

Leilão de Desestatização das Distribuidoras (Eletroacre, Ceron e Boa Vista Energia)

Realização: 30/08/2018

**Análise
Pré-leilão**

**Análise
Pós-leilão**

(Esta análise foi distribuída às 19:00 do dia 29/08/2018)

No dia 30 de agosto de 2018 será realizado o leilão de desestatização das distribuidoras da Eletrobras: a) Boa Vista Energia S.A (BOA VISTA); b) Companhia de Eletricidade do Acre (ELETROACRE); e Centrais Elétricas de Rondônia (CERON). O certame promoverá a licitação da concessão do serviço público de distribuição de energia elétrica associada à alienação das ações das concessionárias.

O edital do leilão também prevê a desestatização das distribuidoras “Amazonas Distribuidora de Energia”, “Eletrobras Distribuição Piauí (CEPISA)” e “Companhia Energética de Alagoas (CEAL)”, sendo que: a) a CEPISA foi licitada no dia 26/jul/2018, sendo arrematada pela Equatorial Energia; b) o leilão da Empresa Amazonense de Distribuição de Energia está agendado para o dia 26/set/2018 e; c) o processo de licitação da CEAL encontra-se suspenso por liminar do Supremo Tribunal Federal (STF).

A desestatização tem por objetivo aumentar os investimentos, melhorar a gestão operacional, expandir as redes de distribuição e aumentar o desempenho econômico-financeiro e dos serviços prestados.

As avaliações das empresas foram realizadas por duas equipes independentes de consultores. Para a BOA VISTA, a primeira equipe apurou o Fluxo de Caixa Descontado da distribuidora em R\$ 611,7 milhões e a segunda em R\$ 565,6 milhões. Descontado o endividamento líquido da empresa, o primeiro caso cai para R\$ 282,1 milhões negativos, e o segundo para R\$ 328,7 milhões negativos. O resultado é um déficit médio de R\$ 305,2 milhões. Com base neste resultado, foram efetuados alguns ajustes para levar em conta: i) a atualização da data-base da análise; ii) o estorno da dívida com a Reserva Global de Reversão (RGR); iii) a adição da dívida referente ao Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFAC); iv) a atualização dos saldos de Prejuízo Fiscal (PF) e da Base de Cálculo Negativa de Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (BN). Assim, o valor ajustado a ser utilizado como base para a alienação das ações passou a ser de R\$ 342,07 milhões negativos.

A fim de atingir o valor previsto na Resolução 20/17 do Conselho do Programa de Parcerias de Investimentos (CPPI), de R\$ 50 mil, a Eletrobras autorizou o aumento do capital social da BOA VISTA de R\$ 342,12 milhões.

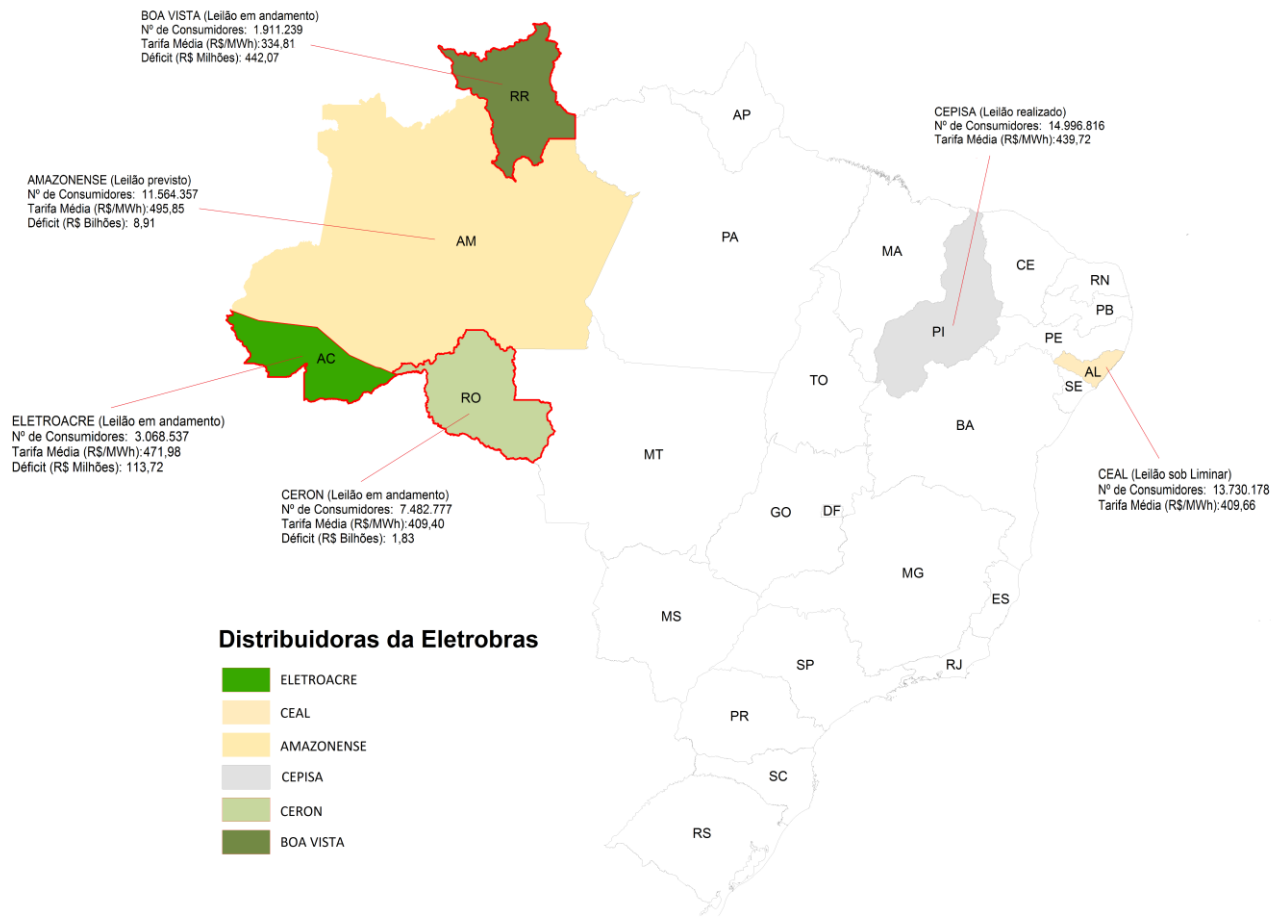
Para a companhia ELETROACRE, os valores apurados para o Fluxo de Caixa Descontado foram de R\$ 944,9 milhões e de R\$ 921,1 milhões. Descontando o endividamento líquido e contingências, os valores de mercado de 100% das ações da empresa caíram no primeiro caso para R\$ 135,3 milhões negativos, e no segundo para R\$ 159,1 milhões negativos. O resultado médio das duas avaliações econômico-financeiras foi um déficit de R\$ 147,2 milhões. Após a aplicação dos mesmos critérios de ajustes realizados para a Boa Vista, o valor para alienação das ações da ELETROACRE passou a ser de R\$ 113,72 milhões.

A fim de atingir o valor previsto na Resolução 20/17 do Conselho do Programa de Parcerias de Investimentos (CPPI), de R\$ 50 mil, a Eletrobras autorizou o aumento do capital social da empresa para R\$ 113,77 milhões.

Para a CERON, os valores apurados para o Fluxo de Caixa Descontado foram de R\$ 1,34 bilhão e de R\$ 1,52 bilhão. Após os descontos de endividamento líquido e contingências, os valores de mercado das ações ficaram em R\$ 1,81 bilhão negativo e R\$ 1,63 bilhão negativo. O resultado médio foi um déficit de R\$ 1,72 bilhão. Após os mesmos ajustes realizados para as distribuidoras anteriores, o valor para a base de alienação das ações da distribuidora estatal do Acre passou a ser de R\$ 1,83 bilhão negativo.

Novamente, para atingir o valor positivo previsto na Resolução 20/17 do CPPI (R\$ 50 mil), a Eletrobras autorizou um aumento no capital social da empresa da ordem de R\$ 1,832 bilhão.

Figura 1 – Características das Distribuidoras



O edital também condiciona a assinatura do Contrato de Concessão das distribuidoras à subscrição e integralização do aumento de capital social mínimo no valor de:

- BOA VISTA: R\$ 175,9 milhões;
- CERON: R\$ 253,8 milhões; e
- ELETROACRE: R\$ 238,8 milhões.

Conforme o Manual de Oferta de Ações aos Empregados e Aposentados das distribuidoras, “a participação acionária detida pela Eletrobras na Distribuidora após a aquisição do controle acionário das empresas pelo Controlador menos 1 (uma) ação ordinária” deverá ser ofertada aos empregados e aposentados da empresa em condições especiais. Os empregados e aposentados terão o direito de comprar as ações com desconto de 10%. Além disso, os empregados e aposentados terão direito a acompanhar o novo controlador no aumento de capital na proporção de suas participações. Após três anos, o

novo controlador será obrigado a recomprar as ações dos funcionários que optarem por vendê-las pelo valor pago pelos funcionários acrescido de, no mínimo, 10%.

O novo controlador deverá manter pelo prazo mínimo de 24 meses os planos de benefícios previdenciários e seguro saúde, e, em caso de demissões, prover gratuitamente “serviços de requalificação profissional compatível com as melhores práticas do mercado”.

As propostas econômicas submetidas pelas concorrentes deverão apresentar o Índice Combinado de Deságio na Flexibilização Tarifária e Outorga, denominado de “Índice”. Esse índice foi estabelecido de forma a priorizar, primeiramente, a redução tarifária para os consumidores e, em segundo lugar, ampliar a bonificação de outorga paga à União.

O índice será determinado por dois intervalos:

- O primeiro é o “Índice de Deságio” (valor entre 0 e 100), que determina a redução percentual da tarifa considerando a “flexibilização tarifária” autorizada pela Aneel. A nova tarifa será implementada por meio da assinatura de um novo contrato de concessão que considerará à flexibilização dos parâmetros regulatórios e o reconhecimento tarifário dos empréstimos da RGR; e
- O segundo é o “Índice de Outorga” (valor a partir de 100,01) que determina o ágio (um aumento percentual sobre) o valor ofertado como pagamento a título de “Bonificação pela Outorga” pelo direito da exploração do serviço público de distribuição.

De acordo com o Anexo 13 do edital, da “Aplicação do índice combinado de deságio na flexibilização tarifária e outorga”, os valores base da Bonificação pela Outorga para as distribuidoras são:

- BOA VISTA: R\$ 1,5 milhões;
- CERON: R\$ 5 milhões; e
- ELETROACRE: R\$ 1,5 milhões.

A bonificação corresponderá à multiplicação do índice ofertado pela vencedora pela base de outorga de cada distribuidora. A Bonificação de Outorga deverá ser paga em até 20 dias a partir da assinatura do Contrato de Concessão.

As participantes deverão apresentar as declarações, os documentos de representação, as garantias de proposta, a proposta econômica e a documentação de habilitação.

A Garantia de Proposta para participar da licitação, para cada distribuidora, é de:

- BOA VISTA: R\$ 3,8 milhões;
- CERON: R\$ 14,5 milhões; e
- ELETROACRE: R\$ 10,7 milhões.

O leilão terá início com a abertura das propostas econômicas submetidas pelas participantes. As propostas serão ordenadas em ordem decrescente, com base no valor do Índice ofertado.

Serão subtraídos pontos da oferta com o maior Índice, por distribuidora, em acordo com o Edital. O resultado dessa subtração será o valor mínimo do Índice que as proponentes deverão ter ofertado para participar da etapa viva-voz.

- BOA VISTA: 30 pontos;
- CERON: 20 pontos; e
- ELETROACRE: 30 pontos.

Não haverá etapa viva-voz caso:

- não sejam apresentadas propostas econômicas válidas;
- apenas um proponente apresente proposta válida; ou
- haja mais de uma proposta econômica válida, mas não haja ofertas no intervalo de classificação relativo à maior oferta.

O certame está agendado para as dez horas do dia 30 de agosto, na BM&F Bovespa, em São Paulo.

O Instituto Acende Brasil acompanha os leilões regulados de energia elétrica no formato de Análises Pré e Pós-leilões, disponíveis em www.acendebrasil.com.br > Observatório > Análise de Leilões.