

Fonte: InfoMoney

Data: 03/06/2022

Título: Privatizada, Eletrobras (ELET3 ELET6) ganha eficiência e capacidade de investimento, dizem especialistas

InfoMoney

Ex-estatal?

Privatizada, Eletrobras (ELET3 ELET6) ganha eficiência e capacidade de investimento, dizem especialistas

Pedido de reserva para investidor pessoa física participar da oferta se inicia nesta sexta-feira (3) e segue até próxima quarta (8)

Por Augusto Diniz, Rodrigo Petry 3 jun 2022 12h45-Atualizado 3 dias atrás

Aguardada há tempos, a privatização da Eletrobras ([ELET3](#); [ELET6](#)), por meio da capitalização da companhia, via oferta de ações na bolsa de valores – que levará a União a deixar de ser acionista majoritária, após ser diluída – deve sair do papel e proporcionar, ao longo do tempo, ganhos de eficiência operacional, redução de custos, melhoria das margens e capacidade de investimento, dizem especialistas.

Transforme seu FGTS em Investimento: [use até 50% do seu FGTS para Investir na Eletrobras, a maior empresa de energia da América Latina.](#)

Todos esses benefícios, porém, se darão de forma indireta, já que a destinação dos recursos, desta oferta em específico, difere das ofertas iniciais de ações (IPOs) ou secundárias (follow-on) mais tradicionais. Isso porque, conforme o seu prospecto, os cerca de 30 bilhões que podem ser captados serão destinados prioritariamente ao pagamento de bonificações de outorgas de novos contratos de concessão de geração de energia, em substituição aos vigentes, de 22 usinas hidrelétricas.

Em relatório, a Eleven Financial Research destaca que, privatizada, a companhia poderá melhorar, pela parte estratégica, sua alocação de capital e gestão de portfólio, enquanto isso, pelo lado operacional, avançar na eficiência do controle de custos e otimização de investimentos, além de gerar melhorias na governança corporativa e no tratamento de contingências fiscais e de créditos tributários.

Amarras de estatal

O ex-diretor Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), Edvaldo Santana, exemplifica as dificuldades vividas pela Eletrobras enquanto estatal. Ele relata que as subsidiárias de transmissão de energia da companhia não podem mais participar, por exemplo, de leilões do segmento, porque atrasaram obras, o que, pelas regras da Aneel, não é permitido.

Isso causou prejuízo à empresa porque foi multada e, em um dos casos, perdeu a garantia depositada em um dos leilões que participou, relata. “Isso é um caso de ineficiência de gestão da Eletrobras. A expectativa é que isso melhore”, afirma. Segundo ele, [estatais de energia não fazem mais sentido](#).

Conforme Santana, dos ativos de transmissão da Eletrobras, cerca de 80% terão que sofrer modernização. “Em curto tempo, a Eletrobras terá que investir em tudo que já tem. Tem que ter dinheiro para isso e é mais fácil com capital privado”, justifica.

Capacidade de investimento

Outra amarra a ser destravada, segundo Santana, está nas novas matrizes de energias renováveis, algo que a empresa ensaia investimentos há anos, mas que não consegue tirar do papel.

“A Eletrobras agora terá capacidade de investir, assim como todas as empresas do setor privado estão fazendo”, explica, sobre a possibilidade de entrar nos segmentos de energia eólica, solar e gás natural.

Conforme ele, no mais, a empresa passaria de grande operador para grande investidor no setor. “O mais importante é que a Eletrobras voltará a ter capacidade de investir”, ressalta o ex-diretor da Aneel.

Adicionalmente, a companhia teria potencial de destravar valor “olhando para fora do Brasil”, comenta o advogado e sócio da Madrona Advogados, Rodrigo Machado, que participou da estruturação da privatização da CESP. Ele pontua que a companhia tem muito expertise em hidrelétrica, o que poderia ser exportado.

Novos aportes em hidrelétricas, particularmente, são limitados, por já existir outros players relevantes posicionados e até por questões ambientais, além do consumo de energia nos próximos cinco anos ser limitado: “O que talvez nem compense fazer investimentos greenfield para ter crescimento”.

Contudo, o especialista crê num forte investimento na melhoria dos ativos hidroelétricos existentes. Com relação à transmissão, Rodrigo Machado diz que será preciso olhar as concessões existentes para torná-las mais rentáveis.

“A Eletrobras tem expertise muito grande. Eles vão continuar tentando expandir em transmissão. Tem espaço para aumento de serviço”, afirma.

De acordo com ele, a diversificação da matriz energética é um ponto chave. “Haverá modernização dos ativos e, em paralelo, vai ocorrer esse processo de expansão”, diz.

Modelo de privatização

Claudio Sales, presidente do **Instituto Acende Brasil**, focado em estudos no setor elétrico, diz que “o modelo que está sendo adotado de capitalização foi o possível, dada às circunstâncias colocadas para avançar com essa privatização”.

A **Acende Brasil** já havia feito estudo sobre possível privatização da Eletrobras e o trabalho indicava vender as subsidiárias da estatal separadamente e não exatamente como está ocorrendo agora, de forma conjunta.

Conforme ele, “um setor estratégico como o de energia, ter um grupo ou empresa comprometida mais fortemente com o controle, com olhar do dono, e perspectiva de longo prazo, seria melhor do que investidores pulverizados” – como é o modelo em que a Eletrobras ficará após a oferta pública de ações.

“Ainda assim é incomparavelmente melhor uma gestão privada”, diz, em relação ao atual cenário da empresa, de controle da União..

Machado acrescenta que “não é a privatização que estamos acostumados a ver, pois não terá um controlador”, mas a companhia elétrica sai do poder público.

Fim da interferência política

O presidente da **Acende Brasil** prevê que a Eletrobras privatizada tende a ser mais eficiente em todos os aspectos, sobretudo por conta do menor risco político.

“Empresas estatais são frequentemente alvo de uso político, com nomeações de pessoas muitas vezes incapazes. Tem também fatores intrínsecos à estatal, que tiram a eficiência da empresa – por exemplo, um controle burocrático mais pesado do que uma empresa privada, por que ela tem que prestar contas ao cidadão”, diz.

Ademais, reforça que os objetivos das empresas privadas são mais claros. As estatais podem ser usadas “para desempenhar política econômica e política pública”, acabando por desviar o seu foco original como empresa. “Isso tira competitividade”, pontua **Sales**.

O especialista em energia Rodrigo Machado crê que uma das primeiras medidas após a oferta pública de ações será a adoção de um programa de demissão voluntária para diminuir custos, além de extinguir áreas inchadas, trazendo ganhos de rentabilidade.

Governança

Conforme o prospecto da empresa, com a desestatização, a Eletrobras contará com avanços em termos de sua governança corporativa, a partir da simplificação de sua gestão.

Entre alguns dos pontos estão a possibilidade de migração da empresa para o Novo Mercado da B3; aprimoramento dos mecanismos de formação do conselho de administração; e maior agilidade no processo decisório, simplificando a estrutura de tomada de decisão.

Ainda, com diluição da participação da União para níveis iguais ou inferiores a 45%, a Eletrobras se tornará uma “*True Corporation*” e contará com a criação de uma “Golden Share”, com poder de veto do governo somente em caso de deliberações que visem alterar o limite de 10% estabelecido no estatuto social, sem conceder o direito a propor alterações estatutárias.

Além disso, há também a aplicabilidade do “*Poison Pill*” (pílula de veneno), que protege a companhia contra eventuais aquisições hostis. Por fim, vale dizer que, pelo fato de o processo de desestatização da Eletrobras ser regulado por lei, qualquer alteração que se faça necessária para reverter esse cenário também deverá ser aprovada mediante lei.

Questão concorrencial

Outro aspecto que abre novas perspectivas à Eletrobras é o de busca por aquisições. No entanto, o fato de contar com 25% do parque de geração de energia do País e cerca de 40% das linhas de transmissão sob o seu guarda-chuva, traz o alerta sobre questões de natureza concorrencial.

O sócio da Madrona Advogados, Rodrigo Machado, crê que “o setor elétrico será muito mais sensível sob a ótica concorrencial do que ele é hoje”, com a privatização da Eletrobras.

“O que vai dizer se a eficiência será boa para o setor é a forma de gestão que essa companhia vai ter em termos de novos investimentos, já que estará muito bem capitalizada para isso”, avalia.

Para ele, a companhia com novos acionistas e capitalizada poderá adquirir empresas do setor de energia, “mas tem a questão concorrencial, principalmente se fizer uma aquisição maior”.

Opinião semelhante tem **Claudio Sales**, do **Acende Brasil**. Para ele, qualquer aquisição relevante da Eletrobras, “vai chamar atenção dos órgãos de controle da concorrência”.

“Esse quadro indica seguramente que ela será acompanhada (pelos órgãos concorrenciais) pelo seu risco de abuso de poder de mercado”.