



Núcleo de Estudo de *International Financial Management* (IFM): Caso para Discussão: No. BRCN-02 / 2019

Uma Empresa Brasileira com Sotaque Chinês

v. 2019 05 02

Hsia Hua Sheng*

Professor de Finanças

Departamento CFC

Escola de administração de Empresas de São Paulo,

Fundação Getulio Vargas (FGV-EAESP)

Chen WeiHua

Diretor

Agência de Notícia Xinhua (China) no Brasil

Sede dos Serviços em Português

* O autor agradece ao apoio do Presidente Sr. Li YinSheng da China Three Georges do Brasil que concedeu a entrevista. O autor também agradece o apoio da Rede de Pesquisa e Conhecimento Aplicado da FGV (2018 / Projeto “Multinacionais Chinesas e Acesso aos Fatores locais”). Esse caso é um dos resultados do projeto.

Copyright Centro de Estudo de Negócios Internacionais da FGV-EAESP e seus autores. Todos os direitos reservados. É proibida a reprodução parcial ou integral do conteúdo deste documento por qualquer meio de distribuição, digital ou impressão, sem a expressa autorização do Centro de Negócios Internacionais FGV-EAESP ou de seus autores. A reprodução para fins didáticos é permitida observando-se a citação completa do documento.

Uma Empresa Brasileira com Sotaque Chinês

“...Estamos no Brasil. Somos uma empresa brasileira...”

Chairman Sr. Li YinSheng da China Three Georges Corporation do Brasil

1. Contexto de Aprendizagem

Fazer expansão de negócio em um setor regulado pelo governo exige domínio específico do setor. Capacidade e excelência técnica para cumprir as normas de qualidade e eficiência são itens fiscalizados para operar no setor. Em geral, há necessidade de investimento de capital volumoso no projeto que tem um contrato longo que atende interesse do governo e bem-estar da sociedade.

O segmento geração de energia no setor elétrico é um bom exemplo. A geração é o segmento da indústria responsável por produzir a energia elétrica e injetá-la nos sistemas de transmissão e distribuição aos consumidores. Historicamente, O setor elétrico brasileiro está dividido em quatro regiões geográficas: Sudeste, Sul, Norte e Nordeste, interconectadas por linhas de transmissão de alta capacidade, constituindo o SIN. Em 31 de dezembro de 2008, aproximadamente 32,6% da Capacidade Instalada de geração de energia no Brasil era detida pela Eletrobrás, holding controlada pelo Governo Federal. Além disso, alguns estados brasileiros controlam empresas que se dedicam à geração, transmissão e distribuição de energia elétrica, tais como a COPEL e a CEMIG.

De 2008 para hoje, os estados têm reduzidos seu controle sobre setor elétrico. Várias usinas foram privatizadas com prazo de concessão longo. Atualmente, no Brasil, há um total de 7.143 empreendimentos em operação, totalizando 160.659.582 kW de potência instalada. Está prevista para os próximos anos uma adição de 20.198.032 kW (12.5%) na capacidade de geração de energia no país, proveniente de 206 empreendimentos atualmente em construção e outros 398 em empreendimentos cuja construção não foi iniciada (fonte: BIG - Banco de Informações de Geração ANEEL/outubro 2018).

O Brasil possui um sistema de produção de energia elétrica predominantemente proveniente da energia gerada por usinas hidrelétricas, as outras formas de geração complementam o sistema hidrelétrico. Conforme aos dados da ANEEL, dos empreendimentos em operação no Brasil, cerca de 68% da potência gerada e fiscalizada provém de usinas hidrelétricas, seguido de usinas termelétricas, responsáveis por 25% da potência.

O racional desse sistema é econômico e ambiental. Além de poluir mais, o custo de termo elétrico recorre a combustíveis mais caros, como petróleo e carvão, o custo aumenta e pesa no bolso do consumidor. Por isso, com exceção de sistemas isolados da região Norte, as usinas termoeletricas são utilizadas quando se torna mais barato o uso de tal energia em relação ao armazenamento de água para ser utilizada para geração de energia no futuro. Em outras palavras, o governo só acionará as termelétricas para gerar eletricidade quando há redução das chuvas e queda de volume de água nas hidrelétricas na estiagem.

Dada essa característica particular do segmento de geração, “comprar bem” uma usina hidrelétrica de grande porte é fundamental para ter rentabilidade no Brasil. Há duas principais formas de expansão: ganhar uma licitação de grandes hidrelétricas ou fazer fusões e aquisições das empresas que já tem licença e concessão para operar nas regiões determinadas. Existem alternativas de fazer pequena central hidrelétrica (PCHs) ou investir em geração de energia alternativa como Eólica e Solar, mas essas alternativas ainda tem uma participação pequena frente os modelos mais tradicionais de geração hidrelétrica.

A gestão operacional eficiente também é outro fator determinante da expansão sustentável no setor. Ganhos de eficiência significa eliminar desperdícios e aumentar a produtividade na geração. Há muito espaço para melhoria nessas empresas, pois até pouco tempo todas eram estatais. A competição e entrada de empresas privadas especializadas com experiência internacional podem aprimorar seus sistemas produtivos com ganhos significativos na quantidade ofertada de energia elétrica e redução na quantidade dos insumos utilizados. Além de poder promover uma redução no preço final da energia elétrica, a melhoria da eficiência na geração da energia pode diminuir a necessidade de expansão e os correspondentes investimentos no setor.

2. Desafio do CTG no Brasil

A China Three Georges Corporation (CTG) é especialista em geração. A vantagem competitiva da CTG é na excelência na gestão e construção de gigantes hidrelétricas. A história de destaque desta companhia perdura desde sua criação quando a mesma foi instituída com o propósito de construir e operar a maior usina hidrelétrica do mundo: A Três Gargantas na China. Além deste feito, cuja operação se encontra ativada desde 2008, a CTG é responsável por mais 5 grandes usinas no lago Rio Yangtze, estando três delas, em operação e duas em construção. A companhia possui menor custo operacional e maior eficiência. Por exemplo, as usinas mais modernas não precisam mais parada programada de manutenção.

A China Three Georges Corporation (CTG), criada em 1993, é uma organização composta por um conjunto de empresas e pessoas focadas no desenvolvimento e geração de energia elétrica de forma sustentável renovável. A Companhia está situada em mais de 40 países do mundo e possui capacidade instalada total equivalente a 124 GW. Toda esta potência advém de uma vasta matriz energética que engloba usinas hidrelétricas, eólicas e solares.

Durante o ano de 2017 a CTG produziu 284,57 TWh de eletricidade. Tal fato permitiu a mesma alcançar a receita operacional bruta consolidada equivalente a 90 bilhões de RMB e um Lucro Bruto equivalente a 42,04 bilhões. Essa gigante do setor elétrico é atualmente considerada a empresa a maior produtora de energia hidrelétrica mundial.

Após o alcance de grandes feitos nacionais e uma história de sucesso, a corporação chinesa optou por expandir suas operações para além das fronteiras. Com o propósito de implantar sua cultura e missão: de prover energia limpa para as pessoas por meio de projetos em harmonia com o planeta, a CTG alcançou diversas nações ao redor do globo terrestre. Dadas as características e condições climáticas, topográficas e hidrográficas, o Brasil foi escolhido como um dos países prioritários pela estratégia de expansão

internacional delineada pela CTG. Em 2013, CTG fez seu primeiro investimento no Brasil. Atualmente, CTG Brasil se tornou a segunda maior empresa privada de geração de energia no Brasil, com capacidade instalada de 8,3 GW e receita anual de R\$ 5,2 bilhões.

internacional delineada pela CTG. Em 2013, CTG fez seu primeiro investimento no Brasil. Today, CTG Brasil has become the second largest private power generation company in Brazil, operating 8.3GW installed capacity, with annual revenue about 5.2 billion R\$.

Mas, será que suas vantagens são transferíveis para o Brasil, uma vez que esse setor é regulado pelo governo brasileiro? Como a CTG faz para se adaptar de forma eficiente a legislação e regulador local? Por exemplo, regulação sobre limite da receita pode impactar diretamente a forma de gestão.

Além disso, como analisar as oportunidades de expansão também é fundamental para crescimento da empresa no Brasil. No Brasil, as empresas privadas de geração de energia só começaram a atuar após a privatização no setor elétrico com o governo Fernando Henrique Cardoso. Através dos leilões as empresas privadas começaram a se expandir, os principais grupos a vencerem era os locais como a Camargo Corrêa e Odebrecht, que estão sendo investigadas pela Lava Jato. Segundo o consultor Ricardo Lima, é que os investimentos de empresas estrangeiras aumentem no Brasil[6].

Por exemplo, em 2017, um levantamento feito pela Thymos Energy, apontou que cerca de 60% da geração de energia no Brasil é feita por empresas privadas. A principal geradora é a francesa Engie que fez seu primeiro negócio em 1998, comprando a Gerasul. Além da Engie, a italiana Enel, é outra empresa que tem um grande destaque no Brasil e em 2016 comprou a concessão da Celg - D. O presidente do Instituto Acende, Cláudio Sales, afirmou “*Engie e Enel são empresas já enraizadas no Brasil*”[6].

Os 10 Agentes de Maior Capacidade Instalada no País (Usinas em Operação)

Nº	Agentes do Setor	Potência Instalada (kW)
1º	COMPANHIA HIDRO ELÉTRICA DO SÃO FRANCISCOCHESF	10.323.428,00
2º	FURNAS-CENTRAIS ELÉTRICAS S.A.FURNAS	9.443.500,00
3º	CENTRAIS ELÉTRICAS DO NORTE DO BRASIL S/A ELETRONORTEELETRONORTE	8.907.150,00
4º	NORTE ENERGIA S/A	7.566.433,33
5º	Itaipu BinacionalITAIPU	7.000.000,00
6º	PETRÓLEO BRASILEIRO S A PETROBRASPETROBRAS	6.323.528,15
7º	ENGIE BRASIL ENERGIA S.A.ENGIE	6.188.467,73
8º	COPEL GERAÇÃO E TRANSMISSÃO S.A.COPEL-GT	5.257.796,21
9º	RIO PARANÁ ENERGIA S.A	4.995.200,00
10º	Energia Sustentável do Brasil S.A.UHE Jirau	3.750.000,00

Tabela 1 Fonte: Aneel - <http://www2.aneel.gov.br/aplicacoes/agentegeracao/GraficoDezMajoresPotencia.asp>¹

Com essa estrutura de mercado, a estratégia da CTG é adquirir uma empresa / agente do setor ou fazer um projeto de greenfield? Fazer parceria aquisição sozinha ou com parceiro local? São uma série de desafios para executivo da CTG para poder garantir um retorno compatível com riscos assumido no Brasil.

3. Como a CTG supera esses desafios?

3.1. Desenvolver uma parceria estratégica

Em 2013, a CTG estabeleceu uma parceria com a EDP Energia do Brasil para que pudesse investir no mercado de Energia brasileiro. A EDP Brasil já era reconhecida no setor e com forte presença local. Mas, a escolha dessa parceria não foi só pela excelente atuação local da EDP Brasil, mas também é uma extensão do resultado da cooperação com EDP Portugal em 2011.

Desde esse acordo de aliança estratégica com a EDP Brasil em 2013, uma série de aquisições foram realizadas pela CTG Brasil. A aquisição de 50% da participação da hidrelétrica de Santo Antônio do Jari (PA), que teve um valor de R\$ 490 milhões, assim assumindo um investimento conjunto futuro estimado em R\$ 81 milhões ao longo da construção[2]. Adquiriu 50% da hidrelétrica de Cachoeira Caldeirão (AP), num valor de estimado de R\$ 294 milhões ao longo da construção[2]. E 33,3% da hidrelétrica de São Manoel (MT), onde a CTG Brasil reembolsou os custos do projeto e até o final da construção fez contribuições de capital e também assumiu os riscos e benefícios de acordo com a sua proporção adquirida[3].

Em continuidade e alinhada com seu projeto de expansão, em 2015, a CTG adquiriu da Triunfo Participações 100% das usinas de Salto (GO) e de Garibaldi (SC). Em maio, deste

mesmo ano, a Companhia também ingressou no setor eólico de geração de energia, após a aquisição de 49% do Capital Social da EDP Energias Renováveis.

Essa parceria aliança é importante para CTG aprender o ambiente regulatório e práticas sobre a estrutura de rentabilidade do setor. Há vários exemplos que ilustram bem a importância de conhecer a prática local para ter excelência operacional.

Uma delas é fonte de rentabilidade do projeto. Embora não esteja escrito na regulamentação, na prática, há um grande incentivo financeiro para geradora que consegue antecipar a conclusão de suas obras previstas com regulador. As energias geradas com a antecipação é um componente importante para remunerar a toda operação, pois a geradora pode vender livremente essa energia no mercado secundário auferindo os lucros. Às vezes, a remuneração das energias contratada pelo governo não é atraente suficiente para fazer investimento. Mas, considerando a possibilidade de antecipar a conclusão da obra, esse excedente acaba viabilizando todo o projeto.

Em 2014, foi anunciado que a hidrelétrica Santo Antônio do Jari, localizada entre os estados do Pará e Amapá e possui uma capacidade de 373,4 megawatts (MW), entraria em operação três meses antes do que estava estipulado no contrato, sendo que isso é algo muito raro de acontecer, pois no setor elétrico é comum que ocorra atrasos no cronograma. Segundo a EDP Energias do Brasil, essa antecipação rendeu um caixa adicional de R\$ 170 milhões para a empresa.

Reforço antecipado

Usina no rio Jari tem energia assegurada de 217 MW/médio



Fonte: EDP

373,4 MW de capacidade instalada total
217 MW/médio de energia assegurada
20 quilômetros de linha de transmissão
R\$ 1,2 bilhão de investimento total
40% capital próprio
50% controlada pela EDP
50% sob controle da China Three Gorges (CTG)

Cronograma

Ago/2011	Início da obra
Dez/2013	Chinesa CTG compra 50% do empreendimento
Set/2014	Início da geração comercial
Jan/2015	Início da entrega de energia vendida em leilão A-5 em 2012
Dez/2044	Fim do prazo de concessão

Essa parceria entre CTG Brasil e EDP Brasil também conseguiu mais um resultado positivo com a construção da hidrelétrica Cachoeira Caldeirão, que está localizada no rio Araguari, Amapá e possui uma potência de 219 megawatts (MW). Em 2016, conseguiram

Figura 1 Fonte: Valor Econômico -<https://www.valor.com.br/empresas/3700714/edp-antecipa-obras-e-inicia-operacao-na-usina-do-jari>

autorização para começarem a operação comercial antecipadamente 8 meses e possui a mesma estrutura da hidrelétrica Santo Antônio do Jari.

Para a construção da hidrelétrica São Manoel, localizada na divisa de Mato Grosso e Pará, houve uma parceria entre CTG Brasil, EDP e Furnas e possui uma capacidade de 700 megawatts (MW). Seguindo as suas antecessoras, também foi entregue antes do prazo regulatório. Dessa forma, o vice-presidente de geração da CTG Brasil, Evandro Vasconcelos, afirmou: *"O compromisso com o desenvolvimento do setor energético está na essência das parcerias das quais participamos. Estamos sempre olhando o mercado e analisando novos investimentos para o crescimento de novas fontes limpas de energia no Brasil"*[5].

Outro ponto importante é relacionamento com comunidade local que sofrerá grande impacto sócio ambiental com a construção e funcionamento da hidrelétrica. A regulação obriga operadora a tomar medidas que reduz esse impacto negativo para obter a licença ambiental, mas não especifica o que precisa ser feito. A EDP Brasil tem uma experiência consolidada nesse assunto, inclusive foi premiada pela sua excelência na gestão com a comunidade local.

Por exemplo, enquanto ocorria o processo de licenciamento da hidrelétrica São Manoel, EDP Brasil criou o Plano Básico Ambiental Indígena (PBAI) respeitando cada etnia do local. Este plano consiste na construção de quatro escolas e ampliação de uma quinta, três cozinhas comunitárias, seis casas para a produção de farinha, cinco unidades básicas de saúde, entre outros.

3.2. Focar na interação equipe local

Um dos pilares de crescimento da CTG no Brasil é via fusões e aquisições. Foram realizadas compras de 15 hidrelétricas, duas centrais hidrelétricas (pequenas), e 49% de participação em 11 parques eólicos desde 2014, totalizando um investimento de R\$ 23 bilhões de reais [20]. Cada usina tem seu próprio estilo de gestão e cultura organizacional. A regionalização também é uma característica marcante dessas usinas, quanto maior capacidade, mas afastada do centro urbano. Além dessas diferenças entre diferentes empresas brasileiras adquiridas, a própria cultura chinesa da CTG também é diferente da cultura brasileira. Encontrar um ponto ótimo que pudesse harmonizar e congregar todas essas diferenças sob a mesma administração é um desafio para os executivos da CTG.

Uma das inovações que as empresas chinesas estão fazendo para resolver os problemas com a diferença cultural é enviando executivos jovens como o engenheiro Li Yinsheng, 46 anos, que comanda a operação brasileira da CTG, que afirma: *"Estamos no Brasil. Somos uma empresa brasileira."* [21].

Um dos valores da CTG Brasil é a simplicidade. As pessoas trabalham em um espaço aberto para melhorar a comunicação e a transparência e para fomentar uma cultura de diversidade e inclusão. A empresa favorece o igualitarismo ao invés de uma estrutura hierárquica, onde são encorajadas a contribuir com suas ideias, independente do seu nível, posição e nacionalidade. A CTG Brasil acredita que a cultura de simplicidade é boa para o bem-estar dos funcionários assim melhorando sua eficiência e desbloqueando o potencial de cada um. Dessa forma se tornando uma organização mais criativa e, conseqüentemente, capaz de resolver problemas complexos de uma maneira mais eficaz.

A CTG Brasil é uma empresa que se preocupa em fazer com que seus funcionários tenham uma interação entre si os estimulando a compartilharem seus conhecimentos, experiências, costumes e por causa disso a CTG Brasil enviou dez funcionários para a CTG na China para participarem de uma integração junto com funcionários de outros países em que a CTG opera. E por valorizarem essa diversidade em fevereiro, foi comemorado o ano novo chinês, onde decoraram os escritórios e usinas foram decorados com lanternas coloridas, que são consideradas um símbolo de boa sorte e prosperidade na cultura chinesa.

Em 2018, o diretor de operação e manutenção, Cesar Teodoro, recebeu o Prêmio Internacional Colaborador de Excelência 2018 da CTG, na China. Em seu discurso afirmou, *"A parceria e a troca de conhecimento e experiências com nossos colegas chineses é muito importante para melhorar ainda mais nossas atividades operacionais e nossa performance"*[10]. Essa premiação acontece todo ano com o objetivo de reconhecer as pessoas que estão na CTG em todo o mundo.

Com as equipes de RH, comunicação e sustentabilidade. A CTG Brasil participou do Líder 2030 Talks, onde foi discutido como o RH pode colaborar de uma maneira mais ativa na construção de uma cultura de sustentabilidade nas empresas, pois a empresa tem uma visão que negócios saudáveis possuam um valor para todos seus públicos.

Também priorizam na formação de jovens talentos, Kanrini Rossetti, que foi selecionada para trabalhar na área de manutenção eletroeletrônica da usina Jupiá, falou sobre como foi participar do Programa Nova Geração: *"Mesmo sendo mulher, em uma área predominantemente masculina, fui muito bem recebida. A oportunidade de trabalhar dia a dia com profissionais abertos a repassar conhecimentos, nos ensinando as melhores práticas e técnicas, sem resistência, e sempre cuidando um do outro para trabalhar com segurança, está sendo incrível"*[12]. O coordenador de manutenção da usina, Allan Lima, contou como foi a experiência de passar seus conhecimentos para os jovens talentos: *"A formação que recebemos no início da carreira é muito importante, pois vai nos acompanhar por toda a trajetória profissional. E poder colaborar e ser referência para esses jovens que estão iniciando é gratificante"* [12].

Outro ponto muito importante é a questão de que a empresa se importa em criar um ambiente de trabalho com igualdade e respeito. Com isso a CTG Brasil participou de

debates sobre a liderança feminina. Salete Da Hora, diretora de marca, comunicação e sustentabilidade, participou dos debates BRF Talks com o tema Liderança Feminina: Quebrando Paradigmas, como representante da empresa e afirmou, *“Diversidade é algo em que eu acredito e que é importante para todas as empresas. Como mulher e líder, foi muito especial para mim ter representado a CTG Brasil nessa conversa”* [13]. Sobre esse assunto o vice-presidente corporativo, José Renato Domingues, afirmou: *“O engajamento dos homens na promoção e ampliação da liderança feminina acelera os negócios e traz melhores resultados, o que já foi demonstrado em diversas pesquisas. Ou seja, termos mais líderes mulheres não é apenas uma questão de equidade, mas também faz parte de uma estratégia de negócio”* [13].

A CTG Brasil também estimula seus funcionários a participarem do programa de voluntariado pois acredita que o trabalho voluntário traz benefícios e transformação a todos envolvidos. Conta com 350 participantes e 2500 [14] de beneficiados. As atividades estão ligadas ao desenvolvimento locais e ao turismo sustentável e melhorias na educação, promoção à cultura, estímulo ao esporte e conservação do meio ambiente.

I offer the following thoughts, feel free to use them anywhere they fit, or simply ignore them:

One of CTG Brasil’s core values is simplicity (Simplicidade). People work in open space to enhance communication and transparency, and foster a culture of diversity and inclusion. The company favors egalitarianism instead of hierarchical structure, people are encouraged to contribute their ideas regardless of their level, position and nationality. The company believes that a simplicity culture is good for employees’ well being, improve efficiency, unlock people’s potential, make the organization more creative, and consequently better capable of solving complex problems.

3.3. Capacitar a equipe interna para analisar oportunidade de Aquisições

Esse é um conjunto de trabalho integrado, ter o financeiro que pensam assim *“Ter dinheiro em caixa numa crise é uma vantagem e tanto. Empresas capitalizadas podem evitar os bancos num momento em que o crédito costuma a ficar mais caro”* [19].

Existe um roteiro de análise para determinar o valor dessas empresas! Segue racional brasileiro de análise.

Por fim, em dezembro do ano de 2016, o grupo CTG realizou a aquisição dos ativos da Duke Energy do Brasil, ampliando sua capacidade instalada para 8,28 GW compostos por 17 hidrelétricas e 11 parques eólicos.

Em 10 de outubro de 2016 a Duke Energy do Brasil publicou fato relevante ao mercado, mencionando que seu acionista controlador havia celebrado contrato de *“Purchase and*

Sales Agreement” na qualidade de vendedor, com o a CTG na outra parte, para alienação da totalidade de seu capital social. O referido contrato de compra e venda regulava a operação de aquisição de 58,584,571 ações preferenciais e 31,180,728 ações ordinárias nominativas da Duke Energy do Brasil.

Para chegar essa decisão final, os vários pontos foram analisados pela equipe local que foi contratado para construir um argumento de compra.

Há uma equipe local própria que faz avaliação para verificar as oportunidades. Por exemplo, o caso da A Situação Econômico-Financeira da Rio Paranapanema Energia S.A.

3.3.1. Entender estrutura societária e suas controladas da empresa alvo.

Devido à complexidade societária e tributária no Brasil, a composição societária otimiza os tributos nas operações e financiamento do antigo dono. Mas, isso não significa que é melhor para novo interessado. Às vezes, há empresas listadas como a controladas dessa empresa alvo. Nesse caso, é preciso verificar os direitos dos minoritários dessas empresas abertas para evitar reclamações futuras no fechamento de capital.

A Duke Energy do Brasil é um veículo de investimento (Holding) cujo propósito é meramente jurídico com o objetivo de investir na Rio Paranapanema Energia S.A. (“Paranapanema”). Assim, a aquisição da Duke Energy do Brasil por parte da China Three Georges Group destinou-se a, por fim, adquirir o controle da Rio Paranapanema Energia S.A.

A Paranapanema é uma empresa que opera oito Usinas Hidroelétricas (UHE) instaladas ao longo do Rio Paranapanema e duas Pequenas Centrais Hidrelétricas (PCH) localizadas no Rio Sapucaí, todas no Estado de São Paulo. Dois contratos de concessão assinados com a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) determinam as regras e formas de operação das Usinas de Jurumim, Chavantes, Salto Grande, Capivara, Taquaruçu, Rosana, Canoas I e Canoas II.

Não obstante, as duas PCHs (Palmeiras e Retiro) são operadas pela Rio Paranapanema Energia S.A. através de sua subsidiária Rio Sapucaí Mirim Energia Ltda. a partir de resoluções autorizativas emanadas pelo mesmo órgão supervisor supracitado. Maiores informações, dados e características de cada uma das unidades geradoras detidas pela Rio Paranapanema Energia encontram-se apresentadas nos Anexos de número 01 e 02 apresentados ao final deste case.

A Rio Paranapanema Energia S.A. é uma companhia de Capital aberto na Bolsa de Valores de São Paulo. Logo, em decorrência da regulamentação brasileira e do fato de a CTG ter adquirido parcela majoritária do Capital Social da Duke Energy, e consequentemente da Rio Paranapanema Energia S.A., a mesma teve de apresentar uma Oferta Pública de Ações (OPA) para a aquisição das ações detidas por acionistas minoritários interessados na oferta.

Assim, como resultado da alienação indireta do Capital Social da Rio Paranapanema Energia S.A. através de sua controladora a Duke Energy Brasil, a Ofertante (CTG), em cumprimento aos termos do artigo 254-A da Lei das Sociedades por Ação e dos artigos

29 e 30 da Instrução Normativa 361 da CVM, apresentou a proposta para aquisição das ações de cotistas minoritários por valor equivalente a 80% do valor adquirido dos acionistas controladores. Esta proposta vigorou durante 43 dias contados a partir de 02/06/2017 e cuja transação poderia ser efetuada através de um sistema eletrônico de leilões mediado pela BM&F Bovespa (Bolsa de Valores de São Paulo).

3.3.2. Analisar as características operacionais e financeira da empresa

Os indicadores operacionais são determinantes para valor da empresa. A rentabilidade e crescimento da receita são as duas prioridades. Há redução de despesas? Como a redução de despesas contribuiu para aumento de margem. E essa contribuição é recorrente? Como setor é regulado, é preciso verificar como esse crescimento está dentro do limite do regulador. Em seguida, é preciso verificar o nível de endividamento. Um nível elevado de endividamento pode comprometer o cronograma de investimento futuro.

O ano de 2016 foi um ano excepcional no que tange os aspectos econômicos e financeiros da Parapanema. Em decorrência de melhores preços de venda de energia a companhia conseguiu desfrutar de um aumento de receitas. Apesar da geração de 14.613,3 GWh de energia, 22,8% acima do exercício anterior, o aumento observado na quantidade de energia produzida não fora o fator preponderante causador da observada melhoria nos resultados gerados pela companhia. Tal fato justifica-se a medida em que o sistema regulatório brasileiro remunera as usinas geradoras de energia elétrica a partir de sua garantia física e de forma proporcional, ou seja, destarte o montante de energia efetivamente gerado, a base de cálculo para a remuneração substancia-se do histórico do sistema. As usinas do grupo Parapanema possuem cerca de 1.045 MW médios de energia firme. No que tange os aspectos operacionais do grupo econômico, este manteve a disponibilidade de todas as usinas acima do limite mínimo regulatório (cerca de 90%), com um eficiente gasto em operação e manutenção apesar do aumento de utilização dos equipamentos. A Figura abaixo apresentada retrata a geração operacional segregada por Unidade geradora.

PRODUÇÃO DE ENERGIA (GWh)

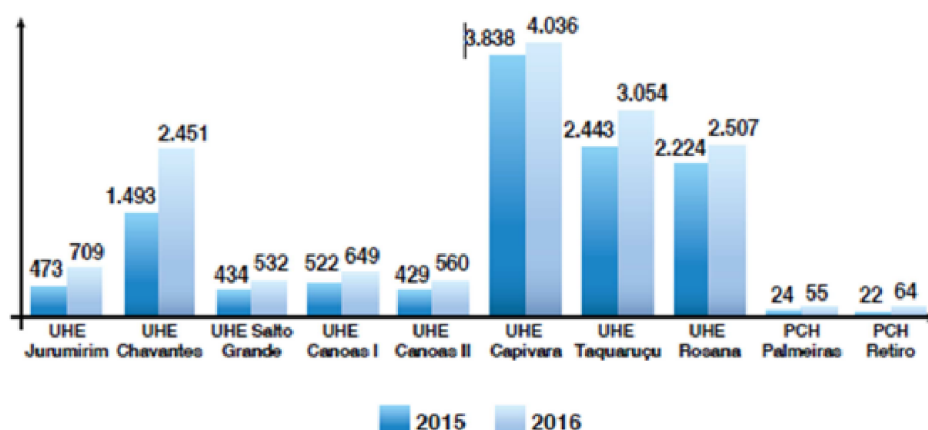


Figura 2 Produção de Energia (Gwh) – Fonte : Demonstrações Financeiras da Companhia Rio Paranapanema Energia S.A. - 2016

A Rio Paranapanema apresentou receita operacional total bruta equivalente a R\$ 1.496 milhões em 2016, aumento de cerca de 7,2% em relação a 2015. A receita líquida, cujo montante representou R\$ 1.333 milhões de reais em 2016 evidenciou acréscimo de aproximadamente 9,6%.

A Composição da Receita Bruta operacional, abaixo apresentada pela Figura de número 02, bem como sua segregação por suprimento demonstram que quando comparada a 2015, a receita bruta operacional de 2016 evidenciou elevação proporcional significativa no ramo contratual de leilões.

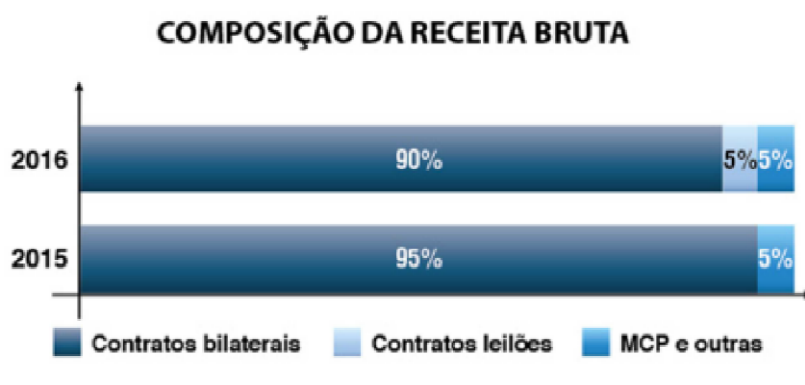


Figura 3 Composição da Receita Bruta – Fonte : Demonstrações Financeiras da Companhia Rio Paranapanema Energia S.A. - 2016

Não obstante a elevação nas receitas, a Rio Paranaapanema Energia S.A. conseguiu reduzir as despesas operacionais em aproximadamente 12,1% das despesas do exercício anterior. Tais feitos permitiram a companhia apresentar acréscimo médio de 34,4% em seu EBITDA quando comparado ano anterior, como abaixo demonstrado.

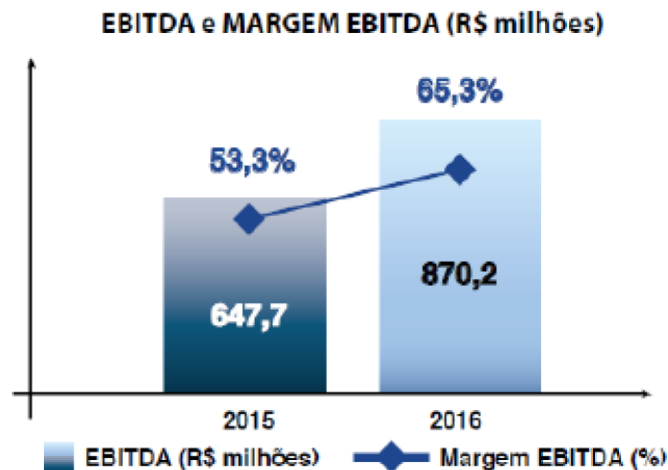


Figura 4 EBITDA e Margem EBITDA – Fonte : Demonstrações Financeiras da Companhia Rio Paranapanema Energia S.A. - 2016

No que tange ao endividamento da companhia, esta apresentou endividamento líquido equivalente a R\$ 675,2 milhões em 2016, frente a R\$ 994,7 milhões demonstrados nas Demonstrações Financeiras do ano anterior. Assim, a dívida líquida consolidada da Paranapanema reduziu-se aproximadamente 32,1% em 2016.

Entretanto, no que tange a dívida bruta, esta elevou-se em aproximadamente 4,7% de 2016 para 2015. Esta elevação decorreu, preponderantemente, do aumento do saldo de debêntures que totalizava a monta de 1.259,7 milhões em 2015 e passou a representar R\$ 1.297,5 milhões em 2016. A composição e o custo das dívidas encontram-se sumarizados na Figura de número 04 abaixo apresentada.

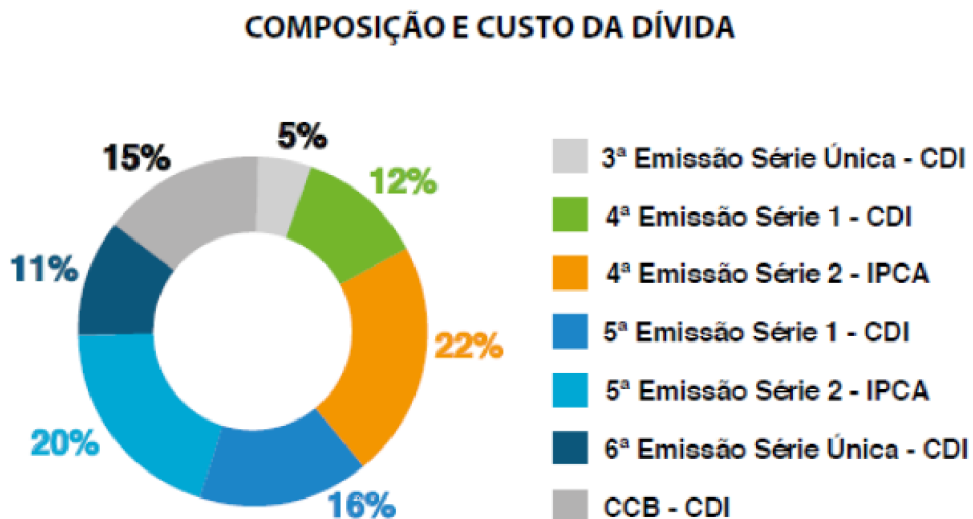


Figura 5 Composição e Custo da Dívida – Fonte : Demonstrações Financeiras da Companhia Rio Paranapanema Energia S.A. - 2016

Por fim, o lucro líquido da Companhia totalizou 361 milhões durante o ano de 2016, resultado 97,7% superior aos 182,6 milhões gerados durante o exercício de 2015.

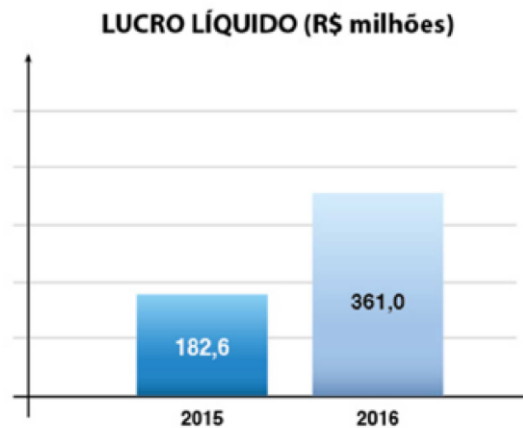


Figura 6 Lucro Líquido – Fonte : Demonstrações Financeiras da Companhia Rio Parapanema Energia S.A. - 2016

3.4. Crie valores através da consolidação de ativos

As consolidações de ativos locais ajudam complementar os fatores necessários para crescimento da CTG no Brasil. Em novembro de 2015, ganharam a concessão do Rio Paraná, que consiste na usina hidrelétrica de Jupia e a usina hidrelétrica de Ilha Solteira, total de 4,99 GW.

Cerca de um ano depois, foi adquirida a Duke Energy Brasil, consolidando 2,2 GW na operação já existente e integrando a equipe e os ativos, combinando especializações técnicas brasileiras e chinesas. Assim conseguiram construir uma equipe melhor, integrando cultura, melhorando a eficiência, etc.

Para a CTG Brasil, seus colaboradores são muito importantes e podemos ver isso no modelo de negócios da Parapanema onde são definidos seus objetivos e relações, entre eles podemos citar o Capital Humano, que dá ênfase de que seus funcionários são importantes para a continuidade do negócio. Por conta disso a empresa com o objetivo de atrair e reter novos talentos, investiu em integração para que não existisse nenhuma controvérsia entre os funcionários. Levando isso em consideração, foi realizada uma palestra no Estádio do Pacaembu, com o ex-técnico da seleção brasileira, Carlos Alberto Parreira, com foco em trabalho em equipe, que contou com a participação de aproximadamente 200 pessoas.

Foram investidos R\$ 1,3 milhões [22] na criação de cursos presenciais e online para que os funcionários se capacitem com o intuito de se manterem competitivos no mercado, se tornando essencial para a geração de resultados positivos por se tornarem mais motivados e qualificados.

Em 2017, também foi criado um programa chamado Energy Experts, que consiste na em palestras de diversos assuntos, em que especialistas da empresa dividem seus conhecimentos sobre o mercado e o setor de energia para os demais.

Outro ponto importante, foi a Leadership Development Program (LDP), que contou com a participação dos diretores e executivos, incluindo o CEO e vices - presidentes, que teve o objetivo de melhorar o ambiente de trabalho através de uma liderança mais engajada.

A segurança foi algo que entrou como um dos assuntos importantes da CTG Brasil, herdada da Duke Energy. As áreas da saúde e segurança, tiveram um reforço sendo acompanhadas pela diretoria executiva e para confirmar isso, em 2017, foi criado o Comitê Corporativo de Segurança e divulga a Política de Saúde e Segurança no trabalho.

Em 2018, foram realizados novos projetos para a segurança como o 4Ps (Pare, Pense, Previna e Prossiga), que busca com que os empregados melhorem sua compreensão dos riscos no ambiente de trabalho. Ops, Quase!, onde são registrados as condições e comportamentos inseguros.

O destaque do ano foi a redução das taxas de frequência de acidente e de gravidade. No ano anterior a taxa de frequência de acidentes foi de 5,74% e já no ano de 2018, foi reduzida para 2,29% [23]. Já a taxa de gravidade que era de 25,81% foi para 13,0% [23]. Com esses resultados positivos, pode se concluir que os programas em relação a segurança estão indo na direção certa.

4. Perspectiva da fusões e aquisições no setor:

Em 2018, houve um fluxo muito grande de fusões e aquisições no setor elétrico, que foram causadas pelos investimentos de petroleiras e pela demanda de consumidores que buscam por energia que provém de uma matriz limpa, isso se deve as mudanças ocorridas na regulação do setor elétrico, privatizações e pelos desinvestimentos de estatais elétricas.

Dessa forma, o mercado espera que as fusões e aquisições continuarão como o assunto principal pelos próximos anos pois é um setor que está crescendo de maneira profunda. Várias empresas multinacionais que já atuam no Brasil pensam em expandir sua base de geração de energia para poder integrar com os outros dois segmentos transmissão e distribuição.

Segundo a KPMG [18] foi considerado o terceiro ano em que se mais teve fusões e aquisições no Brasil nos últimos 20 anos, totalizando 55 transações, sendo 31% a mais que no ano de 2017. Os anos de 2006 e 2014 foram os que mais houveram transações com 61 e 56, respectivamente. A principal operação realizada, foi a aquisição do controle da Eletropaulo, pela Enel que disputou com a Neenergia pelo controle, totalizando R\$ 8,6 bilhões.

A eleição no final de 2018 presidencial e governador, trouxe incerteza para o mercado econômico e político. Várias empresas começaram a desfazer seus ativos, uma vez que fizeram o balanceamento de seus ativos e passivos investidos no setor, isso gerou muitas oportunidades de compra para aquelas empresas com bastante caixa ou linha de financiamento disponíveis para desenvolver novos negócios e fazer fusões e aquisições

A CTG está focando em administrar sua empresa já adquiridas para consolidar sua posição no setor. Ao mesmo tempo está em constante estudo das oportunidades que vem surgindo no mercado que esteja alinhada com as carteiras das empresas atuais. A CTG Não tem pressa de fazer novas aquisições sem ter certeza que pode trazer benefícios para a sociedade e para CTG.

5. Conclusão.

Portanto, a CTG procura estender sua excelência técnica de gerar energia limpa com excelência operacional no Brasil. E a maneira de chegar a essa excelência no Brasil é agregar e aprender localmente o ambiente regulatório, usar as práticas locais sobre a estrutura do setor. Além disso, a CTG tem uma equipe local completa não só a parte de engenharia técnica, mas também a parte da eficiência e qualidade no processo de entrega de energia.

A estratégia da CTG é focar no negócio de geração de energia limpa onde a CTG tem vantagem competitiva e é reconhecida mundialmente. A estratégia de entrada é muito importante pois é o passo inicial para que a empresa se desenvolva no local escolhido. A estratégia escolhida pela CTG foi a de fazer fusões e aquisições. Dessa forma é possível conhecer o mercado interno e saber como são as práticas locais de negociação. Um exemplo disso é a parceria com a EDP Brasil que trouxe grandes resultados como a entrega adiantada das três usinas hidrelétricas que foram construídas através dessa parceria e outro ponto importante foi a se relacionar com a comunidade local.

Com a finalidade de se manter no mercado brasileiro a CTG teve que “pensar global e agir localmente”, para isso desenvolveu vários programas e treinamentos para que desenvolvessem os talentos locais e construindo uma cultura sólida entre seus funcionários independentes de serem brasileiros ou chineses, visto que criaram integrações para que diminuíssem a diferença cultural.

Notas

1. CCEE. Ambiente Livre e Ambiente Regulado. Disponível em:

<https://www.ccee.org.br/portal/faces/pages_publico/como-participar/ambiente-livre-ambiente-regulado?_adf.ctrl-state=17h4fv1hna_1&_afLoop=854288292708563#!%40%40%3F_afLoop%3D854288292708563%26_adf.ctrl-state%3D17h4fv1hna_5>. Acesso em: 28 mar. 2019.

2. CTG BRASIL. Desenvolvimento da parceria estratégica entre CTG Brasil e EDP.

Disponível em: <<http://www.ctgbr.com.br/desenvolvimento-da-parceria-estrategica-entre-ctg-e-edp/>>. Acesso em: 02 abr. 2019.

3. CTG BRASIL. Parceria da CTG Brasil e da EDP na construção da hidrelétrica de São Manoel. Disponível em: <<http://www.ctgbr.com.br/parceria-da-ctg-e-da-edp-na-construcao-da-hidreletrica-de-sao-manoel/>>. Acesso em: 02 abr. 2019.

- 4. DIÁRIO COMÉRCIO INDÚSTRIA E SERVIÇOS. AES tietê quer crescer em renováveis através de fusões e aquisições em 2019.** Disponível em: <<https://www.dci.com.br/industria/aes-tiete-quer-crescer-em-renovaveis-atraves-de-fus-es-e-aquisic-es-em-2019-1.761352>>. Acesso em: 02 abr. 2019.
- 5. EDP. UHE São Manoel inicia operação comercial.** Disponível em: <<http://www.edp.com.br/noticias/uhe-sao-manoel-inicia-operacao-comercial>>. Acesso em: 28 mar. 2019.
- 6. ENGIE. Modelo de Negócio.** Disponível em: <<https://relatoweb.com.br/engie/2016/pt/modelo-de-negocio.html>>. Acesso em: 28 mar. 2019.
- 7. FOLHA DE S. PAULO. Empresas privadas já detêm 60% da geração de energia do brasil.** Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/09/1923143-empresas-privadas-ja-detem-60-da-geracao-de-energia-do-brasil.shtml>>. Acesso em: 28 mar. 2019.
- 8. LINKEDIN. CTG Brasil.** Disponível em: <<https://www.linkedin.com/feed/update/urn:li:activity:6471067829478137856/>>. Acesso em: 01 abr. 2019.
- 9. LINKEDIN. CTG Brasil.** Disponível em: <<https://www.linkedin.com/feed/update/urn:li:activity:6498638418124242944/>>. Acesso em: 01 abr. 2019.
- 10. LINKEDIN. CTG Brasil.** Disponível em: <<https://www.linkedin.com/feed/update/urn:li:activity:6498950651987533824/>>. Acesso em: 01 abr. 2019.
- 11. LINKEDIN. CTG Brasil.** Disponível em: <<https://www.linkedin.com/feed/update/urn:li:activity:6421015109262409728/>>. Acesso em: 01 abr. 2019.
- 12. LINKEDIN. CTG Brasil.** Disponível em: <<https://www.linkedin.com/feed/update/urn:li:activity:6517457063570870272/>>. Acesso em: 01 abr. 2019.
- 13. LINKEDIN. CTG Brasil.** Disponível em: <www.linkedin.com/feed/update/urn:li:activity:6513538724935012352/>. Acesso em: 01 abr. 2019.
- 14. LINKEDIN. CTG Brasil.** Disponível em: <<https://www.linkedin.com/feed/update/urn:li:activity:6440291432824598528/>>. Acesso em: 01 abr. 2019.
- 15. VALOR ECONÔMICO. EDP antecipa obras e inicia operação na Usina Jari.** Disponível em: <<https://www.valor.com.br/empresas/3700714/edp-antecipa-obras-e-inicia-operacao-na-usina-do-jari>>. Acesso em: 28 mar. 2019.

- 16. VALOR ECONÔMICO. EDP antecipa obra e fatura R\$ 170 milhões.** Disponível em: <<https://www.valor.com.br/empresas/3805426/edp-antecipa-obra-e-fatura-r-170-milhoes>>. Acesso em: 28 mar. 2019.
- 17. VALOR ECONÔMICO. EDP quebra estigma do setor e antecipa usina em oito meses.** Disponível em: <<https://www.valor.com.br/empresas/4551759/edp-quebra-estigma-do-setor-e-antecipa-usina-em-oito-meses>>. Acesso em: 28 mar. 2019.
- 18. VALOR ECONÔMICO. Fusões e aquisições no setor elétrico deve continuar intensas em 2019.** Disponível em: <<https://www.valor.com.br/empresas/6126833/fusoes-e-aquisicoes-no-setor-eletrico-devem-continuar-intensas-em-2019>>. Acesso em: 02 abr. 2019.
- 19. REVISTA EXAME – Melhores e Maiores as 1000 maiores empresas do Brasil. - Ed. Especial. Menos receita, mais retorno.** p. 64, ago.2017.
- 20. REVISTA EXAME – Melhores e Maiores as 1000 maiores empresas do Brasil. - Ed. Especial. Os chineses no comando.** p. 131, ago.2017.
- 21. REVISTA EXAME – Melhores e Maiores as 1000 maiores empresas do Brasil. - Ed. Especial. Os chineses no comando.** p. 132, ago.2017.
- 22. CTG BRASIL. Demonstrações Financeiras 2017 - Rio Paranapanema Energia S.A..** Disponível em: <<http://www.paranapanemaenergia.com.br/investidores/Biblioteca%20de%20Relat%C3%B3rios%20Anuais/Relat%C3%B3rios%20Anuais/Relat%C3%B3rio%20Anual%202017.pdf>>. Acesso em: 09 abr. 2019.
- 23. CTG BRASIL. Relatório Anual da Administração - 2018.** Disponível em: <http://www.paranapanemaenergia.com.br/investidores/biblioteca/informaes_financeiras/demonstra%C3%A7%C3%B5es_financeiras_em_2018/demonstra%C3%A7%C3%B5es_financeiras_31.12.2018.pdf>. Acesso em: 09 abr. 2019.