



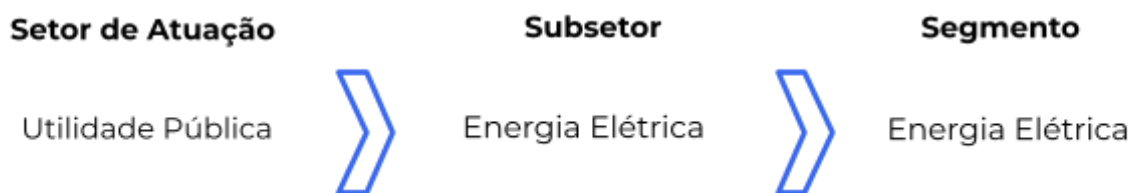
Análise

CPFL Energia CPFE3

Produzido por SIMPLA CLUB

Guilherme La Vega

Área de Atuação



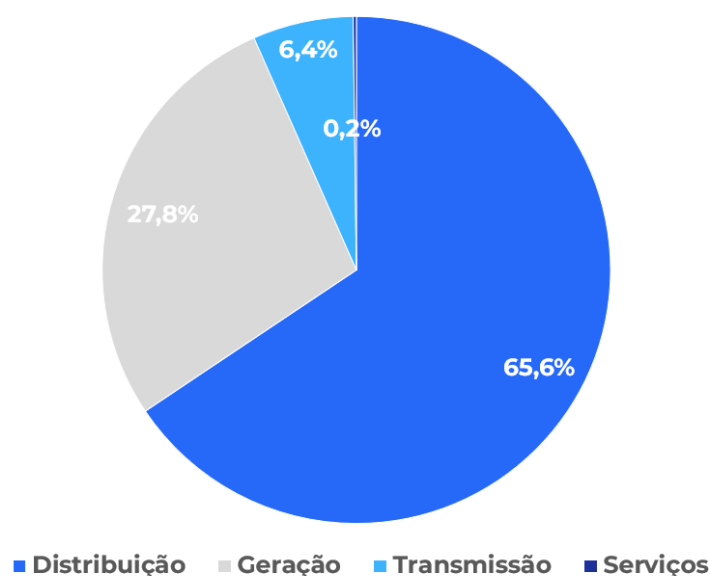
A CPFL Energia é um grupo, com sede em São Paulo, que atua em todos os segmentos de energia elétrica, sendo eles: a geração, transmissão, distribuição e comercialização. A companhia se destaca como a maior distribuidora em volume de energia vendida do país.

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 67% do total.

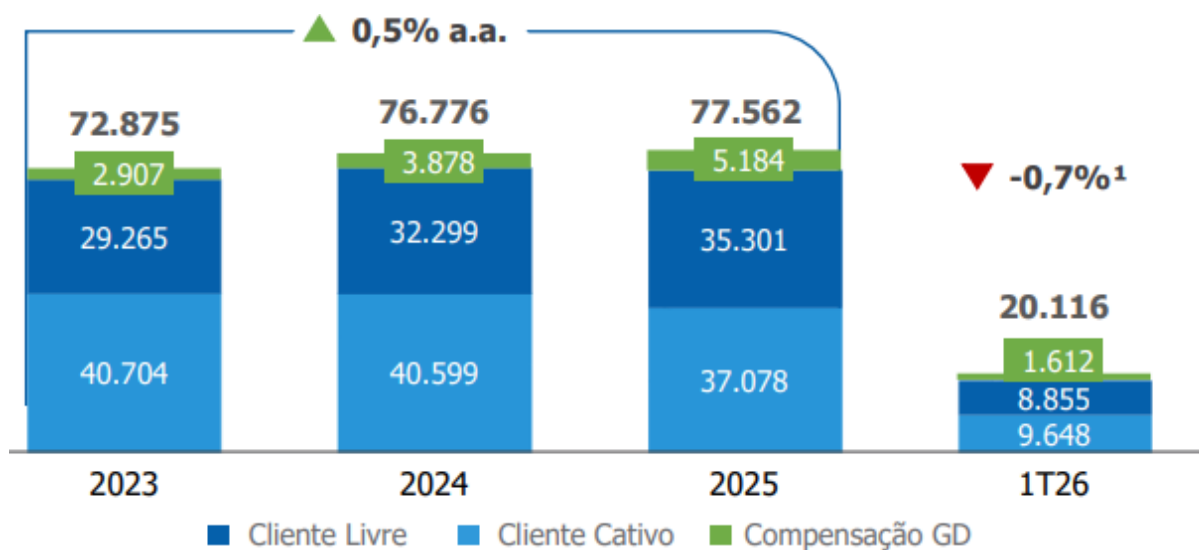


*EBITDA ajustado por segmento.
Fonte: RI CPFL - Elaboração: Simpla Club.*

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 10,9 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

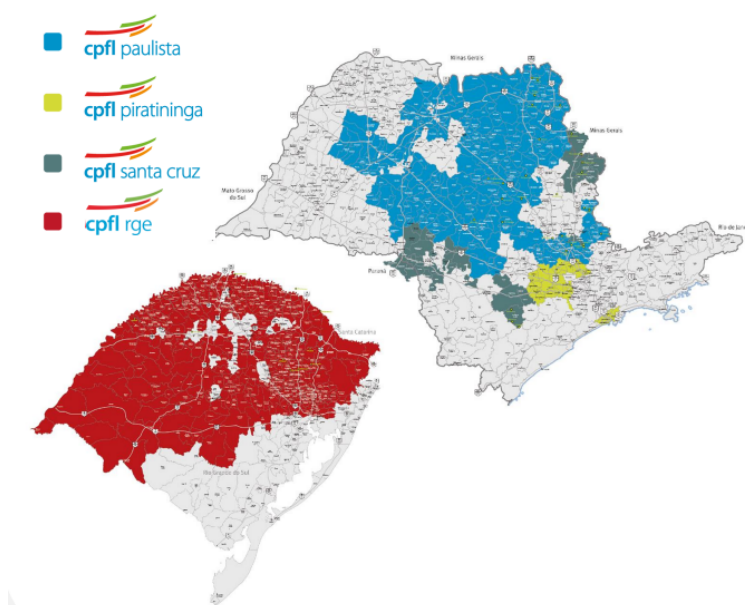
só podem comprar energia da distribuidora no preço fixado, enquanto no ACL, eles podem escolher o fornecedor e negociar as condições comerciais.



Energia consumida na área de concessão.

Fonte: RI CPFL.

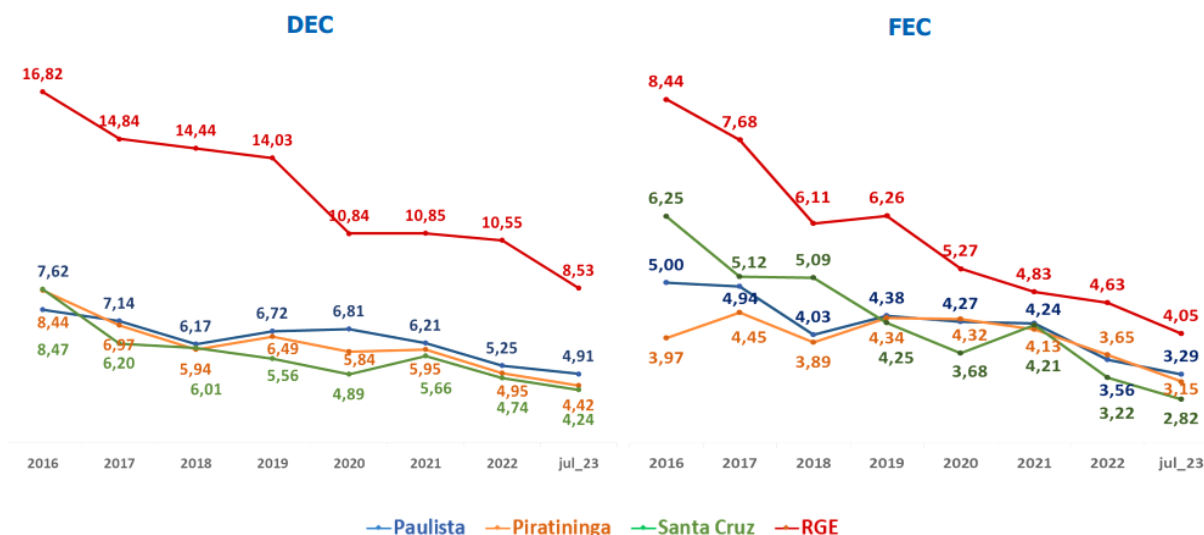
Não só isso, mas a CPFL possui uma das concessões mais concentradas do Brasil, conforme a figura abaixo ilustra. Ao todo, a Base de Remuneração Regulatória (BRR) da CPFL atingiu a marca de R\$ 28 bilhões, localizada nas regiões mais desenvolvidas do país.



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.

A CPFL vem sistematicamente reduzindo esses indicadores por meio de investimentos em automação de rede e blindagem elétrica. No âmbito do Programa CPFL Smart, a companhia instalou mais de 100 mil medidores inteligentes, acelerando a digitalização da rede de distribuição e o mapeamento em tempo real de falhas e perdas.

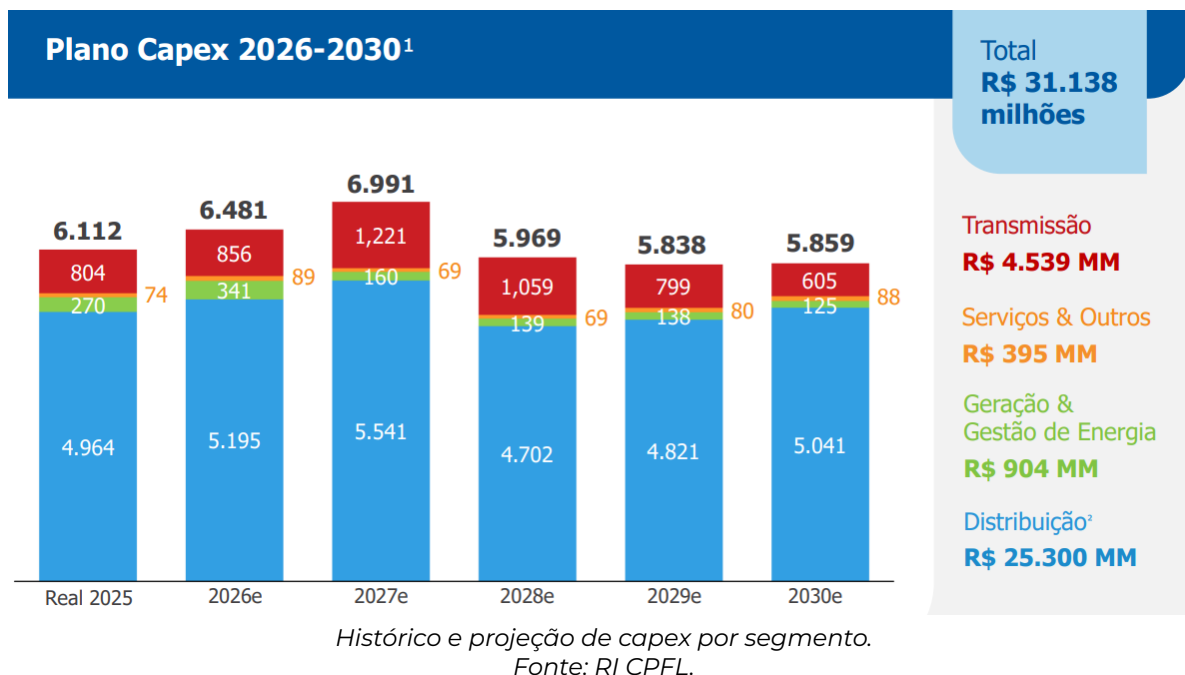
No entanto, o nível de perdas de energia elétrica permanece acima do limite máximo exigido pela ANEEL em algumas distribuidoras. As Perdas Não Técnicas — originadas principalmente de furto (ligação clandestina) ou adulteração em medidores — são o principal foco de combate, com ações de blindagem da rede, inspeções e regularização de medidores. No 1T26, a CPFL Paulista registrou perdas de 9,94% (vs. limite ANEEL de 8,54%), com plano estruturado de redução em andamento.

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.

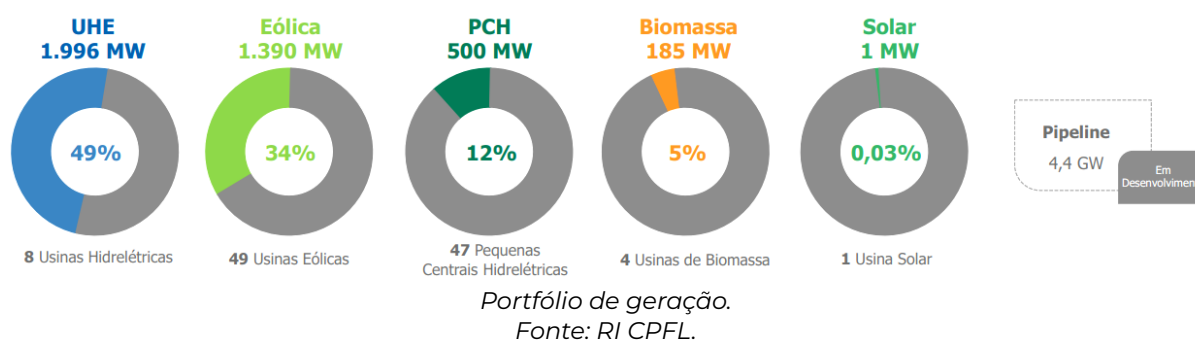
A parcela A refere-se aos custos não gerenciáveis pela distribuidora, ou seja, os custos que são inerentes do setor de geração e transmissão de energia elétrica. Estes custos, portanto, são apenas repassados integralmente para os agentes responsáveis, não interferindo na operação principal da distribuidora.

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.



Por outro lado, o segmento de geração possui um portfólio com 4,4 GW de capacidade instalada, sendo que 100% dessa capacidade é originada de fontes renováveis. A figura abaixo discrimina o portfólio de ativos da companhia por representatividade da capacidade instalada.



Na geração, aproximadamente 82% 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, 42% têm sua correção atrelada ao IGP-M, enquanto 54% 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\$ 1.043 milhões).

A RAP é atualizada anualmente, majoritariamente, pelo 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 6,4% 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 inicia suas operações no segmento.

Em novembro de 2016, o Grupo CPFL Energia conclui a compra da distribuidora RGE Sul (anteriormente controlada pelo grupo AES), passando 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 próprio da Companhia.

No ano de 2017, a State Grid Corporation of China — 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 reforçou a capacidade de investimentos do Grupo e sua posição consolidada no setor elétrico brasileiro.

Em 2019, a RGE e a RGE Sul foram unificadas em uma única distribuidora, ampliando a cobertura para mais de 60% do território do Rio Grande do Sul.

Em 2021, o Grupo CPFL Energia adquire 66% da Companhia Estadual de Transmissão de Energia Elétrica (CEEE-T), rebatizada como CPFL Transmissão. A aquisição, por R\$ 2,67 bilhões, transformou o perfil do grupo

ao criar uma plataforma integrada nos três segmentos do setor elétrico — distribuição, transmissão e geração —, com presença relevante em 11 estados brasileiros.

Em 2022, o Grupo avançou na consolidação da transmissão com a entrada em operação das linhas Sul I e Sul II — projetos concedidos pela ANEEL —, além da conclusão da aquisição de participação adicional na Enercan, passando a deter 52,12% da empresa. No mesmo ano, a Alesta — fintech do grupo dedicada ao parcelamento de faturas de energia — expandiu sua atuação para os clientes da CPFL Paulista, ampliando a plataforma de serviços financeiros do Grupo. A CPFL também obteve a certificação ISO 37.001 (Sistema de Gestão Antissuborno) e aprovou o Plano ESG 2030, com 23 compromissos estruturados em quatro pilares estratégicos.

Em 2023, o Grupo concluiu os processos de Revisão Tarifária Periódica de suas três maiores distribuidoras — CPFL Paulista, CPFL Piratininga e RGE —, evento que reposiciona a base tarifária pelo próximo ciclo quinquenal. Novos projetos de transmissão entraram em operação no período, incluindo linha em Minas Gerais. Ao final do ano, o Conselho de Administração aprovou o Plano de Investimentos 2024-2028, sinalizando a aceleração do ciclo de expansão.

Em 2024, a CPFL Energia concluiu a construção e entrada em operação da Pequena Central Hidrelétrica Lucia Cherobim, no Paraná, com 28 MW de capacidade instalada. A Alesta e a CPFL Total — segmento de comercialização e serviços financeiros — continuaram sua expansão, consolidando o Grupo como um players multiutility além da distribuição tradicional.

Em fevereiro de 2026, o Conselho de Administração aprovou o Plano de Investimentos 2026-2030, com aporte total previsto de R\$ 36 bilhões — o maior ciclo de investimentos da história do Grupo —, com foco na modernização e expansão da rede de distribuição, crescimento da

transmissão e implementação de tecnologias de smart grid e medição inteligente. Com 114 anos de história, o Grupo CPFL Energia se consolida como uma das maiores plataformas integradas de infraestrutura elétrica do Brasil, atendendo a mais de 10 milhões de clientes em suas áreas de concessão.

Governança Corporativa

A CPFL Energia está listada no Novo Mercado da B3 — o segmento de mais alto rigor em governança corporativa —, o que implica tag-along de 100%, conselho de administração com mínimo de 20% de membros independentes, auditoria independente e divulgação de resultados em padrões IFRS.

A estrutura societária tem controle bem definido pela State Grid Corporation of China (SGCC), maior empresa de serviços públicos do mundo, com presença em mais de 10 países. A SGCC exerce controle sobre a CPFL por meio de dois veículos: a State Grid Brazil Power Participações S.A. (63,392%) e a ESC Energia S.A. (20,315%), totalizando 83,707% do capital. O free float de 16,3% é negociado exclusivamente na B3 (CPFE3).



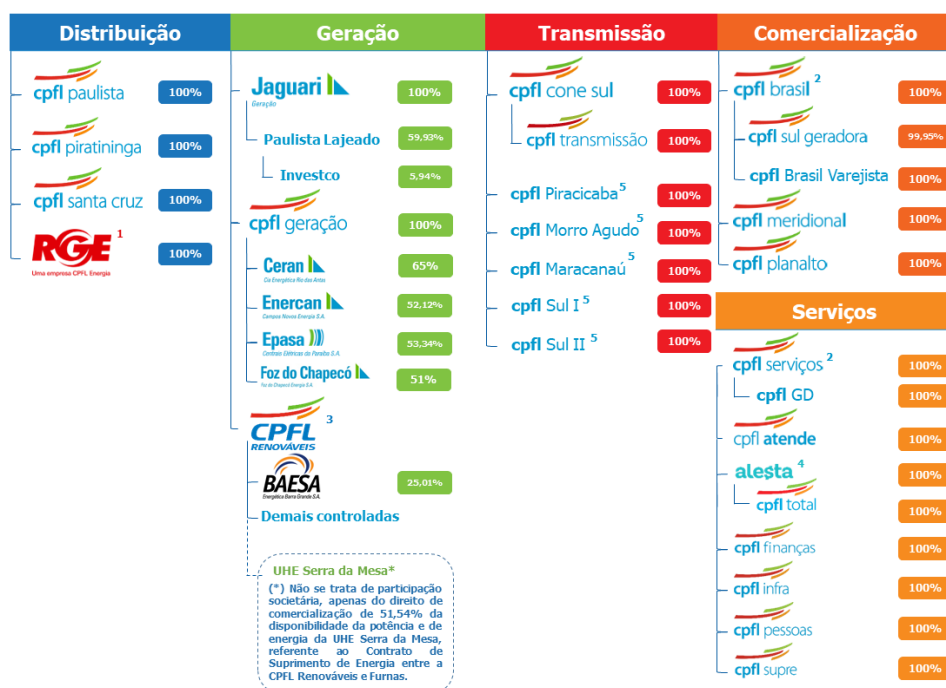
STATE GRID
CORPORATION OF CHINA

83,71%



Free Float

16,29%



Estrutura societária.
Fonte: RI CPFL.

A SGCC é uma empresa estatal chinesa com core business em investimento, construção e operação de redes elétricas. O grupo fornece energia para mais de 1,1 bilhão de pessoas em 26 províncias, regiões autônomas e municípios, cobrindo 88% do território chinês. A CPFL é o maior ativo da SGCC fora da China e o único cujo negócio integra verticalmente Geração, Transmissão, Distribuição, Serviços e Soluções de Energia.

A diretoria executiva é presidida por Gustavo Estrella, administrador com MBA em Finanças pelo IBMEC-RJ. Estrella atua no Grupo CPFL desde 2001, tendo ocupado as posições de Gerente de Planejamento Econômico-Financeiro, Diretor de RI, Diretor de Planejamento e Controladoria e Diretor VP Financeiro antes de assumir a presidência em



2019. Durante sua gestão, liderou a revisão tarifária das distribuidoras, o fechamento de capital da CPFL Renováveis e a aceleração do plano de CAPEX para o ciclo 2026-2030. Estrella também acumula assento no Conselho de Administração da própria CPFL Energia, além da presidência do CA do Instituto CPFL e representação nas entidades setoriais ABDIB e ONS.

O conselho de administração é composto por 7 membros, dos quais 2 são independentes (conforme os critérios do Novo Mercado), com mandato de 2 anos. O presidente é Sun Peng, engenheiro com mestrado em Automação pela North China Electric Power University e mais de 30 anos de experiência no setor elétrico global — incluindo passagens pela ALSTOM no Reino Unido, pela SGSP Assets na Austrália e como CEO da State Grid Brazil Holding de 2023 a 2025. Os conselheiros independentes são Antonio Kandir (ex-Ministro do Planejamento, doutor em Economia pela UNICAMP) e Bruno Varella (sócio-fundador da Solana Capital). Os demais membros são: Gustavo Estrella (CEO), Kedi Wang e Claudia Elisa de Pinho Soares (brasileira com carreira em conselhos de empresas como Camil, Tupy e Totvs) — ambos indicados pelo controlador — e Luis Henrique Ferreira Pinto, engenheiro eletricista com mais de 40 anos de carreira no Grupo CPFL, incluindo a Diretoria VP de Operações Reguladas.

O conselho é assessorado por 5 comitês permanentes: (i) Comitê de Auditoria; (ii) Comitê de Partes Relacionadas; (iii) Comitê de Nomeação e Remuneração; (iv) Comitê de Estratégia, Finanças e Regulação; e (v) Comitê de Segurança, Riscos e ESG. Os nomes dos comitês (iii), (iv) e (v) foram atualizados em março de 2026 para refletir melhor as competências de cada órgão.

Riscos do Negócio

Os riscos do negócio da CPFL Energia abrangem dimensões regulatórias, operacionais, financeiras e de governança. O principal risco estrutural é

regulatório: como distribuidora, transmissora e geradora sob concessão da ANEEL, a companhia está exposta a mudanças nas metodologias de revisão tarifária (VRTE), nos critérios de reconhecimento de custos de distribuição (Parcela B) e na definição da Base de Remuneração Regulatória (BRR). A revisão tarifária periódica (RTP) dos ciclos de 5 anos é o evento de maior impacto para a receita das distribuidoras — alterações nos parâmetros de eficiência exigidos pela ANEEL podem comprimir as margens de forma relevante e de longo prazo.

O risco de governança corporativa merece atenção específica. A controladora State Grid Corporation of China (SGCC) detém 54,64% do capital da CPFL Energia por meio da State Grid Brazil Holding (SGBH). Sendo uma empresa estatal chinesa, a SGCC está sujeita às diretrizes do governo da China, o que pode introduzir conflitos de interesse com os acionistas minoritários brasileiros em decisões sobre alocação de capital, política de dividendos e prioridade de projetos de expansão. O tag-along de 100% (Novo Mercado) mitiga parcialmente o risco de mudança de controle, mas não elimina os riscos relacionados à agenda estratégica do controlador.

O risco operacional da distribuição envolve a gestão dos indicadores DEC/FEC, o controle de perdas técnicas e comerciais (atualmente acima do limite ANEEL em algumas distribuidoras) e a execução do plano de CAPEX de R\$ 36 bilhões para 2026-2030. Atrasos na execução ou custos acima do orçado podem pressionar o fluxo de caixa e elevar a alavancagem acima do nível atual de 2,31x DL/EBITDA. A inadimplência, embora em queda — PDD/Receita de Fornecimento de 1,17% no 1T26 —, permanece sensível a ciclos econômicos adversos, especialmente nas regiões de atuação da RGE Sul e CPFL Santa Cruz.

O risco hidrológico afeta diretamente o segmento de Geração, que representa aproximadamente 28% do EBITDA consolidado. Com 96% da

capacidade instalada de 4,4 GW em fontes renováveis (hídrica, eólica e solar), a companhia é vulnerável a cenários de GSF desfavorável — anos de hidrologia abaixo da média forçam contratação de energia no mercado spot a preços elevados. O risco é parcialmente mitigado pela alta concentração de contratos no ACR (Mercado Regulado, ~83% do portfólio de geração), que transfere o risco hidrológico às distribuidoras, mas em anos extremos pode haver exposição residual relevante.

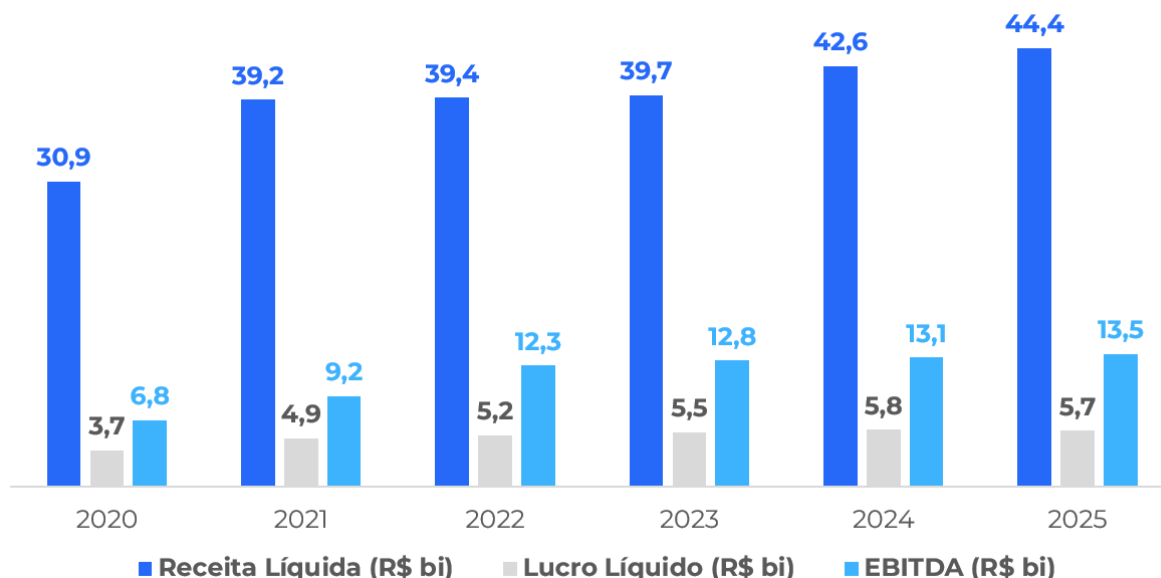
O risco financeiro é materializado pela combinação de alavancagem elevada e ambiente de juros altos. A dívida líquida de R\$ 30,6 bilhões em março/2026 (2,31x EBITDA) exige gestão ativa do perfil de vencimentos e das taxas de captação. O Grupo detém rating AAA (fitch/S&P local) e acesso privilegiado ao mercado de capitais via debêntures de infraestrutura, mas o custo médio da dívida sobe com o CDI — que em 2025 se manteve acima de 13% a.a. O prazo médio da dívida foi estendido para reduzir risco de refinanciamento, mas novas captações para financiar o plano 2026-2030 serão realizadas em ambiente de custo de capital estruturalmente mais alto do que nos ciclos anteriores.

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 trajetória financeira da CPFL Energia entre 2020 e 2025 é marcada por três fenômenos distintos: (i) o salto estrutural de 2021-2022, impulsionado pela consolidação da CEEE-T (hoje CPFL Transmissão) e pela aceleração do CAPEX de distribuição; (ii) a estabilização de margens em patamar elevado (35-37% sobre ROL ex-construção) a partir de 2022, sustentada pelos reajustes tarifários e melhora de indicadores operacionais; e (iii) a aceleração da geração de caixa em 2025, com EBITDA de R\$13,5 bilhões

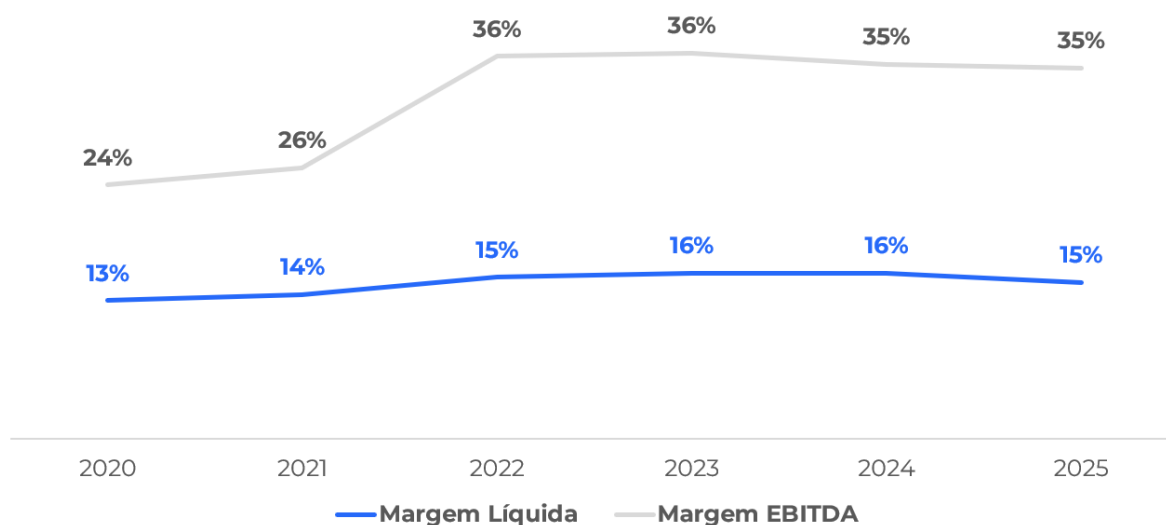
(+2,4% a/a) e dividendos de R\$4,3 bilhões — reflexo da maturação dos investimentos realizados nos ciclos anteriores.



Histórico financeiro.
Fonte: RI CPFL Energia / Elaboração: Simpla Club.

A Receita Operacional Líquida cresceu de R\$30,9 bilhões em 2020 para R\$44,4 bilhões em 2025, CAGR de ~7,5% a/a. O salto de 2020 para 2021 (+27%) reflete a consolidação integral da CPFL Transmissão (CEEE-T, adquirida por R\$2,67 bilhões em 2021), que acrescentou RAP incremental ao resultado consolidado. Nos anos seguintes, o crescimento foi orgânico: reajustes tarifários anuais nas distribuidoras, revisão de ciclos da ANEEL e entrada em operação de novos ativos de transmissão.

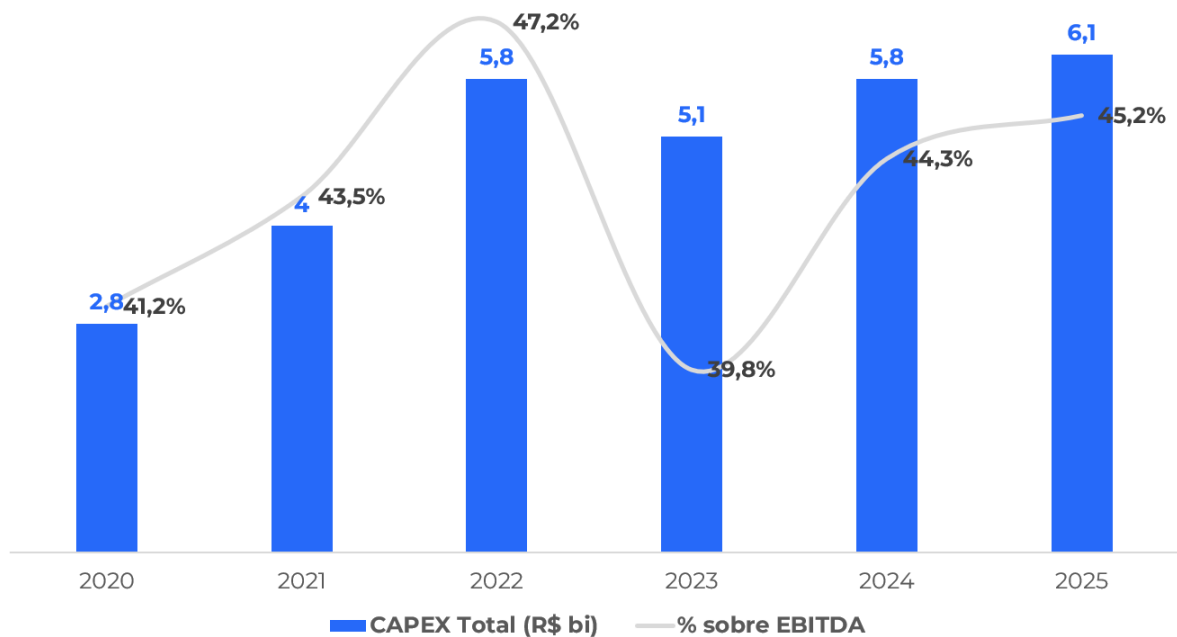
O EBITDA consolidado saltou de R\$6,8 bilhões (2020) para R\$12,3 bilhões (2022), expansão de 81% em dois anos, impulsionada pela integração da CPFL Transmissão e pela captura de eficiências na distribuição. A margem EBITDA sobre ROL ex-construção expandiu de ~24% (2020) para ~36% (2022-2023), nível que se manteve estável em 2024-2025 (~35%), evidenciando a qualidade e previsibilidade do modelo regulado.



Evolução das margens.
 Fonte: RI CPFL Energia / Elaboração: Simpla Club.

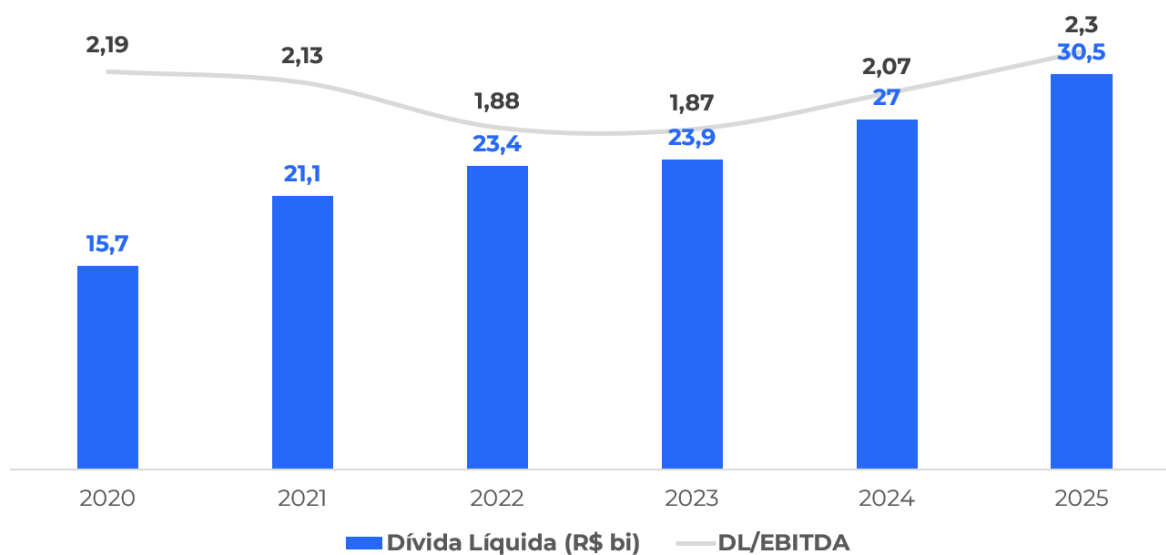
O Lucro Líquido evoluiu de R\$3,7 bilhões (2020) para R\$5,7 bilhões em 2025, com crescimento mais suave do que o EBITDA: o LL de 2025 ficou marginalmente abaixo do de 2024 (R\$5,762 bi), pois o aumento das despesas financeiras (+13,8% a/a, para R\$4,9 bilhões) consumiu integralmente o ganho operacional. Este ponto merece atenção: mesmo com EBITDA crescendo +2,4%, o custo da dívida impediu o crescimento do lucro — dinâmica que tende a persistir no ciclo de CAPEX 2026-2030.

O CAPEX do Grupo evoluiu de R\$2,8 bilhões (2020) para R\$6,1 bilhões em 2025 — recorde histórico —, com aceleração deliberada direcionada à modernização e expansão da rede de distribuição e à construção de novos ativos de transmissão. O plano 2026-2030, aprovado em fevereiro de 2026, prevê investimentos totais de R\$36 bilhões (~R\$7,2 bilhões/ano), com foco em distribuição (~80% dos recursos), expansão da transmissão e implementação de tecnologias smart grid. Este é o maior ciclo de CAPEX da história do grupo e será parcialmente financiado por novas captações no mercado de capitais.



*Evolução do capex e % do EBITDA.
Fonte: RI CPFL Energia / Elaboração: Simpla Club.*

A Dívida Líquida cresceu de R\$15,7 bilhões (2020, 2,19x) para R\$30,5 bilhões (2025, 2,30x) — expansão moderada da alavancagem considerando o volume de investimentos realizado. Em 2022, com a integração da CPFL Transmissão já digerida, a alavancagem chegou ao nível mais baixo do período (1,88x), antes de retornar ao patamar atual com o ciclo intensivo de CAPEX. A meta da administração é manter a razão DL/EBITDA abaixo de 2,5x no critério de covenants, o que oferece um colchão limitado para o próximo quinquênio de investimentos acelerados.



*Evolução do capex e % do EBITDA.
Fonte: RI CPFL Energia / Elaboração: Simpla Club.*

A combinação de resultados sólidos, dividendos de R\$4,3 bilhões (payout de 90% do lucro caixa) e plano de CAPEX de R\$36 bilhões para 2026-2030 posiciona a CPFL Energia como uma das teses de maior visibilidade de fluxo de caixa no setor elétrico regulado brasileiro. O desafio central dos próximos anos é executar o plano de investimentos sem elevar a alavancagem acima dos limites de covenant, mantendo a qualidade operacional da distribuição — especialmente frente à pressão do curtailment eólico e à dinâmica adversa do ativo financeiro de concessão em cenários de IPCA baixo. Os dados do 1T26 sugerem que a operação está bem posicionada para sustentar essa trajetória, com o crescimento de data centers e os reajustes contratuais de geração como principais vetores de crescimento orgânico para os próximos trimestres.

Opinião do Analista

A CPFL Energia é a maior distribuidora privada de energia elétrica do Brasil e opera de forma integrada nos segmentos de Distribuição, Geração, Transmissão e Soluções de Energia. Sob controle da State Grid Corporation of China (SGCC) desde 2017 — que detém 83,7% do capital via dois veículos —, a empresa passou por uma profunda reestruturação operacional e

financeira: concluiu o fechamento de capital da CPFL Renováveis (2022), consolidou a CEEE-T como CPFL Transmissão (2021) e aprovou o maior plano de investimentos da sua história (R\$36 bilhões para 2026-2030). O resultado é uma companhia com modelo de negócio predominantemente regulado, previsibilidade elevada de geração de caixa e dividendos de R\$4,3 bilhões pagos em 2025 — payout de 90% do lucro caixa.

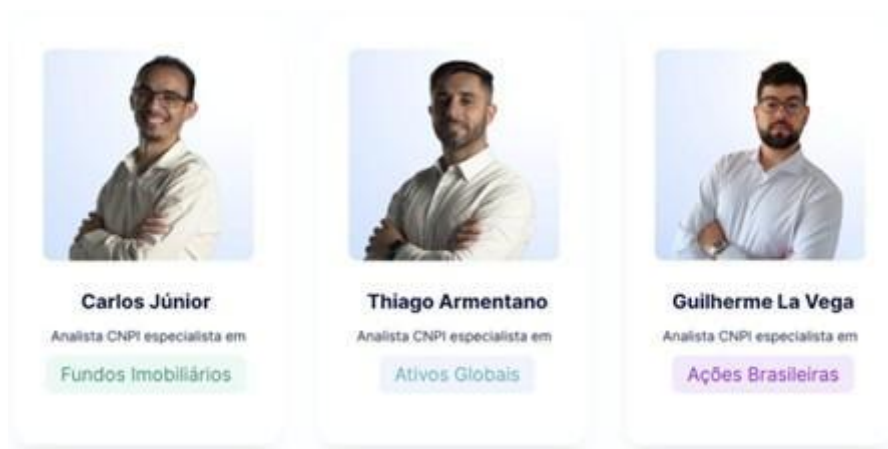
A tese de investimento repousa sobre três pilares. Primeiro, a qualidade e previsibilidade do fluxo de caixa regulado: aproximadamente 95% da receita está indexada a contratos ou tarifas reguladas pela ANEEL, o que confere visibilidade de receita em múltiplos cenários macroeconômicos. A margem EBITDA sobre ROL ex-construção se manteve estável em 35-36% nos últimos três anos — evidência de que os reajustes tarifários têm sido suficientes para absorver inflação de custos. Segundo, o dividend yield estruturalmente elevado: com payout mínimo de 50% do lucro líquido e política de distribuição de 90% do lucro caixa, a CPFL tem oferecido aos acionistas retorno via dividendos consistente ao longo dos ciclos. Terceiro, a aceleração do CAPEX como vetor de crescimento de receita regulada: o plano de R\$36 bilhões para 2026-2030 está majoritariamente direcionado à expansão e modernização da rede de distribuição — investimentos que serão remunerados via BRR nas próximas revisões tarifárias, sustentando o crescimento do EBITDA nos próximos ciclos.

Os riscos são reais e devem ser precificados. O principal é a execução do ciclo de CAPEX sem rompimento dos covenants financeiros: a Dívida Líquida de R\$30,5 bilhões (2,30x EBITDA) deixa um colchão limitado de 0,20x antes do limite de 2,5x, e o plano de investimentos exige captações anuais em ambiente de custo de capital estruturalmente mais alto do que nos ciclos anteriores. O segundo risco relevante é o regulatório: as revisões tarifárias periódicas (RTP) da ANEEL definem a rentabilidade das distribuidoras por ciclos de 5 anos — alterações nos parâmetros de

eficiência ou na metodologia de remuneração da BRR podem comprimir margens de forma relevante e duradoura. Por fim, o risco de governança associado ao controle pela SGCC — estatal sujeita às diretrizes do governo chinês — representa um desconto estrutural frente a pares com estruturas de controle mais simples, como Engie Brasil e Taesa, e deve ser monitorado especialmente em decisões de alocação de capital e política de dividendos.

Considerando o modelo de negócio regulado, a previsibilidade dos fluxos de caixa, o histórico de dividendos elevados e o potencial de rerating conforme o mercado precifica a entrega do plano de CAPEX 2026-2030, mantemos recomendação de compra para as ações da CPFL Energia (CPFE3). Os principais catalisadores de curto prazo são: a manutenção da alavancagem abaixo de 2,5x ao longo do ciclo de investimentos, os resultados das revisões tarifárias das distribuidoras (que remunerarão o CAPEX já realizado) e o crescimento estrutural da demanda por distribuição, impulsionado pelo avanço dos data centers na área de concessão, que cresceram 24% no 1T26 e já representam 8,2% da classe comercial.

Equipe



Acompanhamento

relatório atualizado em 22.06.2026

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 Guilherme Rabelo De La Vega Nunes (CNPI 8950), 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.

