



Na Mídia

26/06/2024 | [Folha de S.Paulo](#)

Privatização da Sabesp teve a Equatorial como única interessada

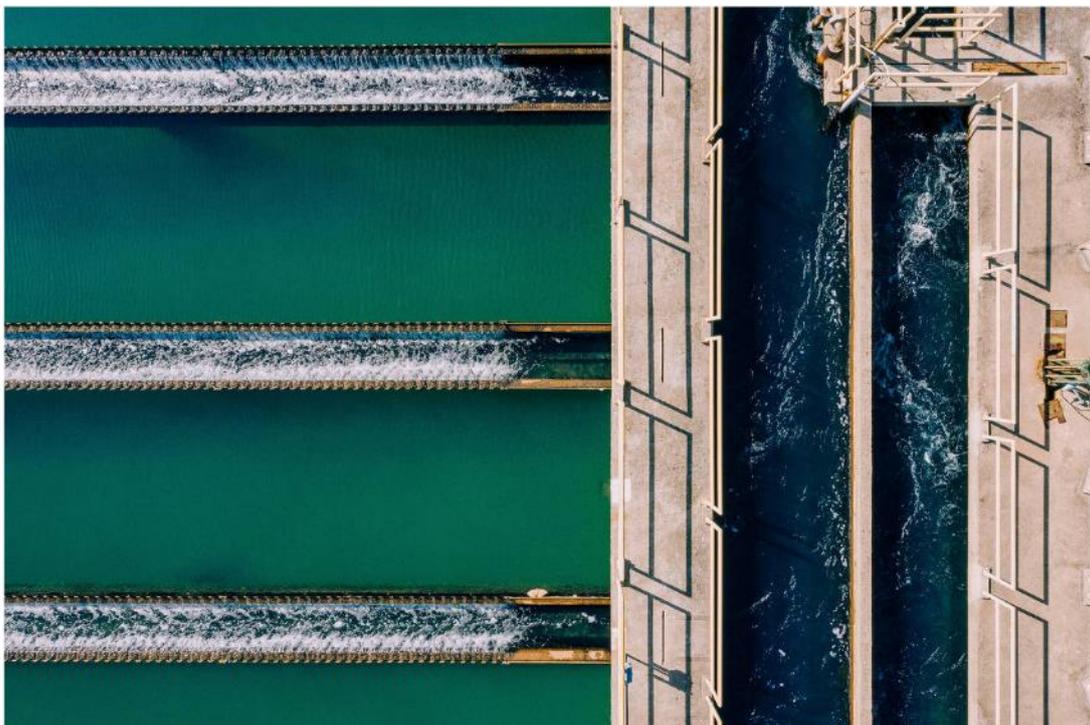
Aegea, apontada como interessada em participar do leilão, não entregou documentos até esta quarta-feira; governo afirma que lista de finalistas será divulgada na sexta (28)

Reuters

A Equatorial foi a única empresa a apresentar proposta para ser acionista de referência da Sabesp. A Aegea, maior companhia privada de saneamento básico no Brasil, também apontada como potencial participante do leilão, não entregou documentos.

O prazo para manifestação de interesse acabava nesta quarta-feira (26), como detalhado no prospecto, o documento que contém as principais informações sobre a transação.

Procurado pela Folha, o Governo de São Paulo disse apenas que os finalistas para a segunda etapa da oferta de ações serão divulgados na próxima sexta-feira (28).



Estação de tratamento de água da Sabesp, em Santo Amaro, na zona sul de São Paulo, estatal que pode ser privatizada - Gabriel Cabral/Folhapress

A Equatorial não respondeu aos pedidos de comentário. A Aegea informou que não vai falar sobre o assunto.

O acionista de referência será uma espécie de sócio estratégico do governo, que deverá adquirir, sozinho, 15% do capital da Sabesp e terá direito a um terço do conselho de administração, além do direito de escolher o presidente do conselho e outros executivos.

Desde o início do processo de privatização, a Equatorial era apontada como um dos grupos que estavam estudando entrar no negócio, assim como a Aegea. A lista de interessados em virar acionista de referência, inclusive, já chegou a ser extensa, incluindo nomes como Votorantim, Veolia, Equatorial, Cosan e J&F

No entanto, detalhes sobre o modelo de privatização anunciado pelo Governo de São Paulo causaram receio em algumas companhias interessadas. Limitações impostas ao sócio estratégico acabaram afastando interessados.

A ausência de competidores pelo posto de sócio de referência não vai exigir adaptações no processo. O prospecto da oferta já previa a situação de um único interessado. Nesse caso, se os documentos entregues pela Equatorial estiverem de acordo com as exigências, o follow-on seguirá com um único bookbuilding — processo em que os investidores do mercado indicam a quantidade de ações que desejam adquirir.

A primeira fase do cronograma até a venda das ações começou nesta segunda (24). O formato de privatização escolhido pelo governador Tarcísio de Freitas (Republicanos) é inédito e tem complexidades que deixaram o mercado em dúvida ao longo do processo.

Isso porque a oferta de ações será feita em duas etapas. Na primeira, o governo coletaria as propostas feitas pelos acionistas de referência e selecionaria as duas maiores.

Na fase de bookbuilding, os investidores teriam dois "books" (livros) para registrar seus interesses de compra e escolher de qual querem adquirir as ações: se do livro do concorrente A ou se do livro do concorrente B. Cada livro teria o valor por ação ofertado pelo candidato a acionista de referência, mas os investidores poderiam sugerir o valor das ações que querem comprar no book de preferência.

Agora, a previsão é de que haja um único book, com os investidores seguindo o preço indicado pelo acionista de referência em sua proposta.

Na última quinta-feira (20), o Governo de São Paulo definiu uma condição que daria certa vantagem ao candidato favorito do mercado na disputa. Pessoas familiarizadas com a privatização disseram que a regra, conhecida pelo nome em inglês "right to match" (algo como "direito de igualar a proposta"), foi uma das cláusulas que dificultaram a entrada da Aegea no processo.

Essa condição autorizava o grupo com menor preço ponderado a cobrir a oferta do concorrente e sair vencedor na disputa por acionista de referência —desde que esse grupo tivesse o maior valor absoluto do book, ou seja, maior demanda dos investidores. Na prática, a cláusula daria preferência ao "favorito do mercado", que era apontado como a Equatorial.

Outra regra que atrapalhou a entrada da Aegea, na avaliação desses especialistas, foi o "poison pill" (pílula do veneno, em inglês).

O governo determinou que, depois de a Sabesp ser privatizada, nenhum acionista majoritário poderá ter mais de 30% dos votos no conselho da empresa. Para estabelecer esse teto, o Executivo definiu que, caso algum acionista ultrapasse 30% de participação, ele terá que estender a oferta para os demais acionistas com prêmio de 200% em relação ao valor originalmente ofertado, o que naturalmente reduz a chance de algum grupo se interessar.

O imbróglio para a Aegea, nesse caso, é que ela entraria na disputa num consórcio junto com fundos de investimentos e seus principais acionistas, como Itaúsa e o GIC (fundo soberano de Cingapura). O receio era de que a atuação desses fundos em outros negócios poderia acionar o "poison pill".

Especialistas do setor concordam que o "poison pill" pode ter sido um dos principais motivos para a ausência de mais interessados.

"Esse foi um fator que dificultou e acredito que houve também um certo questionamento com o lançamento do 'right to match'", diz Percy Soares Neto, ex-diretor executivo da Abcon (Associação Brasileira das Concessionárias Privadas de Serviços Públicos de Água e Esgoto).

"As regras do jogo estavam mais ou menos desenhadas, aí o governo, quando veio a notícia de que tinha um pouco de concorrência, forçou a cláusula."

Ele, que é fundador da consultoria Ikigai, também avalia que o governo do estado terá de fazer algum movimento para explicar a falta de mais interessados.

"Não ficou bom para a imagem do governo e para uma gigante, como a Sabesp. É algo que pode impactar o próprio setor de saneamento, precisamos ver como o mercado de ações vai ver o setor."

Para Bruno Aurélio, sócio das áreas de Infraestrutura e Regulatório do Demarest, pode ter pesado a restrição para fins de participação em outros projetos fora do estado de São Paulo, especialmente, a necessidade de autorização do conselho para atuar em municípios com mais de 50 mil habitantes.

"Acho que isso, do ponto de vista de estratégia econômica, de expansão e desenvolvimento de negócio, para uma empresa tão forte quanto a Aegea é em diferentes locais do Brasil."

Ele só pondera que a falta de outros interessados não é necessariamente um sinal de fracasso.

"Ter a Equatorial, uma grande companhia aberta com investidores relevantes, é um sucesso. Agora, se a ideia era ter um número máximo de interessados, deveria ser um processo mais cadenciado e, talvez, um pouco mais permeável ao que apontava o mercado."

