

Análise

Relatório especial

Atualizado em 09.07.2022

Copasa
CSMG3



PONTOS POSITIVOS

- Modelo de negócios perene e resiliente;
- Contratos reajustados conforme a inflação;
- Perspectivas de aumento na rentabilidade e lucratividade;
- Forte distribuidora de dividendos.



PONTOS NEGATIVOS

- Governança Corporativa com potencial conflito de interesse;
- Empresa sujeita às adversidades climáticas;
- Maior concorrência em novas concessões;
- Crescimento orgânico limitado.



COMO TUDO COMEÇOU

1963

Com a finalidade de planejar, executar e explorar os serviços urbanos de água potável e esgotos sanitários em convênio com os municípios, o Governo de Minas Gerais criou a COMAG, que viria a ser transformada em Companhia de Saneamento de Minas Gerais, Copasa, anos depois.

Esse era um contexto em que o Governo Federal incentivava a criação de companhias estaduais de saneamento básico, para corrigir o déficit brasileiro nesse setor.

2000+

A partir de outra Lei, as competências da Copasa expandiram para atuar na coleta, reciclagem, tratamento e disposição final do lixo urbano, doméstico e industrial.

2009+

Foi criada a Agência Reguladora do estado, responsável por regular os serviços públicos de abastecimento de água e esgotamento sanitário, além de editar normas de regime tarifário. É essa agência quem calcula os reajustes permitidos para a Copasa.

Os próximos anos foram marcados por grandes dificuldades operacionais, de gestão e até financeiras. A Copasa precisou rever seus gastos, otimizar seu portfólio de ativos e ainda aprimorar o modelo de governança para aumentar sua produtividade.

2020

Neste ano foi aprovado o Novo Marco do Saneamento, que trouxe profundas mudanças no setor, dentre elas, a fixação de metas para a universalização na prestação dos serviços de saneamento básico.



ÁREA DE ATUAÇÃO

Sector de Atuação

Utilidade Pública

Subsector

Água e Saneamento

Segmento

Água e Saneamento

A Copasa é a empresa responsável por executar e explorar os serviços públicos de saneamento básico em concessão com os municípios mineiros. A empresa possui cerca de 640 concessões para a prestação de serviços com abastecimento de água e cerca de 310 concessões para a prestação de serviços de esgotamento sanitário.

Juntando as duas unidades operacionais (existe superposição entre consumidores), temos quase 16 milhões de habitantes atendidos, sendo 11,8 milhões nos serviços de água e 3,9 milhões em esgoto. Abaixo, uma síntese da operação da companhia:

- **Água:** responsável pelo abastecimento de água potável às unidades consumidoras, abrangendo desde a captação de água até as ligações prediais e instrumentos de medição.
- **Esgoto:** responsável pelas atividades de coleta, transporte, tratamento e disposição final adequada dos esgotos sanitários, desde as ligações prediais até o lançamento final no meio ambiente.

Ainda existe a operação de resíduos sólidos, em que a empresa faz limpeza urbana e o manejo de resíduos sólidos, embora sua relevância para o faturamento global da companhia seja irrelevante. Apenas uma cidade é

atendida por esse serviço. Na Figura 1 temos acesso à composição da sua receita líquida.

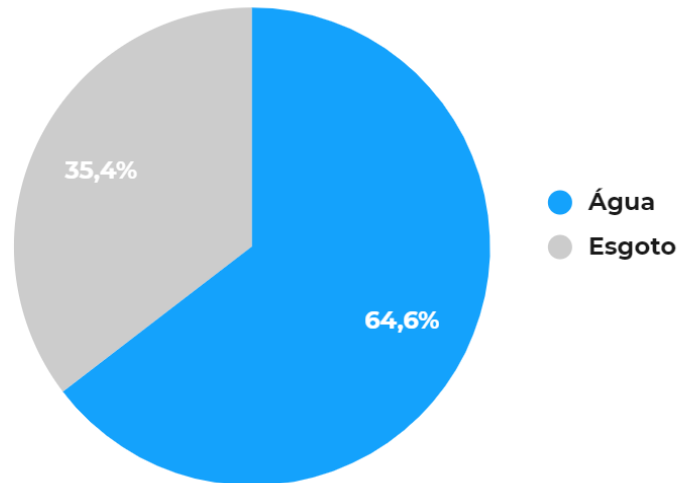


Figura 1 - Composição Receita Líquida.
Fonte: RI Copasa.

Apesar de ter centenas de concessões, vemos uma concentração do seu faturamento na região metropolitana de Belo Horizonte, que corresponde a 50% da sua receita líquida. Essa região é abastecida pelos maiores sistemas de produção e tratamento de água da companhia, porém, pelo estado de MG ser disperso, não existem outros mananciais por perto, o que limita um plano de manutenção preventiva e expõe a companhia a riscos hídricos.

Ainda assim, o modelo de negócios da Copasa é muito resiliente, previsível e protegido, afinal de contas as concessões possuem uma longa duração, geralmente de 30 anos. Durante esse período de vigência, não existe a possibilidade de uma outra empresa operar na mesma área concedida à Copasa.

Por isso, durante toda a duração do contrato, se torna previsível o faturamento proveniente dos serviços prestados. Os contratos só serão rescindidos antes do prazo final em caso de não cumprimento das obrigações mínimas, embora seja incomum que isso ocorra.

Além do mais, esses contratos são reajustados conforme a inflação, o que garante proteção do poder de investimento. Logo, mesmo que esse não seja um cenário ótimo, já que a inflação reduz a atividade econômica (menos consumo de água) e aumenta a inadimplência, é possível repassar esse aumento de custos à população.

Na Figura 2 temos o controle das cinquenta maiores concessões da Copasa, sendo possível analisar a quantidade de contratos a vencer nos próximos anos e a relevância que esses possuem. De acordo com a regulamentação do Novo Marco do Saneamento, a renovação não é tão simples. Porém, a empresa ainda tem alguns anos de mercado garantido.

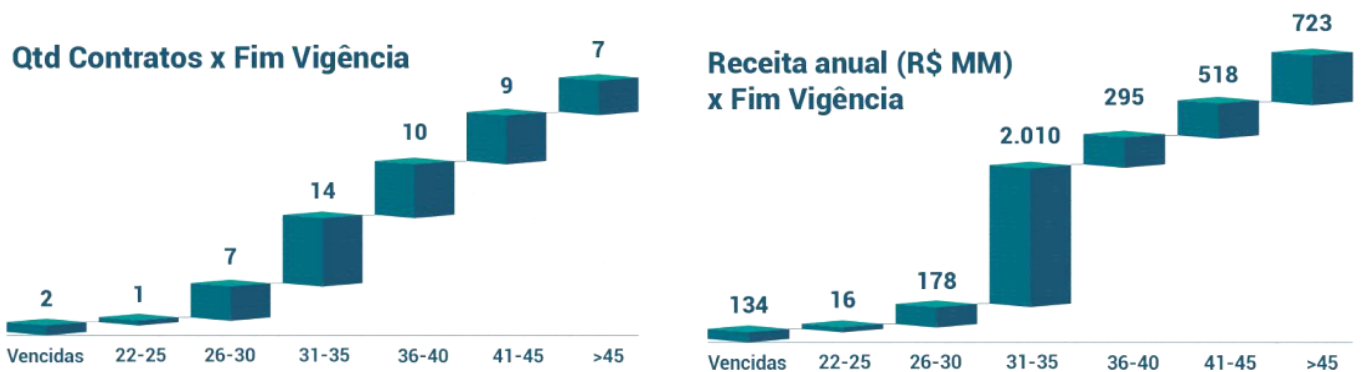


Figura 2 - Perfil dos contratos a vencer.
Fonte: RI Copasa.

As perspectivas futuras para o setor e empresa não são fortes, já que seu desempenho depende basicamente do consumo *per capita* e do crescimento populacional. Contudo, são dois *drivers* estabilizados.

Verdade seja dita, a empresa pode até crescer através do arremate de novas concessões ou então através de novos investimentos que serão destravados pelo Novo Marco do Saneamento. Porém, enquanto a primeira alternativa não se repete com frequência e/ou são de cidades relativamente pequenas, a alternativa do Novo Marco representa um *capex* elevado.

Logo, sabendo que sua receita líquida não deve crescer tanto, torna-se essencial o controle das perdas de água, já que isso pode reduzir o seu faturamento.

Para isso, a Copasa vem investindo em novos equipamentos e na manutenção das redes para encontrar vazamentos, assim como vem promovendo cortes de furtos de água. Isso pode colaborar tanto para o maior faturamento, como também na lucratividade da operação.

Quanto ao Novo Marco do Saneamento, é possível enxergar consequências positivas para o setor, mesmo que isso também represente um desafio extra à Copasa. Uma das principais mudanças acontece na celebração de novos contratos, que deverá ser precedida de licitação.

Isso é, durante a renovação dos contratos, a Copasa enfrentará concorrência, algo que não era obrigatório antes e geralmente beneficiava as empresas públicas em detrimento às privadas. Porém, a concorrência privada vem ganhando espaço cada vez mais, principalmente nas concessões superavitárias (reduzindo o potencial de rentabilidade dos novos contratos).

A Copasa destaca que nos últimos anos, algumas empresas de saneamento surgiram especificamente para uma localidade, via consórcios entre agentes privados e empresas de engenharia civil e ambiental.

Isso demonstra que a dinâmica do setor está mais apertada para as empresas tradicionais de outrora. Por outro lado, a perspectiva é que muitos recursos sejam injetados no setor, para que em 2023 o Brasil atinja 99% da população com água tratada e 90% com coleta de esgoto. A situação atual de MG é de 82% da população atendida com água tratada e 72% com coleta de esgoto.

Segundo o Programa de Investimentos da Copasa, durante o período de 2022 a 2026, estão previstos investimentos de R\$1,5 bilhão, na média, conforme ilustra a Figura 3.

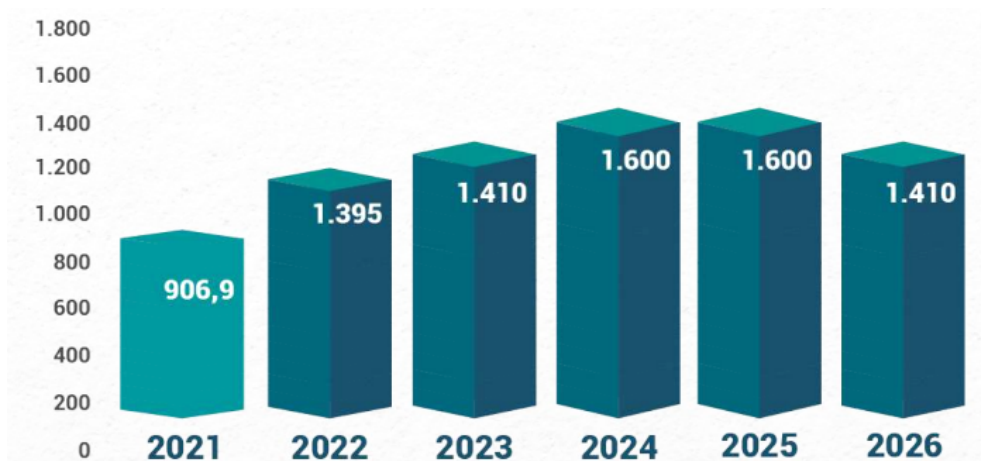


Figura 3 - Detalhamento da área plantada.
Fonte: RI Copasa.



GOVERNANÇA, CONTROLE E DIRETORIA

A Copasa está inserida no segmento de listagem Novo Mercado, sendo esse o maior nível de exigência quanto ao rigor das Boas Práticas de Governança Corporativa. Apesar disso, o nome da empresa já esteve relacionado a diversas investigações de fraudes e lavagem de dinheiro.

Na Figura 4 vemos a estrutura acionária da empresa, onde notamos que mais de 50% de suas ações estão sob domínio do Estado de Minas Gerais, o que lhe confere o título de controlador da Copasa.

A privatização da companhia foi pauta durante o mandato de 2018-2022 do Governador Romeu Zema. Contudo, a discussão do tema não avançou, principalmente pela dificuldade em encontrar apoiadores suficientes. É preciso um forte apoio da população para avançar com a pauta, algo que ainda não aconteceu. Por isso, sua privatização é vista como algo longe de ser alcançado no curto e médio prazo.

ACIONISTAS	AÇÕES	(%)	NÚMERO DE ACIONISTAS
Estado de Minas Gerais	190.272.939	50,04%	1
Acionistas Nacionais	92.740.356	24,39%	104.326
Acionistas Estrangeiros	96.168.135	25,29%	249
Ações em Tesouraria	1.071.639	0,28%	1
Total	380.253.069	100,00%	104.577

Figura 4 – Estrutura Acionária.
Fonte: RI Copasa.

À frente da Diretoria Executiva temos a figura de Guilherme de Duarte Faria, que é especialista em Políticas Públicas e Gestão Governamental, servidor de carreira do estado de Minas Gerais, já tendo atuado na gestão das empresas estatais de Minas Gerais vinculadas à Secretaria de Estado de Desenvolvimento Econômico. Exerceu diversos cargos de chefia na administração direta e indireta do Governo Estadual.

Já como presidente do Conselho de Administração temos André Facó, que é membro independente, sem vínculo com a empresa, embora com experiência no setor, após ter atuado em diversos cargos técnicos, inclusive presidência, na Companhia de Água e Esgoto do Estado do Ceará – CAGECE.

Quanto à remuneração dos órgãos, vemos valores de acordo com as práticas do mercado. Não está prevista a remuneração variável com base em ações.



OS RISCOS DO NEGÓCIO

O primeiro risco ao se investir em uma empresa estatal é o de Governança Corporativa. Por causa dele, a Copasa pode ser vítima de práticas ilegais e cabide eleitoral, que além de impactar a percepção dos investidores, também gera impacto operacional e financeiro.

A relação com o controlador, inclusive, não é das mais transparentes. Nos últimos anos a Copasa não reconheceu provisão para perdas sobre débitos do estado de Minas Gerais, visto seu histórico de renegociar suas dívidas com compensação de dividendos e juros sobre capital próprio.

Além disso, visando à redução da inadimplência, a empresa ofereceu desconto de 50% aos clientes do setor público, caso suas faturas de água e esgoto sejam devidamente pagas até a data de vencimento.

Assim sendo, vemos uma relação entre partes relacionadas sem critério, confusa e que ainda privilegia os entes públicos sem fundamentos nas suas decisões.

Quanto ao Novo Marco do Saneamento, apesar de ser muito positivo na visão da população brasileira, pode trazer desafios consideráveis à Copasa. A existência de concorrência durante o período de licitação vai exigir que a companhia tenha eficiência suficiente para ser competitiva na sua oferta.

Para melhorar sua eficiência, é preciso investimentos relevantes. Contudo, o histórico da empresa revela períodos com uma alocação de recursos ruim. Caso exista uma má gestão, que coloque a Copasa em uma situação delicada financeiramente e sem capacidade de investir, será desafiador ganhar concessões de grande porte.

Além do mais, algumas concessões apresentam uma atratividade muito baixa, quase inviabilizando o projeto. Em uma entrevista, a Diretora de Relacionamento da Copasa disse que *“a tarifa cobrada pela companhia leva em conta o modelo de subsídio cruzado, ou seja, cidades onde o serviço é mais sustentável economicamente mantêm o serviço em municípios onde a realidade é outra”*.

Por isso, imaginando que as concessões mais superavitárias chamem a atenção da concorrência, diminuindo a atratividade do negócio, pode ser que isso impacte a rentabilidade da empresa.

Outro risco, agora o de negócios, prevê momentos de baixa precipitação de chuvas, podendo ocasionar crise hídrica. Apesar de não existir a menor previsibilidade de quando isso acontece, é de imaginar que os resultados da empresa serão impactados.

Por fim, existe o risco de regulamentação, afinal de contas esse é um setor impactado por aspectos sociais. Mesmo que seja legítimo o reajuste dos serviços conforme a inflação, pode ser que a agência reguladora não libere o repasse integral, consequentemente prejudicando a Copasa.

Entretanto, é verdade que no período de 2006 até 2021 a inflação acumulada (IPC-IBGE) foi de 141,4%, enquanto as tarifas da Copasa foram reajustadas em 199,7%, portanto 41,3% acima da inflação.



RESULTADOS ANTERIORES...

O setor de saneamento básico apresentou um crescimento muito baixo ao longo dos últimos anos. Podemos decompor esses resultados em três principais variáveis: o número de unidades consumidoras, o volume medido e o reajuste tarifário.

O número de unidades consumidoras de água teve um crescimento anual médio composto nos últimos cinco anos de 1,7%, enquanto o de esgoto foi 2,8%. Esse resultado é reflexo tanto do crescimento populacional, como também de obras que expandiram a universalização dos serviços básicos à população.

Já o volume medido de água teve um crescimento anual médio composto nos últimos cinco anos de 0,8%, enquanto o de esgoto foi 1,7%. Logo, inferimos que pelas unidades consumidoras ter crescido mais do que o volume médio, esse é um sinal de que cada unidade consumidora está consumindo menos água e gerando menos esgoto do que antes.

Esse é um fenômeno mundial resultante da mudança dos hábitos e consciência da população acerca da redução do consumo de água. Além do mais, os novos equipamentos residenciais e industriais passaram a consumir menos água.

Portanto, o que mais contribuiu para o avanço da receita líquida da Copasa veio da variável dos reajustes tarifários. Já no lucro líquido, outros fatores impactaram positivamente, entre eles o programa de demissão

voluntária, sabendo que a companhia tinha uma alta despesa com pessoal. Na Figura 5 vemos esses dados.

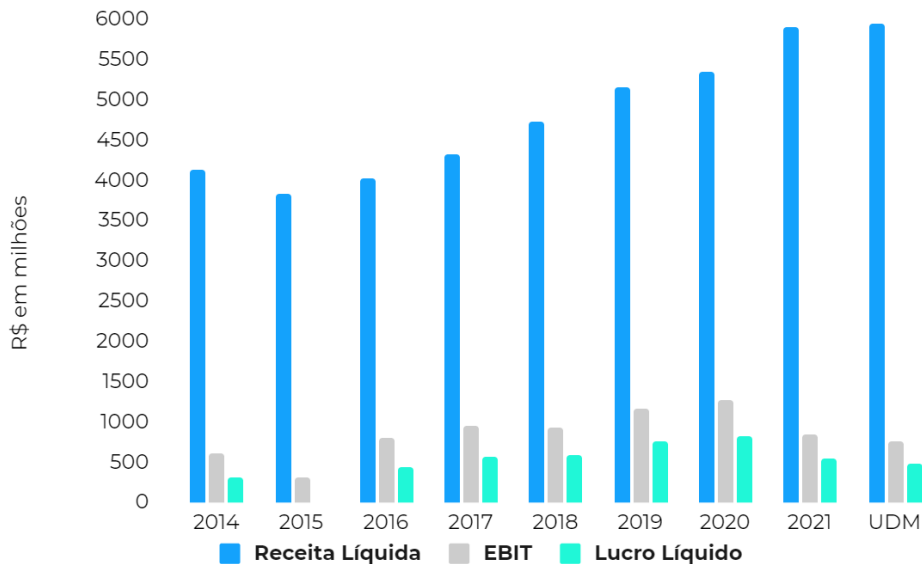


Figura 5 – Resultado operacional.
Fonte: RI Copasa.

As despesas classificadas em Pessoal, Material, Serviços e Outros (PMSO), importante indicador de eficiência de uma empresa, mostra que a Copasa reduziu razoavelmente bem o impacto que esses números tinham em seus resultados. O índice PMSO saiu de 48,1% da receita líquida em 2015, para 37,3% em 2017 e 35,3% em 2021.

Além do ganho de eficiência, a empresa reduziu sua alavancagem, fazendo com que as despesas financeiras impactassem menos no seu lucro líquido. Na Figura 6 temos a análise de lucratividade e rentabilidade. Em 2021, as despesas ainda subiram mais do que a receita, acarretando em perda desses indicadores.

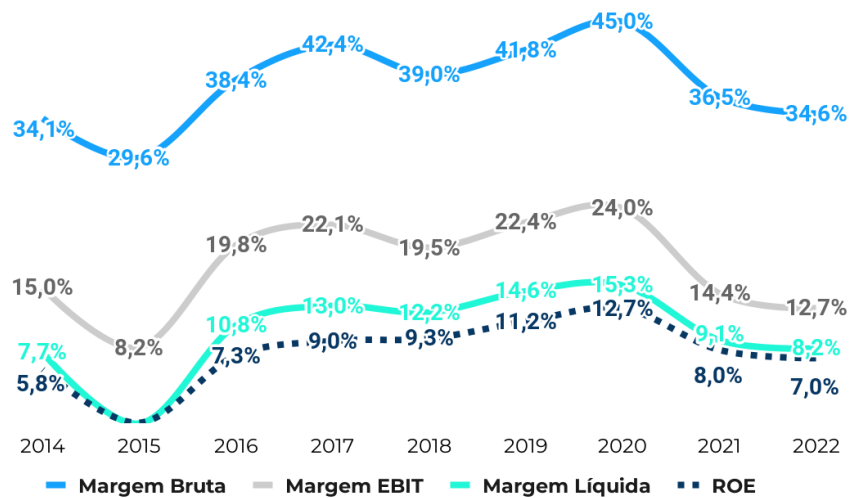


Figura 6 – Lucratividade e rentabilidade.
Fonte: RI Copasa.

Quanto à política de endividamento, definida pelo seu Estatuto, define que a Dívida Líquida deve ser igual ou inferior a 3 vezes o EBITDA, podendo chegar a 4 vezes por motivos conjunturais. Lembrando que esse é um setor bem resiliente e previsível, sendo comum que empresas se alavanquem próximas a esse nível para otimizar sua estrutura de capital.

Porém, desde 2015 a Copasa negocia com indicadores de endividamento reduzidos, mostrando conservadorismo da gestão. Por outro lado, ainda existem alguns resquícios negativos, como por exemplo, o cronograma de amortização das dívidas concentrado nos próximos anos, mostrado na Figura 7.

Ainda assim, não nos preocupa a atual situação de endividamento da Copasa, embora não seja a estrutura mais otimizada e que pudesse criar o máximo de valor para o acionista.

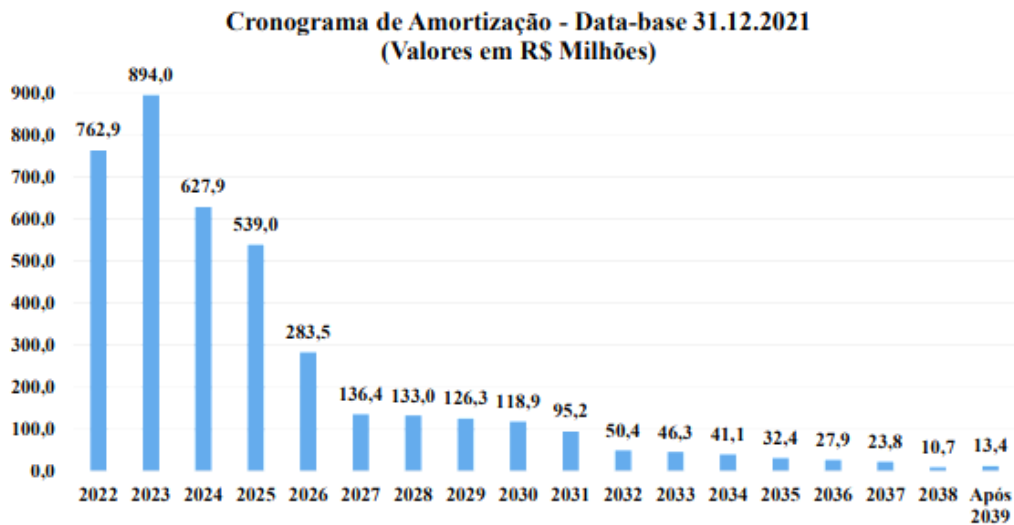


Figura 7 – Cronograma de amortização das dívidas.
Fonte: RI Copasa.

Já na Figura 8 temos o endividamento líquido da companhia relacionado ao lucro operacional.

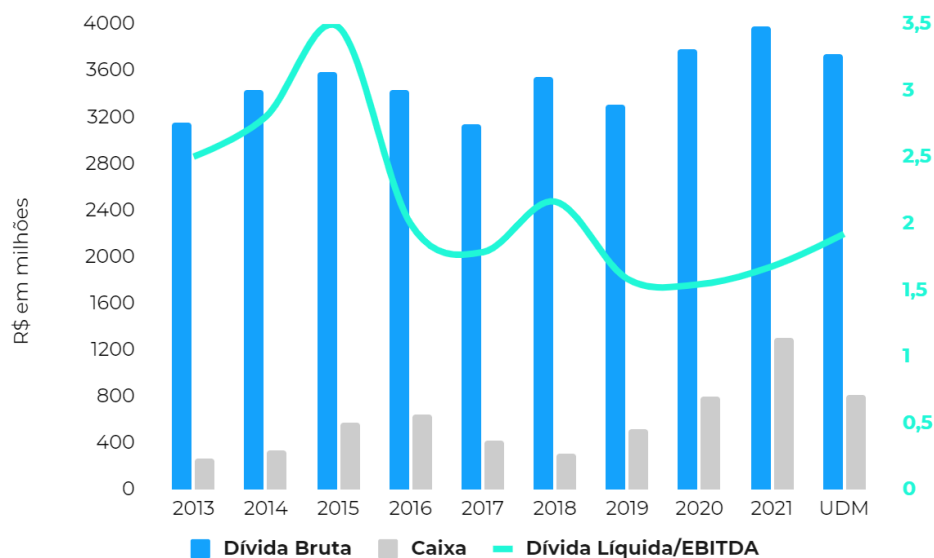


Figura 8 – Endividamento.
Fonte: RI Copasa.

Apesar de ter aumentado sua eficiência, a Copasa ainda sofre com alta inadimplência. Podemos esperar que parte significativa das contas a receber de clientes serão perdidas dessa forma. Essa característica reduz sua potencial geração de caixa.

Nesse quesito, apesar da boa geração de caixa, a Copasa precisa reinvestir parte relevante dele em *capex*, conforme ilustra a Figura 9. Com o Novo Marco do Saneamento, os investimentos precisaram aumentar novamente. Caso contrário, correria o risco da companhia não atingir os objetivos estabelecidos.

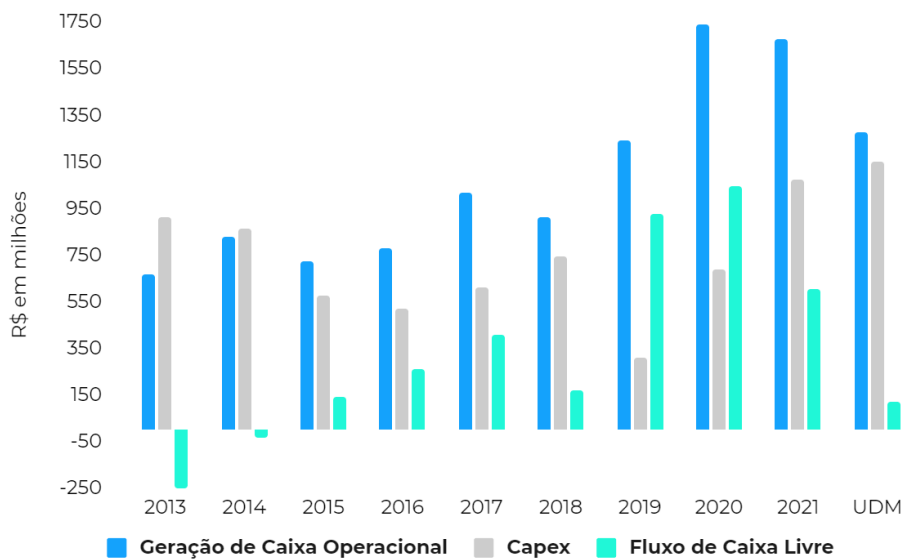


Figura 9 – Geração de caixa livre e operacional.

Fonte: RI Copasa.

Por fim, em relação a distribuição de dividendos, o atual *dividend yield* está em 5,8%, sendo que para 2023 e 2024 é esperado que esse valor atinja 10,3% e 8,0%, respectivamente, próximo ao que será distribuído pela Sanepar, segundo as expectativas de mercado.



ATUALMENTE...

O presente ano vem trazendo alguns desafios à Copasa. Primeiramente, a companhia realizou o novo Programa de Desligamento Voluntário, que contou com a adesão de 1098 empregados. Os gastos com indenizações e incentivos foram estimados em mais de R\$150 milhões, que já foram contabilizados anteriormente. O *payback* estimado é de 11 meses, permitindo uma economia mensal de, aproximadamente, R\$14 milhões.

Operacionalmente, a Copasa viu seu volume de água por economia reduzir 4,2% e em esgoto reduzir 4,5%, sendo parcialmente afetados pela redução do número de dias de consumo. Enquanto isso, o número de unidades consumidoras aumentou 1,2% em água e 3,2% em esgoto, o que reforça a conclusão anterior de que as unidades estão reduzindo seu consumo médio. Ainda assim, esse aumento resultou na alta do faturamento da empresa.

O consumo médio reduziu a despeito da menor participação de consumo do segmento residencial e aumento do consumo industrial e comercial, que tendem a ter maior demanda por esses serviços.

Por fim, houve aplicação de novas tarifas pela Copasa, que corresponde a um percentual negativo de 1,5% conforme autorização da Arsa. Esse reajuste impactou desde agosto de 2021, decorrente da segunda revisão tarifária.

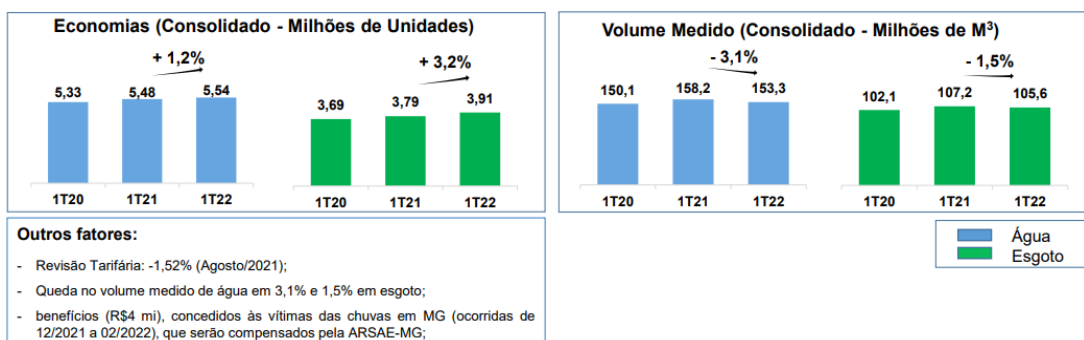


Figura 10 – Redução no consumo médio.

Fonte: RI Copasa.

Na Figura 11 vemos a comparação entre as principais despesas da empresa. Nela, observamos que boa parte dos custos tiveram uma alta relevante, superior ao avanço da receita líquida.

Com isso, somando todos esses fatores, o EBITDA chegou a R\$445 milhões no 1T22, contra R\$520 milhões no 1T21, o que representa uma queda de quase 15%. Já o lucro líquido foi de R\$220 milhões no 1T21 para R\$168 milhões no 1T22, uma queda de 24%.

Nesse contexto de piora de resultados, ainda houve a concessão de benefícios às vítimas das enchentes do primeiro semestre em Minas Gerais, embora esses recursos foram autorizados pela Arsaie com futura compensação tributária pela Copasa.

Em Assembleia, a Copasa aprovou o programa de investimentos para 2022 no montante de R\$1,4 bilhão, que é, em média, quase o dobro do que a empresa investia até antes do Novo Marco do Saneamento. Isso reforça que durante os próximos anos a geração de caixa livre será menor, conseqüentemente, dividendos não estarão em seu ápice.

O nível de aportes visa à ampliação dos sistemas de abastecimento de água e esgotamento sanitário, extensão de redes, segurança hídrica e combate às perdas. Segundo os diretores, a Copasa não tem interesse em sair de Minas Gerais para competir em concessões fora do estado.

Custos e Despesas	1T22	1T21	1T22 X 1T21	1T20	1T21 X 1T20
Custos Administráveis	654.472	593.385	10,3%	567.803	4,5%
Pessoal ¹	374.401	357.274	4,8%	347.596	2,8%
Serviços de Terceiros	129.508	103.605	25,0%	95.522	8,5%
PPP do Rio Manso	23.281	19.979	16,5%	19.654	1,7%
Material	16.524	14.455	14,3%	12.034	20,1%
Perda por Redução ao Valor Recuperável de Contas a Receber	58.556	49.028	19,4%	51.592	-5,0%
Repasse Tarifário a Municípios	43.594	40.992	6,3%	33.503	22,4%
Custos Operacionais Diversos	8.608	8.052	6,9%	7.902	1,9%
Custos não Administráveis	174.421	140.982	23,7%	134.345	4,9%
Energia Elétrica	149.236	123.863	20,5%	109.023	13,6%
Telecomunicações	3.008	3.033	-0,8%	3.150	-3,7%
Material de Tratamento ²	30.088	22.697	32,6%	28.673	-20,8%
Combustíveis e Lubrificantes	8.537	5.770	48,0%	6.297	-8,4%
Créditos Tributários	(16.448)	(14.381)	14,4%	(12.798)	12,4%
Custos de Capital	182.346	166.560	9,5%	158.984	4,8%
Depreciações e Amortizações	182.346	166.560	9,5%	158.984	4,8%
Cobrança pelo Uso de Recursos Hídricos	-	4.066	n.m.	6.188	-34,3%
Total dos Custos e Despesas	1.011.239	904.993	11,7%	867.320	4,3%
Total dos Custos e Despesas (sem Depreciações e Amortizações)	828.893	738.433	12,3%	708.336	4,2%

(1) Inclui obrigações previdenciárias.

Figura 11 – Despesas operacionais.

Fonte: RI Copasa.



POSSÍVEIS CENÁRIOS

Análise de Múltiplos

O método consiste na análise dos múltiplos das empresas. Para que sua eficiência seja atestada, é coerente que se compare empresas do mesmo setor de atuação e que, ainda por cima, essas empresas estejam no mesmo ciclo de vida, isto é, se estão em expansão, maturidade ou decaimento de suas atividades.

Para a comparação de múltiplos (Figura 12), foram escolhidas as empresas Sabesp (SPBP3) e Sanepar (SAPR11). Ambas as empresas são

estatais e, por isso, suas governanças corporativas são semelhantes, além do próprio modelo de negócios.

- 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. Isto é, esse múltiplo relaciona a capacidade da empresa em rentabilizar o patrimônio do acionista.
- EV/EBIT:** o objetivo desse indicador é analisar quanto o valor da firma, que é a soma do valor de mercado com a dívida líquida, se relaciona com o lucro operacional da empresa. É diferente dos outros indicadores pois, aqui, relaciona a operação em si.

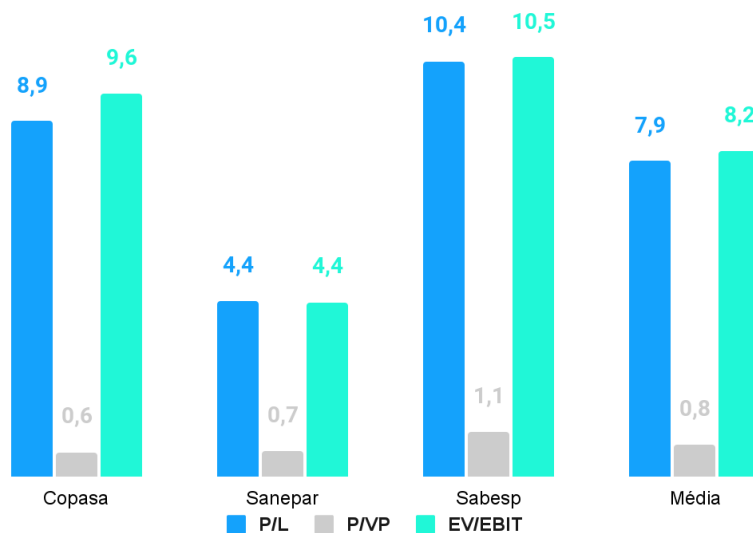


Figura 12 - Comparação de múltiplos.
 Fonte: Status Invest/Elaboração Própria.

A diferença entre os múltiplos é justificada pelas perspectivas de privatização, que seriam suficientes para aumentar a percepção de valor das companhias perante os investidores.

Nesse caso, a Sabesp é a empresa com a maior probabilidade de privatização, seguido da Copasa, com menor probabilidade e Sanepar, que não há nem rumores sobre possível privatização.

Todavia, a chance disso acontecer é baixa, por isso seus múltiplos podem estar precificando um cenário bem distante da sua realidade. Até porque, a Sanepar é a melhor ação desse setor, com indicadores de qualidade melhores.

Na Figura 13 temos a análise histórica e perspectiva futura dos múltiplos de preço. Considerando que a empresa melhorou desde o início dessa série histórica, vemos múltiplos ligeiramente descontados perante seu passado, embora nada tão relevante.

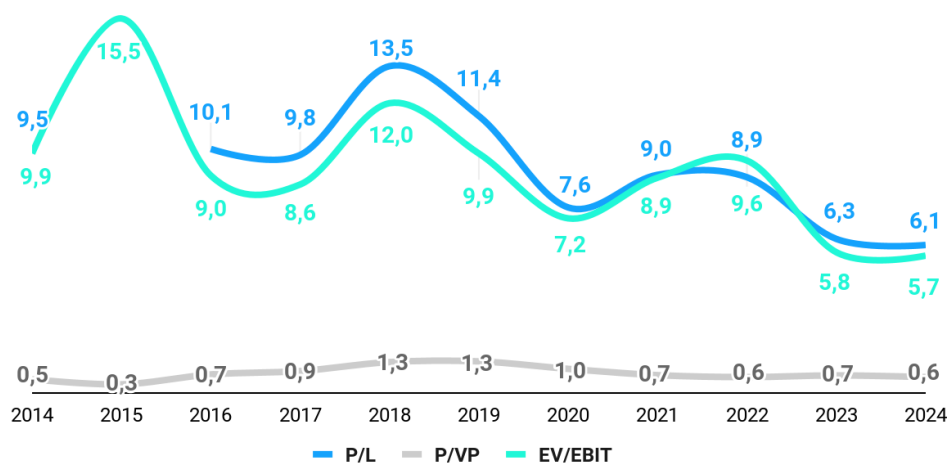


Figura 13– Comportamento Histórico dos Múltiplos e Expectativas Futuras.
 Fonte: Status Invest/Elaboração Própria.

Modelo de Gordon

Esse modelo é útil e válido somente para empresas maduras e consistentes, que possuem perspectiva de crescimento linear e distribuição de proventos regular.

O objetivo de utilizar esse método é destrinchar o preço das ações sob a óptica do mercado. Ou seja, dado o preço das ações, busca-se um possível cenário pelo qual o mercado espera que a empresa cresça. Logo, a abordagem consiste em fazer uma estimativa reversa do preço.

Considerando o preço de fechamento da ação no dia 08/07/2022 em R\$11,35 e um *payout* de 50%, algo que é próximo à média dos dois últimos anos, considerando o maior nível de *capex* exigido, reflexo do Novo Marco do Saneamento, o crescimento esperado pelos investidores é de 4,0% ao ano. Essa perspectiva de crescimento é plausível, dada as características de seus contratos e a resiliência do seu setor.



OPINIÃO DO ANALISTA

A Copasa, considerando todas as empresas da bolsa, tem um modelo de negócios extremamente resiliente e perene. Mesmo que a dinâmica de consumo ou até mesmo a consciência da população pelas questões ambientais se altere, não é possível imaginar um cenário econômico sem alguma empresa de saneamento ou distribuição de água.

Isso sem contar o fato de que, mesmo as famílias economizando mais água, há um contrapeso que tende ao aumento marginal do consumo de água pelo crescimento e enriquecimento populacional.

Além disso, seu modelo de negócios ainda estabelece contratos de longuíssimo prazo reajustados pela inflação. Mesmo que a Copasa não consiga renovar alguns contratos, pensando na maior concorrência gerada pelo Novo Marco do Saneamento, as maiores cidades atendidas pela empresa estão garantidas por pelo menos 10 anos.

Ainda nesse contexto, vemos que a Copasa se encontra hoje em um cenário melhor do que no passado, já que a lucratividade e rentabilidade aumentaram e o endividamento está controlado. A empresa ainda gera caixa, embora este deva ser bastante requisitado para reinvestimentos e não propriamente para distribuição de dividendos.

Por tudo isso, é possível afirmar que a Copasa é uma empresa melhor nesse momento. Contudo, os desafios ainda são consideráveis. Em primeiro lugar, há uma Governança Corporativa com potencial conflito de interesse, além de transparência duvidosa.

Em segundo lugar, o Novo Marco do Saneamento vai exigir que a Copasa melhore sua operação, embora, para isso, seja preciso muitos recursos.

E mesmo com sua melhora recente, ainda é possível enxergar um *gap* entre a qualidade da Copasa e Sanepar, que é a referência desse setor na bolsa de valores. A Copasa ainda possui índice de perda de água superior e sua privatização não é consenso.

Por entender que existe opção melhor no setor e que os riscos da Copasa são relevantes, não temos recomendação de compra para as ações da Copasa (CSMG3).



SIMPLA CLUB



Gabriel é Analista CNPI, certificado pela Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC). Graduado em Engenharia Química pela Universidade Federal de Viçosa – UFV/MG.

Siga: @gabriel.investimento

Acompanhe o **SIMPLA CLUB** em todos os canais!



[Youtube
1milhaocom30](https://www.youtube.com/channel/UC1mIhaocom30)



[Instagram
@simpla.club](https://www.instagram.com/simpla.club)



[Telegram
t.me/simplaclub](https://t.me/simplaclub)



DISCLAIMER

Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Gabriel Guimarães Bassotto (CNPI EM-2470), 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.