



Na Mídia

07/12/2023 | [Valor Econômico](#)

Privatização da Sabesp deverá atrair grandes fundos, segundo analistas

Meta é fazer a oferta em meados de 2024, um prazo considerado pelo mercado factível, mas apertado; alienação do controle da empresa de SP se dará por oferta subsequente de ações

Taís Hirata



A privatização da Sabesp deverá atrair grandes fundos de investimento que já têm familiaridade com o mercado brasileiro, avaliam analistas do setor de infraestrutura. Grupos que entraram na privatização da Eletrobras ou estudaram o processo a fundo estão entre os prováveis interessados — como o GIC, fundo soberano de Cingapura, o Canada Pension Plan (CPP) e o 3G Radar.

Outros potenciais investidores citados são gestoras do país com atuação em infraestrutura, como Pátria e IG4, que inclusive já criou um veículo para estudar a Sabesp.

Já os grandes operadores privados de saneamento — Aegea, Iguá e BRK — não deverão participar do processo, devido ao perfil da privatização da Sabesp, que não deverá dar controle total para os novos acionistas.

Diferentemente do processo feito na Companhia Riograndense de Saneamento (Corsan), em que a estatal foi vendida totalmente, a alienação do controle da companhia paulista se dará por meio de uma oferta subsequente de ações (follow on, na sigla em inglês). Trata-se de um modelo mais parecido com o que foi feito na Eletrobras, mas com uma diferença: o governo paulista pretende criar a figura de acionistas de referência, para evitar uma completa pulverização da empresa. Esses sócios teriam uma participação maior e maiores poderes sobre o direcionamento do negócio.

Porém, o desenho final da oferta e da governança da nova Sabesp ainda não está claro. No mercado, a maior parte dos grupos ainda aguarda esse desenho para avaliar seu interesse com mais detalhamento. O perfil dessas empresas é assumir negócios em que vão ter controle e integrá-los a suas plataformas já existentes.

"A grande calibragem vai estar no desenho societário. O governo não vai vender 100% para um único grupo, o que reduz o interesse dos operadores consolidados do mercado, que não teriam controle para implantar seu modelo de gestão", Fernando Marcato, professor da FGV-Direito, que já foi secretário-executivo de novos negócios na Sabesp.

"A incógnita hoje é qual direito societário você vai dar, como será o acordo de acionistas, quais as limitações de controle. Se isso estiver bem equacionado, deve haver interesse de grupos financeiros que conhecem o mercado brasileiro de infraestrutura", completa.

Segundo Marcos Ganut, sócio-diretor da Alvarez & Marsal Infra, há também interesse de gestoras de investimento de fora do país. Porém, neste caso, o desafio de atração é maior.

"Há grupos grandes de fora olhando, mas a preocupação é o risco Brasil. O investidor que não está aqui olha, mas coloca um prêmio de risco", afirma.

Além disso, ele pondera que o formato do follow-on com participação limitada reduz o interesse de grandes novos entrantes. "Para alguns grupos de fora, o cheque fica relativamente pequeno, e não há muito controle do negócio. Acaba sendo o mesmo que comprar um papel de uma companhia".

Por outro lado, ele pondera que se trata de uma oportunidade interessante porque a Sabesp é uma companhia já bem estruturada, com riscos muito menores do que concessões novas, com receita estável e forte resiliência. Para um investidor que está entrando em saneamento, seria uma oportunidade de iniciar uma nova plataforma no setor, aponta Marcato.

Meta é fazer a oferta em meados de 2024

Após a aprovação do projeto de lei que autoriza a privatização da Sabesp, na noite de quarta-feira (6), o governo de São Paulo ainda terá que enfrentar etapas desafiadoras para tirar o processo do papel. A meta é fazer a oferta em meados de 2024, um prazo considerado pelo mercado factível, mas apertado.

Segundo Bruno Aurélio, sócio do Demarest, há desafios internos e externos a serem cumpridos. Internamente, haverá toda a discussão com os municípios a respeito dos planos de investimentos e dos contratos, algo determinante para o valor da companhia. Além disso, haverá a necessidade de lidar com uma série de interlocutores externos.

“Pode haver ruídos com Ministério Público, com o Tribunal de Contas do Estado de São Paulo, que não é um órgão fácil de se lidar. Deve haver ações populares, manifestações de associações, sindicatos. Esses fatores podem gerar atrasos, liminares”, diz ele.