

## Estudo sugere que Paraguai já quitou a dívida de Itaipu

Por Rodrigo Polito | Do Rio

**Relações exteriores** Pesquisa dirigida por Jeffrey Sachs classifica débito de “sombrio” e recomenda sua revisão

# Estudo sugere que Paraguai já quitou a dívida de Itaipu

Rodrigo Polito  
Do Rio

Um novo ingrediente pode apimentar a relação entre os governos do Brasil e do Paraguai a menos de um mês da posse do novo presidente do país vizinho, Horacio Cartes. Um estudo sobre o uso do potencial hidrelétrico como propulsor da economia paraguaia, elaborado pelo Vale Columbia Center (VCC) — centro de estudos ligado à Universidade de Columbia e dirigido pelo economista americano Jeffrey Sachs — avalia que a dívida atual do Paraguai em relação à construção de Itaipu, de US\$ 7,5 bilhões, já foi quitada. Ele propõe ainda revisão do Tratado de Itaipu sob auditoria pelo Fundo Monetário Internacional (FMI).

“A história da dívida de Itaipu Binacional é sombria”, dizem os pesquisadores do VCC Perrine Toledano e Nicolas Maennling, que assinam o documento. “Recomendamos que Brasil e Paraguai explorem de forma transparente os argumentos e recalculuem a dívida em bases justas, com preços razoáveis para a energia exportada pelo Paraguai no passado e premissas razoáveis para as taxas de juros.”

A revisão do Tratado de Itaipu — instrumento legal que determina, entre outros pontos, as regras de comercialização da energia da hidrelétrica — é um tema sensível para os paraguaios e sempre utilizado com motivações políticas durante as campanhas eleitorais do país. Dessa vez, porém, a questão ganha novo contorno por ter a chancela de um instituto internacional e independente.

Para o Brasil, o tema também é importante, porque o governo brasileiro autorizou, em maio, a utilização dos recebíveis de Itai-

pu na Conta de Desenvolvimento Energético (CDE), fundo setorial que está sendo utilizado para aliviar o caixa das distribuidoras para cobrir as despesas de operação das termelétricas.

A minuta do estudo do VCC foi aberta a consulta pública por duas semanas, até 15 de julho, prazo em que os interessados puderam enviar contribuições sobre o tema. A expectativa do instituto é divulgar a versão final em até dois meses, após avaliar os dados que receberam.

Especialistas brasileiros, no entanto, questionam as premissas do estudo. “O conteúdo dessa pesquisa tem tamanhas impropriedades que dificilmente o Jeffrey Sachs sequer tenha passado os olhos nele”, diz o presidente do Instituto Acende Brasil, Cláudio Sales, ressaltando que os autores do documento não examinaram os balanços anuais e o fluxo de caixa da Itaipu Binacional.

Segundo Sales, há pelo menos três inconsistências no trabalho do VCC. A primeira é que o instituto calculou a tarifa de Itaipu com base em preço de mercado, enquanto o tratado relativo à hidrelétrica define a tarifa pelo custo de construção e manutenção da usina, já que o empreendimento não visa o lucro, apenas o pagamento da dívida.

O VCC também defende que a dívida de Itaipu seja recalculada utilizando uma taxa de juros anual de 5%. Sales, porém, lembra que os juros na época de construção da hidrelétrica, na década de 80, eram de pelo menos 10%. Por último, o VCC insinua uma diferença considerável entre o imobilizado acumulado e o investimento direto acumulado na usina.

“Mas a parcela de juros acumulada durante a construção

[da usina] é financeiramente enorme e se soma ao imobilizado propriamente dito”, diz Sales. Itaipu exigiu investimentos diretos da ordem de US\$ 12 bilhões, mas o custo final do projeto foi de US\$ 27 bilhões, principalmente devido a encargos financeiros e rolagem de dívida.

O pesquisador Roberto Brandão, do Grupo de Estudos do Setor de Energia Elétrica da Universidade Federal do Rio de Janeiro (Gesel-UFRJ), também critica as bases utilizadas pelos economistas do VCC. “O modelo considerado para dizer que a dívida já está paga supõe que não houve acordo. Ele não considera o Tratado de Itaipu”, afirma. “Mas o Tratado de Itaipu está para Itaipu assim como a Constituição está para um país”, diz Brandão.

Segundo o diretor-geral brasileiro da Itaipu Binacional, Jorge Samek, a dívida da companhia é de US\$ 13,9 bilhões, que deve ser quitada até fevereiro de 2023. Ele contou que Itaipu teve uma alavancagem financeira de 99,8%.

“ Fizemos um estudo contestando [o VCC] desde o título até a última linha, porque eles partiram de uma premissa errada. E quem parte de uma premissa errada não pode chegar a uma conclusão correta”, afirmou Samek.

O diretor de Itaipu não vê risco, porém, de mudanças no contrato da usina nem uma relação conflituosa com o futuro governo paraguaio. “Já estou trabalhando com o sétimo diretor-geral paraguaio e o quarto presidente paraguaio. Nesse período, Itaipu não deixou de produzir um megawatt-hora sequer por questões políticas”, disse. “O que me deixa mais confiante é que o presidente que ganhou a eleição é assessorado por pessoas que conhecem com profundidade o que foi o Tratado de Itaipu.”



Jorge Miguel Samek, diretor-geral brasileiro de Itaipu: "Contestamos desde o título até a última linha desse estudo"

Um novo ingrediente pode apimentar a relação entre os governos do Brasil e do Paraguai a menos de um mês da posse do novo presidente do país vizinho, Horacio Cartes. Um estudo sobre o uso do potencial hidrelétrico como propulsor da economia paraguaia, elaborado pelo Vale Columbia Center (VCC) - centro de estudos ligado à Universidade de Columbia e dirigido pelo economista americano Jeffrey Sachs - avalia que a dívida atual do Paraguai em relação à construção de Itaipu, de US\$ 7,5 bilhões, já foi quitada. Ele propõe ainda revisão do Tratado de Itaipu sob auditoria pelo Fundo Monetário Internacional (FMI).

"A história da dívida de Itaipu Binacional é sombria", dizem os pesquisadores do VCC Perrine Toledano e Nicolas Maennling, que assinam o documento. "Recomendamos que Brasil e Paraguai explorem de forma transparente os argumentos e recalquem a dívida em bases justas, com preços razoáveis para a energia exportada pelo Paraguai no passado e premissas razoáveis para as taxas de juros."

A revisão do Tratado de Itaipu - instrumento legal que determina, entre outros pontos, as regras de comercialização da energia da hidrelétrica - é um tema sensível para os paraguaios e sempre utilizado com motivações políticas durante as campanhas eleitorais do país. Dessa vez, porém, a questão ganha novo contorno por ter a chancela de um instituto internacional e independente.

Para o Brasil, o tema também é importante, porque o governo brasileiro autorizou, em maio, a utilização dos recebíveis de Itaipu na Conta de Desenvolvimento

Energético (CDE), fundo setorial que está sendo utilizado para aliviar o caixa das distribuidoras para cobrir as despesas de operação das termelétricas.

A minuta do estudo do VCC foi aberta a consulta pública por duas semanas, até 15 de julho, prazo em que os interessados puderam enviar contribuições sobre o tema. A expectativa do instituto é divulgar a versão final em até dois meses, após avaliar os dados que receberam.

Especialistas brasileiros, no entanto, questionam as premissas do estudo. "O conteúdo dessa pesquisa tem tamanhas impropriedades que dificilmente o Jeffrey Sachs sequer tenha passado os olhos nele", diz o presidente do Instituto Acende Brasil, Claudio Sales, ressaltando que os autores do documento não examinaram os balanços anuais e o fluxo de caixa da Itaipu Binacional.

Segundo Sales, há pelo menos três inconsistências no trabalho do VCC. A primeira é que o instituto calculou a tarifa de Itaipu com base em preço de mercado, enquanto o tratado relativo à hidrelétrica define a tarifa pelo custo de construção e manutenção da usina, já que o empreendimento não visa o lucro, apenas o pagamento da dívida.

O VCC também defende que a dívida de Itaipu seja recalculada utilizando uma taxa de juros anual de 5%. Sales, porém, lembra que os juros na época de construção da hidrelétrica, na década de 80, eram de pelo menos 10%. Por último, o VCC insinua uma diferença considerável entre o imobilizado acumulado e o investimento direto acumulado na usina.

"Mas a parcela de juros acumulada durante a construção [da usina] é financeiramente enorme e se soma ao imobilizado propriamente dito", diz Sales. Itaipu exigiu investimentos diretos da ordem de US\$ 12 bilhões, mas o custo final do projeto foi de US\$ 27 bilhões, principalmente devido a encargos financeiros e rolagem de dívida.

O pesquisador Roberto Brandão, do Grupo de Estudos do Setor de Energia Elétrica da Universidade Federal do Rio de Janeiro (Gesel-UFRJ), também critica as bases utilizadas pelos economistas do VCC. "O modelo considerado para dizer que a dívida já está paga supõe que não houve acordo. Ele não considera o Tratado de Itaipu", afirma. "Mas o Tratado de Itaipu está para Itaipu assim como a Constituição está para um país", diz Brandão.

Segundo o diretor-geral brasileiro da Itaipu Binacional, Jorge Samek, a dívida da companhia é de US\$ 13,9 bilhões, que deve ser quitada até fevereiro de 2023. Ele contou que Itaipu teve uma alavancagem financeira de 99,8%.

"Fizemos um estudo contestando [o VCC] desde o título até a última linha, porque eles partiram de uma premissa errada. E quem parte de uma premissa errada não pode chegar a uma conclusão correta", afirmou Samek.

O diretor de Itaipu não vê risco, porém, de mudanças no contrato da usina nem uma relação conflituosa com o futuro governo paraguaio. "Já estou trabalhando com o sétimo diretor-geral paraguaio e o quarto presidente paraguaio. Nesse período, Itaipu não deixou de produzir um megawatt-hora sequer por questões políticas", disse. "O que me deixa mais confiante é que o presidente que ganhou a

eleição é assessorado por pessoas que conhecem com profundidade o que foi o Tratado de Itaipu."