

Eletrobras ELET3

Privatização pode ser um catalisador para múltiplos mais altos

Negociações estão bastante avançadas.

Foi aprovado ontem no TCU o processo de capitalização da Eletrobras, que culminará na venda do controle detido atualmente pela União. O processo de turnaround da empresa começou no governo Temer, quando Wilson Ferreira Jr. Saiu da CPFL para assumir a presidência da empresa. O trabalho de saneamento foi intenso, com destaque para os repetidos programas de emissão voluntária e a venda das distribuidoras para empresas privadas.

A Eletrobras de hoje é enxuta e lucrativa.

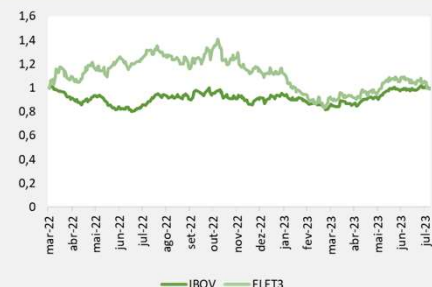
Hoje a Eletrobras é detentora de um imenso parque gerador, além de operar as linhas de transmissão mais importantes do país. Estes são negócios bem estabelecidos no ambiente regulatório brasileiro, sem grandes questionamentos por parte dos investidores. Duas operações serão segregadas da Eletrobras para esta venda: a Eletronuclear e a usina de Itaipu. A primeira por ser constitucionalmente monopólio do estado, e a segunda por fazer parte de acordo binacional. O processo de privatização envolverá uma emissão primária de grande volume, do qual o Estado não participará, sendo portanto diluído para uma proporção menor que 50% do capital. O recurso será utilizado para investimentos e também para a retirada do regime de operação e manutenção de quase metade do parque gerador da empresa, com renovação das concessões concomitante. A lucratividade aumentará substancialmente em decorrência desta alteração. O bônus de outorga será utilizado principalmente para modicidade tarifária.

A Eletrobras privada vale bem mais que pública.

Na nossa concepção, utilizando um modelo de VPL sem renovação posterior das concessões (runoff) encontramos um preço alvo de 45 reais por ação para a empresa do jeito que está no momento, pública. No entretanto, na hipótese da empresa ser privatizada, encontramos um VPL substancialmente maior. Com o alongamento das concessões, melhora das margens na geração e redução no prêmio de risco, encontramos um preço alvo de R\$ 60 para a ação da ELET3, já ajustando para o aumento da base acionária.

Recomendação	Compra
Preço Alvo 12m	R\$ 42,00
Preço Atual	R\$ 36,97
Valor de Mercado	R\$ 86 bi
Ticker	ELET3

Desempenho da ação



DISCLAIMER

"Este documento é distribuído pela ÓRAMA DTVM S.A. ("Órama"), estando em conformidade com a Resolução CVM 20/2021. O(s) analista(s) de valores mobiliários Phillip Dyon Flores Pereira Soares - CNPI EM 1756, é(são) o(s) signatário(s) da(s) análise(s) descrita(s) no presente documento e se declara(m) inteiramente responsável(is) pelas informações e afirmações contidas neste material. O(s) analista(s) envolvidos na elaboração deste documento declara(m) que as recomendações eventualmente contidas no relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal sobre o(s) ativo(s) analisado(s) e foi(ram) elaborado(s) de forma independente, inclusive em relação à Órama. A Órama mantém e/ou tem intenção de manter relações comerciais com uma ou mais [companhias/fundos] a que se refere este relatório. Parte da Remuneração do(s) analista(s) é proveniente dos lucros da Órama como um todo e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pela Órama. A Órama pode estar atuando e/ou ter atuado como instituição intermediária e/ou participante de oferta pública de valores mobiliários de emissão de uma ou mais [companhias/fundos] citadas neste relatório, inclusive nos últimos 12 meses. Todas as informações utilizadas na(s) análise(s) contida(s) 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 contidas no presente documento não são incertas ou equívocas no momento de sua publicação, a Órama e o(s) seu(s) analista(s) não respondem por sua veracidade. As informações contidas no presente documento têm propósito meramente informativo, não se constituindo em uma oferta de compra ou de venda de qualquer ativo. As informações, opiniões, estimativas e projeções eventualmente contidas se referem à data de sua elaboração e/ou divulgação, bem como estão sujeitas a mudanças, não havendo obrigatoriedade de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão. Ainda, as opiniões a respeito de compra, venda ou manutenção dos ativos objeto ou a ponderação de tais ativos numa carteira teórica expressam o melhor julgamento do(s) analista(s) responsável(is) por sua elaboração, porém não devem ser entendidos por investidores como recomendação para uma efetiva tomada de decisão ou realização de negócios de qualquer natureza. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades pessoais de um investidor em específico, não possuindo qualquer vinculação com o perfil do investidor (suitability) e não devendo ser considerado para este fim. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, a Órama aconselha que o investidor entre em contato com o seu assessor para orientação financeira com base em suas características e objetivos pessoais, bem como recomenda o preenchimento do seu perfil de investidor. Operações com o(s) ativo(s) objeto das análises podem não ser adequadas ao perfil do investidor. Rentabilidade prevista ou passada não é garantia de rentabilidade futura. As projeções eventualmente constantes neste documento poderão ter resultados significativamente diferentes do esperado. Recomenda-se a análise das características, prazos e riscos dos investimentos antes da decisão de compra ou venda. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao valor total do capital investido, não podendo a Órama e/ou o(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste material serem responsabilizados por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do seu conteúdo, cabendo a decisão de investimento exclusivamente ao investidor. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, dentre outras condições, podem afetar o desempenho do(s) ativo(s) objeto da análise deste documento. Fica proibida a reprodução ou redistribuição deste material para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio e expresso consentimento da Órama."