

Valor Econômico, 03 de março de 2020

## Proposta anima mercado e ações sobem na B3

As units da AES Tietê subiram 23,6%, atingindo a maior cotação já registrada

Por: Letícia Fucuchima

### Gigante nacional

Se aprovada, transação criaria empresa com 6,1 mil MW de capacidade instalada e faturamento anual na casa de R\$ 5 bilhões

#### AES Tietê

##### ■ Financeiro, em R\$ bilhões (2019)

Lucro líquido	0,300
Receita líquida	2,049
Ebitda	1,029
Dívida Líquida	2,892

##### ■ Portfólio - Geração de Energia Elétrica

Capacidade instalada operacional: 3,4 mil megawatts (MW)

#### Hidríco

##### Operacional

9 usinas (UHEs) e 3 pequenas centrais hidrelétricas (PCHs), todas em São Paulo;  
Capacidade instalada: 2.658,4 MW

#### Eólico

##### Operacional

Complexo Alto Sertão II, na Bahia;  
Capacidade instalada: 386,0 MW

##### Em Desenvolvimento

Complexo Tucano, na Bahia  
Capacidade instalada: 582 MW (244,9 MW já contratados)

#### Solar

##### Operacional

Complexo Guaimbê e Complexo Ouroeste, em São Paulo;  
Capacidade de geração: 294,0 MW

Projeto de geração distribuída (GD) em São Paulo

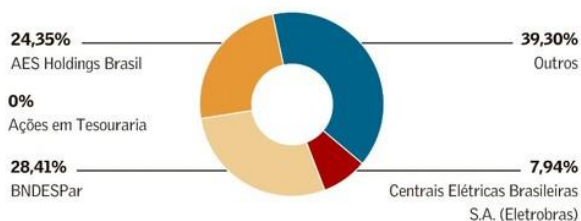
Capacidade de geração: 5 MW

##### Em Desenvolvimento

Projetos de geração distribuída (GD) em SP, RJ, MG, RS  
Capacidade de geração: 10,5 MW

##### ■ Estrutura acionária (% do total de ações)

AES Holdings Brasil: controladora, com 61,61% das ações ON



#### Eneva

##### ■ Financeiro, em R\$ bilhões (2019)

Lucro líquido	0,235
Receita líquida	2,025
Ebitda	0,958
Dívida Líquida	3,900

##### ■ Portfólio - Geração de Energia Elétrica

Capacidade instalada operacional: 2,2 mil megawatts (MW)

#### Térmicas a gás natural

##### Operacional

Complexo Parnaíba (I, II, III e IV)  
Capacidade instalada: 1.429 MW

##### Em Desenvolvimento

Complexo Parnaíba (V e VI)  
Capacidade instalada: 477 MW

#### Térmicas a carvão mineral

##### Operacional

UTE Pecém II, no Ceará;  
Capacidade instalada: 365,0 MW

UTE Itaqui, no Maranhão;  
Capacidade instalada: 360,0 MW

##### Em Desenvolvimento

UTE Jaguarica II  
Capacidade instalada: 132,3 MW

##### ■ Portfólio - Exploração & Produção (E&P)/Upstream

#### Bacia do Parnaíba

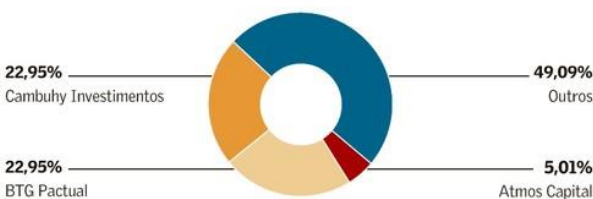
9 campos terrestres de gás  
Capacidade de produção de 8,4 milhões de metros cúbicos por dia (MMm<sup>3</sup>/d)

#### Bacia do Amazonas

Campo Azulão (terrestre)  
3,6 bilhões de metros cúbicos (bcm) de reservas certificadas

##### ■ Estrutura acionária (% do total de ações)

Controle disperso sem acordo de acionistas



Fontes: AES Tietê e Eneva

Com potencial para criar a segunda maior geradora de energia de capital privado do país, o negócio proposto pela Eneva à AES Tietê foi bem recebido pelo mercado. Durante o pregão de ontem, as units e ações preferenciais da AES Tietê chegaram a subir mais de 20%, atingindo a maior cotação já registrada.

Na visão de quem acompanha o setor, ao combinarem seus ativos, as empresas contariam com um parque gerador complementar e mais diversificado, capaz de mitigar riscos que carregam em seus portfólios atuais.

Para o Grupo de Estudos do Setor Elétrico (Gesel), da UFRJ, a união do perfil da Eneva, formado basicamente por usinas termelétricas, com o da AES Tietê, concentrado em hidrelétricas, é um “casamento perfeito”. Isso porque as térmicas são acionadas principalmente quando há menor incidência de chuvas, situação que afeta a geração das hidrelétricas. “Esses processos de concentrações e fusões buscam dar mais eficiência aos grupos vis-à-vis as características do setor elétrico brasileiro”, afirmou o coordenador do Gesel/UFRJ, Nivalde de Castro.

Sob a ótica financeira, o Bradesco BBI calcula que a taxa interna de retorno (IRR, na sigla em inglês) da operação seria de 5,9%, considerada “boa” para ambos os lados. Os analistas do banco afirmam que o retorno estimado, desconsiderando sinergias, está significativamente acima do atual IRR da Eneva, prejudicado por sua alocação de capital. Já do lado da AES Tietê, eles observam que a maioria das concessões de hidrelétricas da companhia vencem em 2029, e não será possível manter o atual nível de retorno dos dividendos.

Apesar de fazer sentido como estratégia de negócios, há dúvidas se os termos da transação são atrativos o suficiente para que a controladora da AES Tietê, a americana AES Corporation, mude seu foco no Brasil. Quando vendeu o controle da antiga Eletropaulo para a Enel, a companhia saiu da área de distribuição para se concentrar em geração a partir de fontes limpas e renováveis - o que não incluiria termelétricas, principais ativos da Eneva.

Ao divulgar seus resultados do ano passado, na semana passada, a AES Corporation anunciou a intenção de acelerar seu processo de descarbonização. A ideia é reduzir a geração de energia a partir do carvão para abaixo de 30% do total até o fim de 2020 e para níveis inferiores a 10% até 2030. Além disso, a americana tem a meta de praticamente triplicar seu portfólio renovável até o fim de 2024, alcançando 22 gigawatts (GW).

“A transação vem num bom momento, já que enxergamos espaço para consolidação no setor, mas o preço pode não ser atrativo para que a AES mude sua estratégia no Brasil”, avaliam os analistas Kaique Vasconcellos e Daniel Travitzky, do Safra. Além de os investimentos em exploração e produção (E&P) de gás natural e as térmicas a carvão destoarem do discurso da AES, a equipe do banco questiona se a americana aceitaria ter uma posição minoritária na potencial nova empresa, já que ela deixaria de consolidar as operações brasileiras em seu balanço.

Se o negócio seguir em frente, a AES Corporation deteria apenas 5,5% do total das ações votantes da companhia resultante da operação - hoje, a americana detém 24,35% do total de ações da AES Tietê e 61,6% dos papéis com direito a voto.

O Bradesco BBI também aponta que alguns acionistas da AES Tietê poderiam exigir um valor maior por suas ações, argumentando que o lucro líquido da companhia entre 2020 e 2021 deve ficar entre R\$ 500 milhões e R\$ 550 milhões, resultando em rendimento de dividendos de 7% a 8% no período, considerando o preço oferecido pela Eneva.

A transação prevê uma troca de ações de 0,2305 ação da Eneva para cada unit da AES Tietê e um pagamento de R\$ 2,75 bilhões aos acionistas da empresa.

Em reação à proposta, as units da AES Tietê fecharam a sessão em alta de 23,60%, negociadas a R\$ 18,80, maior cotação de sua história. Já os papéis da Eneva valorizaram 8,44%, para R\$ 46,63.

Link original: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2020/03/03/proposta-anima-mercado-e-acoes-sobem-na-b3.ghtml>