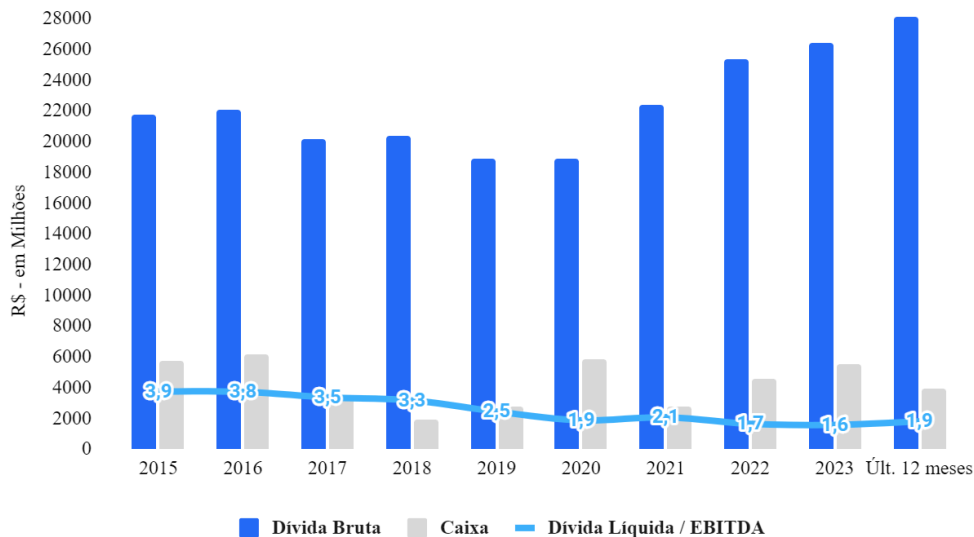
Histórico de resultados.
 Fonte: RI CPFL - Elaboração: Simpla Club.

Não só a empresa teve a visível evolução e consistência dos resultados acima, mas também é notório que as margens da instituição acompanharam essa trajetória ascendente. A figura abaixo demonstra o histórico das margens bruta, EBIT e líquida, que estão respectivamente em 32%, 27% e 13,6%.



Margens Bruta, EBIT e Líquida.
Fonte: RI CPFL - Elaboração: Simpla Club.

Já a dívida líquida da companhia para os últimos doze meses foi de 1,9 vezes o EBITDA, em um patamar ainda saudável, mesmo que com a dívida bruta em alta histórica. O gráfico abaixo exhibe o histórico da dívida bruta e caixa da companhia, assim como também sua alavancagem.



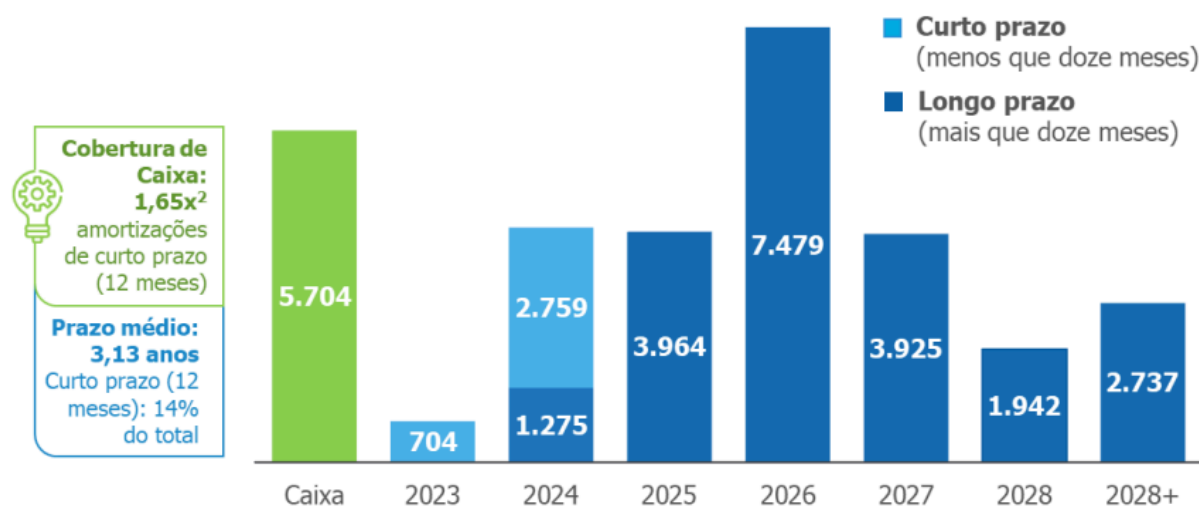
Dívida bruta, caixa e alavancagem.
Fonte: RI CPFL - Elaboração: Simpla Club.

Visto que o setor elétrico inclui grandes projetos de infraestrutura, a dívida dentro do segmento se torna algo inerente à operação das companhias.

Dito isso, administrar essa dívida também é parte fundamental da operação.

Quando observamos a segmentação da dívida por segmento, concluímos que aproximadamente 73% de toda a dívida da empresa, é destinada ao segmento de distribuição. Tal foco é fundamentado, visto que esse também é o segmento de maior representatividade das operações da companhia, além de também ser o que gera mais receita.

Com um excelente *rating* de crédito, o grupo controlador *State Grid* permite o acesso a linhas de crédito de excelente qualidade no Brasil. A CPFL alia isso a um cronograma alongado de amortização da dívida, atrelado ao CDI e IPCA (mesmo índice no qual boa parte dos contratos das suas concessões são ajustados).

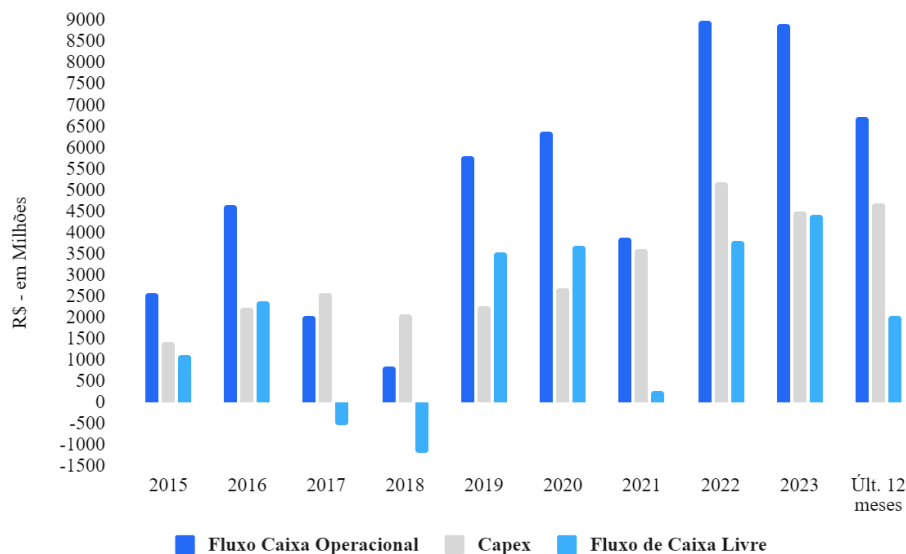


Cronograma de amortização de dívida.
Fonte: RI CPFL - Elaboração: Simpla Club.

Por fim, a geração de caixa operacional da empresa retraiu fortemente nos anos de 2017, 2018 e 2021. Em ambos os anos, a CPFL sofreu um grande impacto na sua geração de caixa através dos ativos e passivos financeiros setoriais.

Esta linha, de modo geral, trata de valores que são reconhecidos quando uma companhia de energia elétrica espera recuperar custos incorridos,

como compra de energia e encargos regulatórios, por meio do repasse às tarifas. Portanto, tende a ser uma variável na qual a distribuidora não possui controle, visto que são determinadas por regulamentações governamentais e pela estrutura do mercado de energia.



*Geração de caixa e capex.
Fonte: RI CPFL - Elaboração: Simpla Club.*

Portanto, a empresa está sujeita às decisões regulatórias sobre como os custos serão recuperados e repassados aos consumidores por meio das tarifas. Essas decisões podem ser influenciadas por diversos fatores, como políticas públicas, custos de produção de energia, investimentos em infraestrutura e demanda por energia.

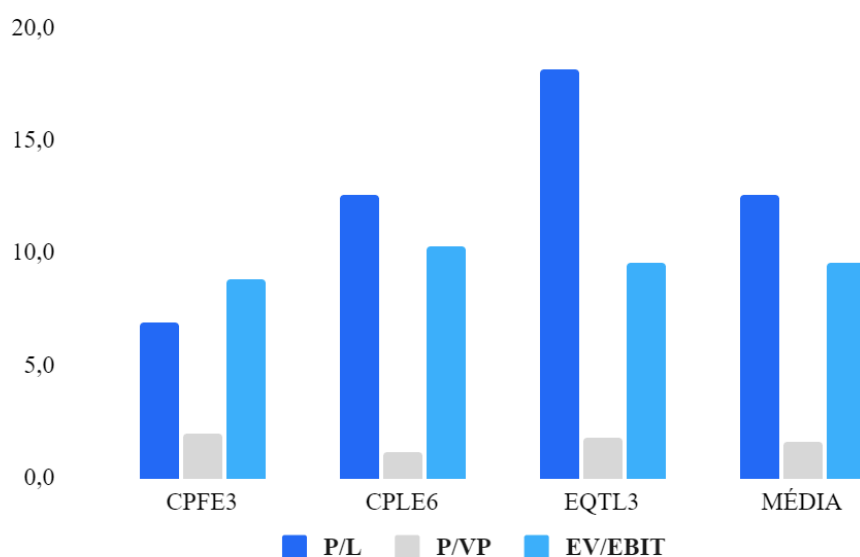
Valuation

Análise de Múltiplos

O primeiro método consiste na análise dos múltiplos das empresas. Para que sua eficiência seja atestada, é coerente que se compare empresas de mesmo setor de atuação e que, ainda por cima, essas empresas estejam na mesma fase de maturação. Isto é, se estão em expansão, maturidade ou decaimento de suas atividades.

Como pares para comparação, optamos por utilizar as seguintes empresas que operam no mesmo setor de atuação, com foco no segmento de distribuição: Copel (CPLE6), Equatorial (EQTL3), Cemig (CMIG3) e Neoenergia (NEOE3).

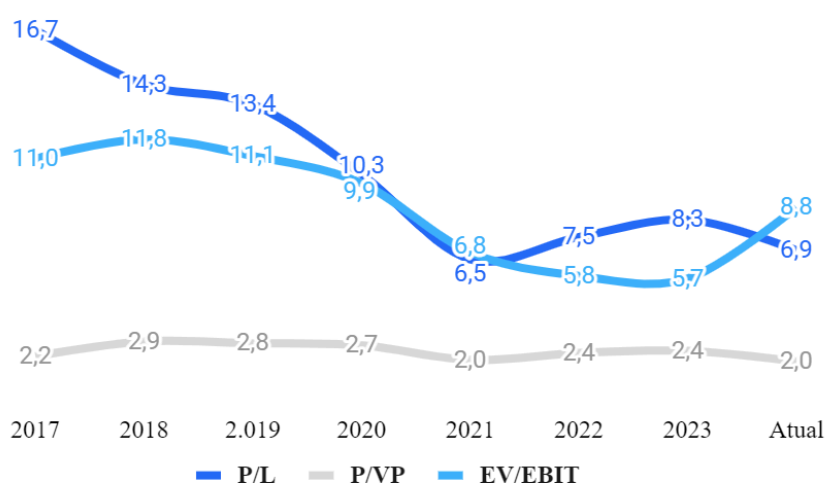
- ❖ **P/L:** indica o quanto os acionistas estão dispostos a pagar pelo lucro da companhia, de outra forma, quantos anos os acionistas estão dispostos a investir de maneira a recuperar seu aporte inicial.
- ❖ **P/VP:** é a relação entre o valor de mercado da companhia e seu patrimônio líquido. Indica o quanto o mercado está disposto a pagar em todo o patrimônio que a ele pertence.
- ❖ **EV/EBIT:** diferentemente dos outros indicadores, é uma aproximação do valor da firma com sua geração de caixa. Sua importância se dá à medida que os outros indicadores podem ser distorcidos por outros fatores não recorrentes ou não operacionais.



Comparação de múltiplos.
Fonte: FactSet - Elaboração: Simpla Club.

Como é possível identificar na figura acima, os indicadores de preço da CPFL Energia estão, no geral, em um nível mais descontado dentre as

empresas analisadas. Ao observar o histórico dos indicadores, percebemos também que neste período recente, a CPFL encontra-se em seu menor patamar. É verdade que em meados de 2017 a empresa passou por uma mudança de governança, no entanto, não acreditamos que tal mudança fez com que a companhia perdesse os seus fundamentos a tal ponto.



Comparação de múltiplos.
Fonte: FactSet - Elaboração: Simpla Club.

Método Do Múltiplo de Saída

Em adição, fizemos a análise de preço da empresa pelo método de valuation por múltiplo de saída, separado por segmentos de atuação, e os consolidando posteriormente. Baseado neste método, chegamos à conclusão de que a empresa está sendo negociada com um alto desconto no preço de suas ações.

Portanto, mesmo considerando os aspectos de governança e uma boa margem de segurança para suas ações, encontramos um valor justo acima do atual preço de mercado. Concomitantemente, ao realizar uma análise de sensibilidade sobre os indicadores observados, observamos que mesmo em hipóteses negativas, caso nada mude, a companhia permanece sendo negociada a um preço atrativo.

Opinião do Analista

A CPFL Energia possui uma longa história consolidada dentro do mercado brasileiro de energia elétrica. A empresa que possui foco nas regiões sul e sudeste do país, passou por uma reestruturação societária ao longo da última década.

A companhia vem diversificando cada vez mais as suas fontes de receita, atuando hoje, em todos os segmentos de energia. Com um sólido histórico de investimento em tecnologia (automação) e inovação, a CPFL Energia engloba qualidade e experiência em seu serviço.

Contudo, a complexidade do negócio nos demonstra que riscos podem vir a existir na operação, a depender das circunstâncias regulatórias e a execução de projetos realizados pela companhia. Apesar disto, o preço atual da empresa nos indica uma excelente oportunidade.

Portanto, baseando-se na diversificação de qualidade com a qual a empresa opera dentro do setor e considerando também seu preço em relação ao de suas concorrentes, temos a recomendação de compra para as ações da CPFL Energia (CPFE3).

Equipe



Gabriel Bassotto

Analista CNPI especialista em

Ações Brasileiras



Carlos Júnior

Analista CNPI especialista em

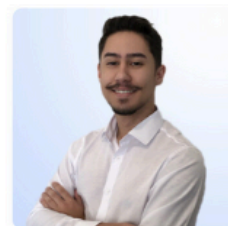
Fundos Imobiliários



Thiago Armentano

Analista CNPI especialista em

Investimentos no Exterior



Pedro Despessel

Analista CNPI especialista em

Ações Brasileiras

Acompanhamento

relatório atualizado em 24.10.2024

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os *rankings* e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados.

Disclaimer

Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Pedro Henrique Ribeiro Despessel (CNPI-P EM-3655), com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, os analistas envolvidos não estão em situação que possam afetar a imparcialidade do relatório ou que possam configurar conflitos de interesse. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.

