



Por que as distribuidoras de energia brigam para comprar a Eletropaulo?

Distribuidora de energia paulista vai leiloar ações na bolsa de valores no próximo dia 4; Enel e Neoenergia brigam lance a lance para tentar comprá-la.

A Eletropaulo, responsável por levar energia a São Paulo e outras 23 cidades da região metropolitana, vai leiloar suas ações na bolsa de valores no próximo dia 4. Tudo indica que será o capítulo final de uma briga acirrada entre as concorrentes Enel e Neoenergia para tentar comprar a empresa. Mas por que a distribuidora é tão cobiçada? A possibilidade de controlar a companhia, que hoje tem capital pulverizado, a região abastecida e o perfil do consumidor atendido por ela são algumas das respostas, segundo analistas ouvidos pelo **G1**.

A disputa pela Eletropaulo começou em março, quando a brasileira Energisa fez uma oferta de R\$ 19,38 por cada ação da empresa. A investida veio depois de uma proposta da italiana Enel para comprar a participação da americana AES no negócio, de valor desconhecido.

Depois disso, a Neoenergia, do grupo espanhol Iberdrola, também entrou na concorrência e passou a brigar com a Enel pelo negócio **lance a lance**. Diante de sucessivas propostas "hostis" (termo conhecido para ofertas não solicitadas), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) teve que intervir no processo e agendou uma data para um leilão.

Comprador será líder de mercado

O tamanho da Eletropaulo é um fator de peso nas negociações. O comprador, qualquer que seja, se tornará líder no setor. "Todas elas [as empresas que disputam a compra] querem expandir mercado, é um faturamento muito grande", diz Thais Prandini, diretora da consultoria Thymos Energia. "Certamente estão interessadas em sinergias, querem crescer", emenda [Claudio Sales](#), presidente do [Instituto Acende Brasil](#).

No caso da Neoenergia, seria possível compartilhar estruturas, já que ela tem concessões no interior de São Paulo (com a Elektro, que também opera no Mato Grosso do Sul), além de Bahia (Coelba), Rio Grande do Norte (Cosern) e Pernambuco (Celpe). A Enel opera no Rio de Janeiro, Ceará e Goiás (antiga Celg). Ambas as empresas também atuam no ramo de geração de energia no país.

As empresas em números

Com compra da Eletropaulo, rivais dobrariam de tamanho



*Dados do ano fechado de 2017

Fonte: Aneel, Eletropaulo, Enel e Neoenergia

Infográfico atualizado em: 23/05/2018

Muita gente, poucos ativos

A própria área atendida pela Eletropaulo também um atrativo. Ela abastece São Paulo, a cidade mais populosa do país, e a região metropolitana. A densidade demográfica é alta: são muitos consumidores concentrados em um espaço "pequeno".

Isso significa que a necessidade de investimentos da distribuidora é menor do que de outras que precisam levar energia a regiões pouco habitadas e de grande extensão territorial, como Mato Grosso ou Amazonas.

"Proporcionalmente, é menor a quantidade de ativos necessários para distribuir uma carga [de energia] da Eletropaulo [em comparação com outras empresas]. O custo para atender um consumidor novo em São Paulo é mais baixo", explica Sales.

"O desafio de gestão, nesse caso, acaba sendo menor", endossa Thais.

Tarifa é baixa e pode subir

É também por esse motivo que a tarifa da Eletropaulo é uma das mais baixas do país. Os investimentos em ativos usados para distribuir energia (subestações, cabos e postes) e o número de consumidores atendidos são critérios levados em conta pela Aneel para definir a remuneração das distribuidoras.

Sales ressalta, porém, que menos de 20% do que é cobrado na conta de energia é destinado à atividade de distribuição. Outros 30% vão para geração e transmissão e o restante são impostos e outros encargos.

Caso o comprador intensifique os investimentos na rede de distribuição da Eletropaulo, há possibilidade de que a tarifa aumente, destacam os especialistas. Sales ressalta, porém, que primeiro os ativos precisam ser reconhecidos pela Aneel e que os reajustes são feitos a cada quatro anos. "Tudo isso é regulado, não é arbitrário", afirma.

O perfil do cliente atendido pela distribuidora também é desejado pelas concorrentes. "Ela atua numa região de alto poder aquisitivo, que tem um consumo de energia per capita bem mais alto", diz Sales.

Tarifa de energia por distribuidora

Distribuidora	Tarifa em R\$/kWh	Estado
Cooperaliança	0,38	SC
DMED	0,414	MG
Eletropaulo	0,42	SP
ESS	0,433	SP
RGE	0,434	RS
Copel-DIS	0,441	PR
MuxEnergia	0,447	RS
Boa Vista	0,457	RR
Celesc-DIS	0,46	SC
Ienergia	0,46	SC
CPFL Piratininga	0,466	SP
Uhenpal	0,467	RS
Celpe	0,48	PE
Cosern	0,481	RN
CEB-DIS	0,482	DF
Forcel	0,483	PR
Escelsa	0,485	ES

Distribuidora	Tarifa em R\$/kWh	Estado
CPFL Paulista	0,485	SP
Enel GO (antiga Celg)	0,486	GO
Bandeirante	0,487	SP
Elektro	0,488	SP
CPFL Santa Cruz	0,491	SP
Enel CE	0,492	CE
Cemig-D	0,494	MG
Ceron	0,494	RO
EPB	0,495	PB
Demei	0,497	RS
EBO	0,499	PB
CEEE-D	0,505	RS
Eletrocar	0,505	RS
EMG	0,507	MG
Eletroacre	0,51	AC
ESE	0,514	SE
Ceal	0,516	AL
Coelba	0,519	BA
Hidropan	0,52	RS

Distribuidora	Tarifa em R\$/kWh	Estado
ENF	0,525	RJ
CEA	0,537	AP
ELFSM	0,539	ES
Sulgipe	0,544	SE
EMS	0,545	MS
RGE SUL	0,547	RS
Cocel	0,547	PR
ETO	0,549	TO
Cepisa	0,554	PI
Cemar	0,561	MA
Chesp	0,566	GO
EMT	0,568	MT
Light	0,575	RJ
Celpa	0,599	PA
AmE	0,604	AM
EFLJC	0,606	SC
Enel RJ	0,623	RJ
Eflul	0,626	SC

Por que a AES quer vender?

A AES comunicou intenção de vender sua fatia na Eletropaulo em fevereiro. Mas por que ela quer se desfazer de uma empresa que para os concorrentes é tão atrativa? O grupo norte-americano não explicou os motivos, mas para Thais Prandini, da Thymos Energia, é uma questão de foco.

"Historicamente a AES não é uma companhia de distribuição, mas de geração. Ela encarou o desafio de assumir a Eletropaulo (que era estatal), mas não sei se é mesmo a praia dela. Fora do Brasil está olhando novos mercados, com foco grande em baterias", afirma.

Duelo entre distribuidoras

A disputa pela compra tem sido tumultuada. A Neoenergia até **chegou fechar um acordo** para ficar com novas ações que seriam emitidas pela Eletropaulo, mas a **emissão dos papéis foi suspensa** diante de **proposta mais alta da Enel**. Sem se dar por vencida, a espanhola pediu arbitragem no mercado brasileiro para apurar o cancelamento.

O duelo entre as duas empresas chegou até mesmo a autoridades da União Europeia. A Neoenergia alegou que a rival teria vantagem no negócio por ter controle estatal e a Enel se defendeu dizendo que as queixas não tinham substância e visavam atrapalhar uma concorrência justa.

O Sindicato dos Eletricitários, que representa os trabalhadores das empresas de energia, se manifestou pedindo transparência no processo de venda. A entidade se diz preocupada de que o controle da Eletropaulo seja transferido para uma companhia estrangeira sem garantia de investimentos na própria distribuidora.

Valorização expressiva

Quem ganhou com todo esse imbróglio foi a própria Eletropaulo, que viu o preço de suas ações disparar. Seu valor de mercado quase dobrou em dois meses, saltando de R\$ 2,88 bilhões em 1º de março para R\$ 5,61 bilhões em 22 de maio, segundo dados da provedora de soluções financeiras Economatica.

A Eletropaulo é hoje uma companhia de capital pulverizado. A maior parte de seus papéis (49,58%) está na mão de pequenos investidores e pode circular na bolsa. Seus maiores acionistas individuais são o braço de participações do Banco Nacional de Desenvolvimento Social (BNDESPar) e

o grupo AES, que detêm 18,73% e 16,84% das ações, respectivamente. A União Federal é dona de outros 7,97%, investidores qualificados têm outros 5,05% e 1,83% estão na tesouraria da empresa.

O grupo que vencer o leilão poderá mudar essa configuração e terá chance de assumir sozinho o controle da distribuidora, a maior do Brasil em consumo de energia e faturamento, segundo números da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel). Em quantidade de clientes, a liderança é da Cemig-D. Os dados consideram distribuidoras individuais e não agrupam concessões diferentes administradas por um mesmo controlador.

E essa possibilidade de concentração também é um dos principais motivos da disputa acirrada pelo negócio e dos altos lances oferecidos. "O que está implícito é o chamado prêmio de controle. Hoje não há um acionista que controle isolado a empresa, por isso é importante para os potenciais compradores pagar um preço acima do que está no mercado", explica [Sales](#), do [Acende Brasil](#).

Como será o leilão

Novos interessados em comprar a Eletropaulo têm que manifestar sua intenção de participar do leilão até as 15h da próxima quinta-feira (24), mas não precisam apresentar propostas. Na mesma data, Enel e Neenergia têm que apresentar suas ofertas.

Às 19h05 os envelopes com as propostas das duas empresas serão abertos e as companhias poderão aumentar o valor sugerido em caso de empate.

Isso servirá para definir o lance inicial do leilão do dia 4 de junho. Se nenhum novo interessado aparecer, somente a maior oferta apresentada no dia 24 pela Enel ou pela Neoenergia será registrada no certame.

No dia do leilão, Enel e Neoenergia só poderão aumentar suas ofertas caso o lance do novo interessado seja ao menos 5% maior do que o registrado anteriormente por elas.