



Privatização da Eletrobras¹

Nivalde de Castro².

Roberto Brandão³

A privatização do Grupo Eletrobras está decidida pela equipe econômica, seguindo a estratégia liberal de reduzir a presença do Estado como investidor na economia.

Este processo foi iniciado no governo anterior pelo CEO Wilson Ferreira, mantido no cargo em função do sucesso já obtido em recuperar as finanças do Grupo. Por um lado, Ferreira tomou medidas para reestruturar o Grupo, como PDVs, que diminuíram o corpo de funcionários de 26 mil para 14 mil. Na área financeira, conseguiu reduzir a relação dívida líquida e Ebitda de 9 para 3,3 vezes. Por outro lado, privatizou partes do Grupo, como a tão necessária venda das distribuidoras e das participações em diversas sociedades de propósito específico.

Para a privatização da *holding*, o modelo proposto, ainda no governo anterior, é reduzir a participação da União via capitalização (oferta secundária de ações sem o aporte de capital pela mesma), o que está assentado nas seguintes premissas: (i) a União perde o controle acionário; (ii) cria-se uma corporação, tendo a União o poder dado pela *golden share*; e (iii) limita-se a concentração de acionistas em 10%. Desta forma, espera-se maximizar a valorização das ações da Eletrobras pertencentes à União.

Para valorizar ainda mais a empresa, devem ser alteradas as condições associadas às concessões de geração hidroelétrica renovadas em 2013, sob a égide da Medida Provisória nº 579/2012, as quais, atualmente, possuem sua energia alocada às distribuidoras, por valores bem abaixo dos praticados pelo mercado de energia. Esta energia de hidroelétricas antigas, distribuída hoje em cotas e não por mecanismos de mercado, seria “descotizada”.

¹ Este artigo foi publicado no serviço de informação Broadcast da Agência Estado de São Paulo em 30 de janeiro de 2019.

² Professor do Instituto de Economia da UFRJ e coordenador do GESEL – Grupo de Estudos do Setor Elétrico.

³ Pesquisador sênior do GESEL-UFRJ

Com esta estratégia, transfere-se o risco hidrológico associado a estas usinas, hoje alocado aos consumidores cativos, à Eletrobras, ao mesmo tempo em que aumentam as tarifas para os mesmos consumidores.

Grande parte do dinheiro adquirido junto ao mercado na capitalização da Eletrobras seria destinada à União, como contrapartida pelo fim do regime de cotas. Assim, a Eletrobras ficaria livre para vender a energia a preços de mercado. Algo análogo pode ser feito em relação aos contratos das linhas de transmissão, que estão com as receitas anuais permitidas (RAPs) em valores baixos, mas que poderiam ter sua receita aumentada mediante o aporte de dinheiro à União, com o consequente aumento da tarifa final para os consumidores.

O novo governo deve tomar como referência para a privatização da Eletrobras esta proposta elaborada no novo governo anterior. Todavia, o desenho final ainda deve ser objeto de discussão e amadurecimento.

Um ponto a ser considerado neste processo é que se espera uma mudança estrutural no mercado de energia elétrica, com a ampliação do mercado livre, permitindo as tarifas mais flexíveis e, eventualmente, a formação de preços de curto prazo também em oferta pelas geradoras. Novamente, tratam-se de temas que foram discutidos no governo anterior, no âmbito da Consulta Pública nº 33/2017, do MME, e que deverão ser objeto e base das decisões do novo governo.

Deve-se ponderar que uma eventual privatização da Eletrobras, com a descotização das usinas hidroelétricas com concessões renovadas, pode conceder à nova Eletrobras um poder de mercado expressivo. Ela seria, de longe, a empresa com maior volume de energia descontratada e poderia, eventualmente, exercer poder de mercado, com a capacidade de influir nos preços de energia. Portanto, há que se considerar que o modelo de privatização da Eletrobras e a liberalização do mercado de energia precisam ser pensados em conjunto e que aquilo que for decidido de um lado tem implicações para o outro.

Uma alternativa para evitar a concentração de poder de mercado em apenas um agente privado, a nova Eletrobras, seria privatizar, separadamente, as subsidiárias Chesf, Eletronorte e Furnas. Este modelo permitiria:

- (i) Promover maior competição pelos ativos através de leilões destas empresas, evitando poucos e grandes grupos interessados na capitalização;
- (ii) Evitar a concentração excessiva no Setor, com o estímulo à competição entre um maior número de empresas, determinando mais eficiência na formação de preços;
- (iii) Tratar e dar atenção às particularidades regionais, tendo em vista a tradição histórica destas subsidiárias; e
- (iv) Reduzir a resistência política no Congresso das bancadas regionais.

Nossas análises passadas formuladas neste espaço qualificado da imprensa têm se posicionado a favor da saída do Estado de atividades competitivas do Setor Elétrico, dada a maturidade e consistência do marco regulatório brasileiro, o qual tem atraído investidores nacionais e estrangeiros. Além disso, estes investidores são imunes às cooptações políticas e partidárias, operando, assim, com maior eficiência. No entanto, os objetivos da privatização devem ir além de obter caixa, sendo necessário, em especial em um setor tão importante e estratégico para o Brasil, convergir para um desenho de mercado mais competitivo.

Substituir um grande agente estatal por um grande agente privado de controle difuso pode não ser a melhor opção, uma vez que o mercado elétrico poderá ser mais eficiente com muitos *players* competindo.