



Opinião Econômica

Marcos de Vasconcellos

Jornalista, assessor de investimentos e fundador do Monitor do Mercado



Euforia com gigantes na Bolsa esconde armadilhas

Mal chegamos no segundo trimestre de 2024 e já foi noticiada fusão ou negociação de uma fusão com a participação de 10 companhias listadas

A criação de gigantes parece estar na moda no Brasil, ao menos para as empresas que estão Bolsa de Valores. Não chegamos ao segundo semestre e já foi noticiada a fusão ou a negociação de uma fusão com a participação de 10 companhias listadas.

Sempre há algo de megalomaniaco no noticiário sobre as empresas com ação em Bolsa, já que o crescimento, o aumento da eficiência e da produtividade são o foco dos investidores. Isso explica o aparente otimismo quando se noticia que uma fusão criará “o maior do Brasil” em qualquer área que seja. Mas a alta das ações nem sempre se mantém com a realidade do casamento.

Até agora (lembre-se, ainda estamos em maio), o cenário é

esse: a Petz se juntou com a Cobasi, dominando o mercado de petshops; Arezzo e Grupo Soma tornaram-se a maior empresa de varejo de moda da América Latina; Enauta e 3R Petroleum vão consolidar um gigante do petróleo, que nasce com mais de R\$ 13 bilhões em valor de mercado; a Auren comprou a AES Brasil e virou a terceira maior geradora de energia elétrica do país; a Sequoia Logística incorporou a MOVE3 e agigantou-se a ponto de só perder para os Correios em tamanho; e Azul e Gol estudam um casamento que tornará ainda menos diversificados os nossos aeroportos.

Estamos criando colossos corporativos que prometem moldar o futuro do já concentrado mercado nacional temos menos

de 500 empresas na Bolsa de Valores. Ainda que a promessa de aumento de eficiência seja atraente, é crucial adotar uma visão crítica, para não acreditar em propaganda

As tais sinergias, que sempre acompanham os anúncios de fusões, podem trazer economias de escala significativas, acesso a novos mercados, aumento da capacidade de inovação, fortalecimento da posição de mercado e diversificação de produtos e serviços. Isso além da melhora da capacidade financeira e gestão de riscos.

Na outra ponta, além da concentração de mercado, que ceifa o poder de escolha do consumidor (não preciso dizer que os monopólios são um problema para a clientela), a complexida-

de da integração operacional e a dificuldade de alinhar culturas corporativas muitas vezes compromete a operação que foi desenhada na hora de fechar negócio.

Temos o histórico preocupante. No caso da Hapvida com a NotreDame Intermédica, por exemplo, o anúncio da fusão, no início de 2022, gerou uma corrida pelas ações, que subiram como foguetes. De lá para cá, entretanto, a Hapvida viu o preço dos papéis cair abaixo da metade.

Também na corrida pela consolidação do setor da saúde, em 2022, a Rede DOr comprou a SulAmérica, em uma mega operação. As ações dispararam e atingiram seu pico em março daquele ano, logo após o anúncio. Hoje, os papéis são negociados por 60% do valor que atingiram

naquela época.

Há dois anos, quando a Alliance Sonae anunciou a aquisição da concorrente BR Malls, o mercado criou grandes expectativas sobre o gigante dos shopping centers. As ações da Alliance Sonae estavam, então, cotadas a R\$ 21 mesmíssimo patamar em que se encontram hoje.

A dificuldade em ajustar as operações explica o caso da fusão “em cima do muro” entre Marfrig e BRF. Desde dezembro do ano passado, a Marfrig já possuiu mais da metade da BRF, mas até agora não conseguiu deixar claro para analistas quais os ganhos reais para unir de vez as operações nem se vai efetivamente fazer isso.

A lição é que criar gigantes às vezes é mais fácil do que fazer com que eles trabalhem a favor do acionista, do consumidor e da economia. Anúncios podem trazer euforia e valorização, mas a análise fria dos planos para depois do casamento pode evitar armadilhas.

PROGRAMA

banrisul reconstruir RS

R\$ 7 bilhões para as nossas empresas seguirem em frente.

Saiba mais em banrisul.com.br/reconstruir



Aneel realiza novas flexibilizações nas regras do setor elétrico no Estado

/CLIMA

Jefferson Klein

jefferson.klein@jornaldocomercio.com.br

Depois de, na semana passada, a Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) ter realizado uma série de flexibilizações nas normas do segmento elétrico do Rio Grande do Sul devido à calamidade pública no Estado, na reunião de diretoria do órgão regulador desta terça-feira outras medidas foram adotadas. Na prática, a agência repassou, temporariamente, algumas de suas competências para a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE), uma espécie de operador do setor que proporciona o ambiente para que grandes consumidores e concessionárias firmem seus acordos de compra e venda de energia.

A agência determinou, entre outras ações, que a CCEE terá autonomia para decidir sobre a sus-

penção ou abertura de processos de desligamentos em caso de descumprimento de obrigações contratuais dos agentes atingidos pelas enchentes no Estado e que de alguma forma estão vinculados à Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (o que não inclui clientes residenciais, por exemplo). Atualmente, existe um total de 1.555 agentes relacionados com a CCEE localizados no Rio Grande do Sul, sendo um gerador de serviço público, oito autoprodutores de energia, 13 comercializadoras, 19 distribuidoras, 82 produtores independentes, 346 consumidores livres e 1.086 consumidores especiais.

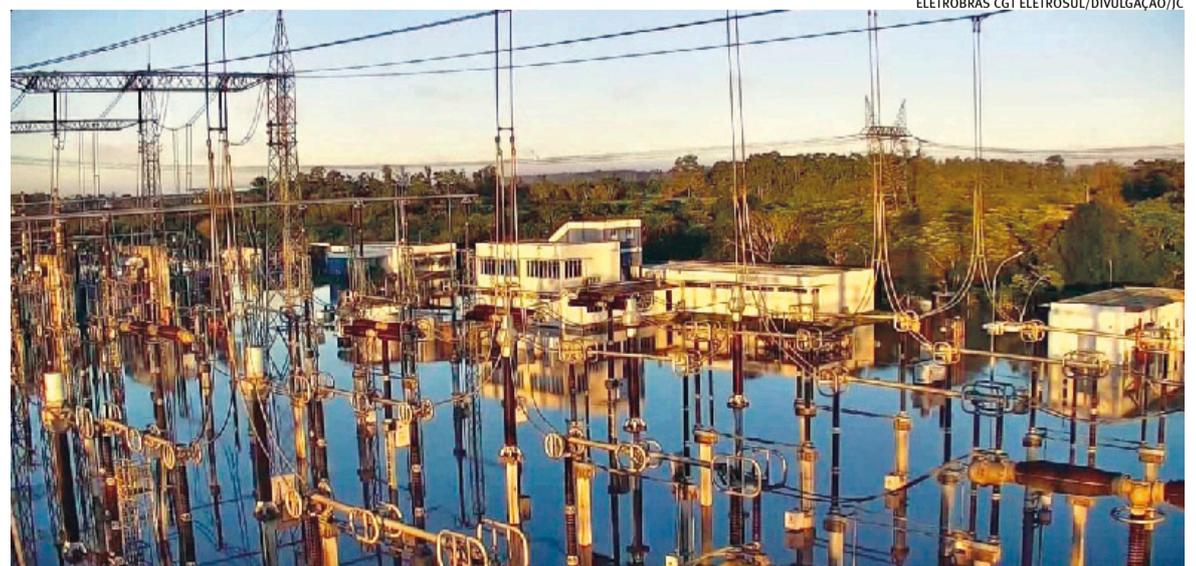
No caso das categorias mais numerosas, os consumidores livres são aqueles clientes de maior porte (como indústrias e shopping centers) que podem escolher de quem vão comprar a energia e qual fonte será a origem dessa eletricidade. Já os especiais têm uma demanda um pouco mais bai-

xa (estabelecimentos comerciais como postos de combustíveis), mas o suficiente para escolher de quem vão adquirir a geração, desde que seja através de fontes renováveis como a eólica e a solar.

Conforme a relatora do processo de flexibilização das regras

e procedimentos de comercialização de energia no RS, a diretora da Aneel, Agnes Maria de Aragão da Costa, até o momento “não é possível precisar o tipo de afetação que cada agente impactado incorrerá em decorrência dos prejuízos ocasionados pela calami-

dade pública”. Especificamente quanto à maior autonomia concedida à CCEE, essa situação irá perdurar até que a condição de calamidade pública no Estado seja extinta ou que haja uma nova decisão da Aneel sobre o assunto.



Segmento de infraestrutura foi duramente afetado pelas enchentes no Rio Grande do Sul

ELETOBRAS CGT/ELETROSUL/DIVULGAÇÃO/JC