



Na Mídia

05/08/2025 | [Valor Econômico](#)

Possível federalização de Cemig e Copasa levanta incertezas

Analistas apontam preocupações na transferência à União; nos bastidores da área econômica, a postura é de cautela

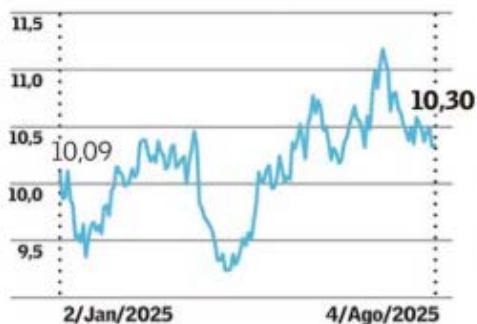
Fábio Couto | Lu Aiko Otta | Robson Rodrigues | Taís Hirata

Ativos de Minas, interesse federal

Governo de MG quer avaliar estatais para negociar dívida

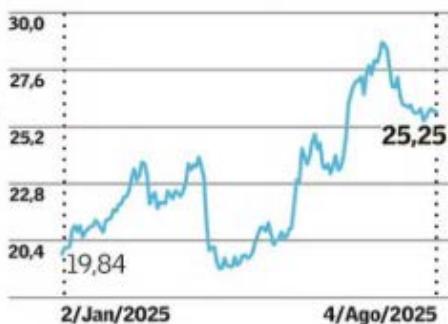
Cemig PN

Cotação dia a dia - R\$/ação



Copasa ON

Cotação dia a dia - R\$/ação



R\$ 33,4 bilhões

Valor de mercado

R\$ 7,1 bilhões

Lucro líquido em 2024

9,4 milhões

Total de clientes na distribuição

5 mil km

Extensão da rede de transmissão própria

4,67 GW

Capacidade instalada de geração

R\$ 9,6 bilhões

Valor de mercado

R\$ 271,9 milhões

Lucro líquido em 2024

11,6 milhões

Total de clientes atendidos

281,76 milhões de m³

Volume de água distribuído em 2024

64.850 km

Extensão da rede de água

Fontes: Cemig, Copasa, B3 e Valor PRO. Elaboração: Valor Data

A possível federalização das estatais mineiras Cemig

Companhia Energética de Minas Gerais) e Copasa (Companhia de Saneamento de Minas Gerais) tem gerado dúvidas e preocupações, tanto nos mercados de energia elétrica e saneamento quanto nos próprios governos.

Na última sexta-feira (1º), as empresas anunciaram que o governo de Minas Gerais autorizou o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) a buscar consultores técnicos para fazer a avaliação econômico-financeira das companhias, para uma potencial transferência dos ativos para a União, como forma de amortização da dívida estadual âmbito Programa de Pleno Pagamento de Dívidas dos Estados (Propag).

Fontes a par do tema dizem que a discussão ainda está em estágio inicial e que a federalização só ocorrerá de comum acordo entre a União e o governo do Estado, após uma série de avaliações. Nos bastidores da área econômica, a postura é de cautela. Comenta-se que uma coisa é receber o ativo, e outra é em que condições ele será entregue. Além da concordância da área econômica, será necessário aval do Congresso Nacional e da Assembleia Legislativa mineira.

Questionado, o Ministério da Fazenda informou que a negociação só ocorrerá depois que o Estado formalizar a intenção de transferir os ativos. A proposta deverá estar acompanhada do laudo de avaliação, que será elaborado junto ao BNDES e no qual deverá haver a especificação dos ativos.

Caso o Estado apresente a proposta até o dia 30 de outubro, a negociação ocorrerá até o dia 31 de dezembro, segundo normas do Tesouro Nacional. As negociações só ocorrerão após o dia 31 de dezembro se a intenção de transferência de ativos for apresentada após 30 de outubro ou se “a complexidade do acordo exigir”, afirmou a Fazenda, em nota.

Transferência de ativos depende de interesse da União e aval legislativo no Estado e no governo federal

“Na hipótese de interesse da União na participação societária oferecida pelo Estado, e quando não for possível a negociação e a divulgação do acordo até 31 de dezembro de 2025, o Estado será notificado sobre a justificativa, e a negociação e divulgação do acordo, quando houver, deverão ser concluídas até 30 de junho de 2026”, afirmou a pasta.

Na avaliação de Bruno Aurélio, sócio do Demarest, com base no histórico do BNDES, é plausível que a precificação dos ativos saia em menos de um ano, mas dificilmente em menos de seis meses. Ele também avalia que a aprovação legislativa nesse caso pode gerar atrasos no processo.

Para além dos prazos, especialistas apontam uma série de dúvidas sobre como seria, na prática, a gestão dos ativos pela União. No caso da empresa de saneamento a incerteza é ainda maior, dado que se trata de uma operação inédita no setor e que o governo federal não tem histórico de operação de ativos de água e esgoto.

Para uma fonte a par da situação da Copasa, que falou sob condição de anonimato, uma das principais incertezas é como ficariam os 642 contratos da estatal com os municípios. Ela avalia que há um risco de que todos os acordos tenham que passar por uma negociação para autorizar a transferência das ações, caso haja mudança de controle da companhia. Pela Constituição, a titularidade do serviço de saneamento é municipal, e hoje a Copasa opera com base em contratos e convênios que foram firmados pelo Estado, e não pela União.

Rodrigo Bertoccelli, sócio do Giamundo Neto Advogados, também enxerga riscos jurídicos. “A saída do controle estadual pode gerar insegurança sobre os contratos de programa celebrados no regime anterior. Em nenhum momento o marco legal do saneamento foi pensado para essa solução”, afirmou.

O advogado também enxerga dúvidas em relação ao novo arranjo de governança da companhia junto aos sócios minoritários, caso haja mudança de controle, dado que a Copasa é listada na Bolsa.

Já uma fonte do setor elétrico avalia que a federalização da Cemig, também listada, seria até mais fácil de operacionalizar do que a privatização do ativo.

Segundo ela, a privatização significa a extinção da natureza pública da sociedade e está atrelada a regras específicas para ser promovida. Já a federalização funcionaria como uma venda de controle de uma sociedade, com as regras que existem em curso, como eventual exigência de “tag along”, mecanismo que protege acionistas minoritários em caso de venda do controle da empresa.

Por outro lado, há críticas no setor em relação à proposta. Para o coordenador do Grupo de Estudos do Setor Elétrico (Gesel/UFRJ), Nivalde de Castro, a federalização da Cemig iria na contramão do movimento de privatizações no setor elétrico. “As empresas privatizadas apresentam melhores indicadores de eficiência. A federalização inverte essa lógica e recoloca o controle nas mãos do Estado, ainda que de outra esfera”, afirmou.

A federalização faz parte dos planos do governo de Minas Gerais de reduzir um passivo estimado em R\$ 165 bilhões com a União, com a adesão ao Propag. Tido como uma alternativa ao regime de recuperação fiscal (RRF), o Propag prevê descontos nos juros da dívida dos Estados, que podem chegar a zero, e parcelamento do saldo ao longo de até 30 anos.

Na segunda-feira (4), as ações da Cemig encerraram o pregão em R\$ 10,30, o que representa um valor de mercado total de R\$ 33,4 bilhões - o Estado tem 50,97% no ativo. Já a Copasa, em que o governo estadual detém 50,03% do capital, terminou o dia com papéis em R\$ 25,25 e valor total de R\$ 9,6 bilhões.

Especialistas avaliam que a privatização das companhias também seria uma forma de o Estado quitar suas dívidas, porém a venda do controle das estatais vinha enfrentando desafios, diante da exigência, prevista na Constituição do Estado, de um referendo popular nesse caso.

Mesmo com a aprovação de um projeto de lei na Assembleia Legislativa, o governo precisaria alterar sua Constituição para conseguir destravar os processos, o que politicamente não vinha se mostrando possível.

“No caso da Copasa, o setor de saneamento não tinha esperanças concretas de curto prazo para a privatização”, avalia Bertoccelli. Já Aurélio, do Demarest, ainda não descarta que os estudos para a venda do controle da estatal sigam avançando em paralelo à alternativa da federalização.

Procurada, a Cemig disse que “vai se manifestar exclusivamente pelo fato relevante divulgado na sexta-feira passada”. A Copasa e o governo estadual não se pronunciaram. O BNDES não retornou até o fechamento desta edição. O Ministério das Cidades, responsável pela área de saneamento no governo federal, afirmou que os questionamentos sobre o tema devem ser encaminhados para o Ministério da Fazenda. O Ministério de Minas e Energia não comentou.

