

## **Claudio Sales, da CBIEE: Leilões de energia e as estatais**

**O comportamento das estatais no leilão de energia nova evidenciará a aderência de seus administradores ao princípio de racionalidade econômica**

## **Claudio Sales, para a Agência CanalEnergia, Colunistas**

01/12/2005

A Eletrobrás deu, em curto e recente espaço de tempo, dois sinais que contribuem para a atração de investimentos privados.

No dia 11 de outubro, observamos o comportamento economicamente racional das subsidiárias da Eletrobrás durante o leilão de energia existente. Em novembro, acompanhamos a concretização dos esforços orquestrados entre BNDES, Eletrobrás e investidores privados na construção do pacote de financiamento para o leilão de energia nova, que ocorrerá em dezembro.

No leilão de outubro, apesar do baixo volume de energia que foi transacionado, o relevante foi notar que, ao contrário do comportamento predatório evidenciado no primeiro leilão de energia existente de dezembro de 2004, as subsidiárias Chesf, Eletronorte e Furnas firmaram posições de oferta com preços compatíveis com os competidores privados.

Com um pacote que incluiu o alongamento do prazo de amortização para 14 anos e garantias mais alinhadas ao conceito de project finance, a Eletrobrás deu outro exemplo de como as estatais podem dar sua contribuição ao setor: interagindo com órgãos do governo, ajudou a induzir um ambiente de eficiência que pode propiciar mais investimentos e beneficiar o consumidor com energia mais barata.

Em evento promovido pela CBIEE no último dia 22, testemunhamos o debate entre representantes do governo, estatais, investidores privados, financiadores, analistas de mercado e regulador. No painel que discutiu os desafios para o leilão de energia nova, com exceção do representante do governo, a opinião sobre o preço-teto de R\$ 116 por MWh foi unanimidade: se for respeitada a racionalidade econômica, o valor não viabiliza a implantação da lista de empreendimentos disponíveis.

Em análise feita pelo banco Pactual, apenas quatro dos 13 projetos propostos pelo governo seriam viáveis. Investidores privados como a CPFL Energia e a Energias do Brasil, agentes importantíssimos na expansão recente do parque gerador, já declararam que, com esse preço-teto, não farão suas ofertas.

Diante da unanimidade das opiniões, ficam algumas perguntas para o governo: se o leilão é competitivo e traduz o equilíbrio entre oferta e demanda, qual o propósito da imposição de um teto? E, num cenário de "tolerância" em relação ao preço-teto, por que não ajustar esse valor, atraindo mais competidores e acirrando a competição, para benefício do consumidor?

Aliás, é incompreensível, do ponto de vista político, que o governo não tenha optado por definir um preço-teto mais realista (mais alto, portanto), o que lhe permitiria colher os dividendos de um discurso baseado na tese de "deságio maior", discurso que tem sido usado nos leilões de transmissão.

Como o pragmatismo privado estabelece que projetos sem rentabilidade adequada não devem ser disputados, aumenta a responsabilidade da Eletrobrás e suas subsidiárias no leilão de energia nova. Persiste a dúvida: se não houver interesse privado, a Eletrobrás assumirá os projetos, a despeito da má alocação de seus recursos? Qual será o discurso para justificar essa decisão?

É importante definir desde já quais serão os indicadores de sucesso do leilão. Pelo evidente conflito de interesse político, não cabe ao governo ser o juiz. Os melhores juízes serão os proprietários das estatais, acionistas minoritários que esperam ter seus investimentos remunerados. O mercado de capitais, impiedoso, apontará se a racionalidade econômica foi respeitada.

Esperamos observar no dia 16 de dezembro uma demonstração inequívoca de comportamento racional da Eletrobrás, empresa que parece ter iniciado uma nova fase de gestão baseada nos pilares da eficiência e da transparência. A ação deve confirmar o discurso.

**Claudio Sales ([claudio.sales@cbiee.com.br](mailto:claudio.sales@cbiee.com.br)) é presidente da Câmara Brasileira de Investidores em Energia Elétrica. A CBIEE representa os 16 maiores investidores privados, responsáveis por 66% da distribuição e 28% da geração de energia no país**