

FORMAÇÃO EXECUTIVOS DE VALOR

Vem aí mais uma edição do curso que pode ser a virada de chave na sua carreira

Saiba mais e [INSCREVA-SE →](#)

PUBLICIDADE

EM ALTA

MERCADOS

SUCCESSÃO NO BC

FLUXO DE EXPORTAÇÃO

TAXA FIXA

Os vícios da privatização da Sabesp

É intrigante que o leilão de privatização da maior empresa de saneamento do Brasil e segunda maior do mundo tenha atraído apenas um interessado

Por Fabio Alperowitch e André Roncaglia

16/07/2024 05h02 · Atualizado há 21 horas



Presentear matéria

É bastante intrigante observar que o leilão de privatização da maior empresa de saneamento do Brasil e segunda maior do mundo, altamente lucrativa, monopolista e estratégica, tenha atraído apenas um interessado para realizar

uma proposta de compra.

Em um mercado que conta com pelo menos quatro grandes grupos privados de saneamento que operam no país (Aegea, BRK, **Iguá**, Águas do Brasil), essa estranheza suscita duas reflexões: a primeira é se era correto vender este ativo e a segunda é se o processo de venda foi adequado.

A defesa da privatização se baseia na noção dogmática de que a iniciativa privada é mais eficiente do que o Estado. Mas será que isso é válido em todos os casos?

A água é fundamental para a sobrevivência humana, saúde pública e desenvolvimento econômico, e equilíbrio climático, sendo necessária para o consumo diário, agricultura, indústria e manutenção de ecossistemas.

Por ser um recurso comum de interesse público, o controle privado da água pode implicar conflitos entre o bem-estar da população e os interesses financeiros da empresa. O controle deste serviço deve, portanto, priorizar os interesses da coletividade. Para tanto, a eventual transferência ao controle privado deveria prever mecanismos extremamente robustos que salvaguardassem os interesses públicos na gestão da água, o que não foi o caso.

Além disso, o processo de privatização da **Sabesp** foi muito mal desenhado e, por consequência, atraiu apenas uma empresa interessada, apesar de se tratar de um monopólio em um setor estratégico. Houve uma sucessão de vícios no processo de venda que explica a ausência de outros interessados, implicando a corrosão do patrimônio público.

O vício inicial está no contrato de consultoria com o IFC, braço do Banco Mundial, que embutia um incentivo financeiro em favor da recomendação da privatização: R\$ 45 milhões. Caso concluísse pela inviabilidade do processo, o IFC receberia apenas R\$ 8 milhões. Ainda que se creia na imparcialidade do IFC, o ágio em favor da recomendação mostra nítido viés da parte da contratante.

O segundo vício está no modelo de venda das ações. Além de complexo e inédito, o mecanismo do leilão contava com dois livros de “bookbuilding” e houve uma mudança de última hora: a poucos dias do leilão, o governo estadual impôs uma nova regra (“right to match”) que dificultou a entrada de uma importante proponente no processo, beneficiando diretamente aquela que venceu o leilão.

O terceiro vício foi a inserção de uma cláusula de “não concorrência”, que afastou empresas já atuantes no setor, cujo saber técnico acumulado as capacitaria a lidar com a universalização do abastecimento e do tratamento de esgoto no mais populoso Estado do país.

Outro vício veio com a “poison pill”, cláusula que obriga o acionista de referência

a realizar uma oferta pública de aquisição do total das ações da Sabesp com um prêmio de 200% sobre o preço de mercado, caso empresas e fundos relacionados a este acionista adquiram participação que, agregadamente, exceda 30% das ações da Sabesp. Esta cláusula inviabilizou a participação da Aegea no leilão, que seria a maior e mais experiente proponente.

O quinto vício está na condução do processo, marcado por atropelos, culminando na data do leilão, que ocorreu na semana mais estressante do ano para o mercado financeiro, momento em que tanto o dólar quanto a curva de juro futuro batiam seus recordes. Dada a magnitude dos ativos públicos envolvidos, seria razoável aguardar um momento mais oportuno, o que é prática extremamente comum no mercado.

O sexto vício é o potencial conflito de interesses. A presidente do conselho de administração da Sabesp, Karla Bertocco, era, até o início do ano, membro do conselho de administração da **Equatorial** - justamente a empresa que venceu o leilão. Dadas as informações estratégicas que a executiva detinha sobre ambas as empresas, esta porta giratória pode ter influenciado o processo de privatização.

Afinal, por ter experiência muito curta no setor de saneamento e de tamanho e complexidade inexpressivos, a Equatorial tem na Sabesp uma plataforma para sua expansão como empresa de multi-utilidades.

A combinação de motivo, instrumentos, resultados e riscos justifica o escrutínio mais cuidadoso desta operação por parte das autoridades e da imprensa.

Em face de todos os vícios, fica nítido que o governo do Estado de São Paulo não atuou em prol do interesse público. Além de evitar qualquer debate sobre a real necessidade da privatização da água - rejeitada pela maioria dos paulistas -, o governo desenhou um mecanismo incomum que afastou concorrentes

interessados na gestão do ativo público, cujo valor foi depreciado em razão do momento escolhido para sua venda.

Tal como fora desenhada, a privatização da Sabesp não garante salvaguardas robustas à gestão da água como bem público e enfraquece a defesa do interesse coletivo e o combate às mudanças climáticas.

Fabio Alperowitch é fundador e CIO da fama re.capital

André Roncaglia é professor da Unifesp e pesquisador associado do Ibre-FGV

E-mail: fabio@famarecapital.com

Este artigo reflete as opiniões do autor, e não do jornal Valor Econômico. O jornal não se responsabiliza e nem pode ser responsabilizado pelas informações acima ou por prejuízos de qualquer natureza em decorrência do uso destas informações.

[< Mais recente](#)

[Próxima >](#)