

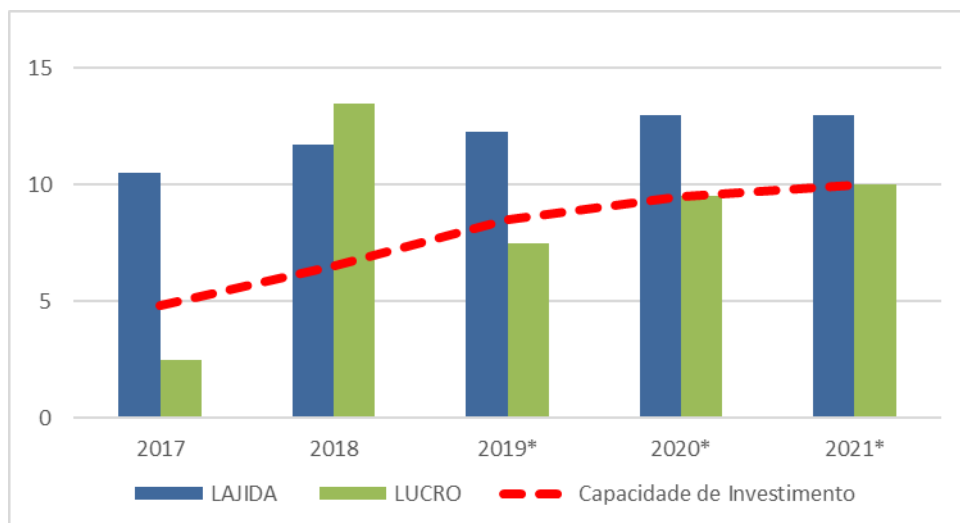
A Desinformação a serviço da privatização da Eletrobras

Recentemente, para defender a privatização da Eletrobras, o “Secretário de entrega do Patrimônio Público”, Salim Mattar, afirmou aos seus clientes banqueiros que “a empresa só tem capacidade de investir R\$3 ou R\$4 bilhões ao ano” e também que a empresa “vai diminuir o market share se não houver investimento anual de R\$ 15 bilhões”ⁱ. Este texto tem como objetivo derrubar os dois principais argumentos utilizados por aqueles que defendem a privatização da Eletrobras:

1. A Eletrobras só tem capacidade de investir R\$3 ou R\$4 bilhões ao ano;
2. A privatização e a consequente desotização das usinas pertencentes a Eletrobras provocarão redução no preço da energia elétrica.

Sobre a primeira afirmativa, começamos lembrando que a Eletrobras divulgou em novembro um Lucro de R\$7,6 bilhões (acumulado entre janeiro e setembro de 2019). Em 2018, a empresa apresentou lucro de R\$13,3 bilhões. São R\$20,9 bilhões em menos de 2 anos. Para além da Lucratividade, a Eletrobras tem demonstrado possuir uma capacidade de investimento muito maior do que os R\$3 bi/ano praticados atualmente. Isso fica claro quando observamos o robusto indicador de geração de caixa (LAJIDA) - R\$12 bilhões/anoⁱⁱ. Esse indicador, que é usualmente utilizado como medida para capacidade de investimento, revela que a empresa hoje possui plena capacidade financeira para ampliação de seus investimentos para muito além dos atuais R\$3 bi previstos para 2019. Reforça esse argumento a queda do indicador de endividamento (alavancagem) da empresa (Dívida Líquida/LAJIDA) de 1,8x. No setor Elétrico, as empresas costumam atuar com certa alavancagem, tanto assim que a média para esse indicador nas empresas privadas do setor está entre 3,0x e 5,0x. A sólida posição de caixa (R\$9,6 bi em caixa), os R\$15 bi de empréstimos concedidos e os recebíveis de mais de R\$36 bilhões (RBSE) são outros elementos que se contrapõem àqueles que apontam apenas para a dívida da empresa como impedimento para realização de investimentos. A Dívida da Eletrobras foi reestruturada recentemente, tendo uma parte ficado a cargo das distribuidoras privatizadas e outra parte renegociada, com obtenção do alongamento dos prazos de pagamento a juros mais baixos. Com isso, estima-se que a Eletrobras possua hoje capacidade para Investir algo entre R\$9 ou R\$10 bilhões.

Gráfico I – LAJIDA e Capacidade de Investimento



Fonte: Elaboração própria

Para 2017 e 2018: [Demonstrações Financeiras](#)

2019-20-21: Projeções

O Governo afirma que a manutenção da participação no mercado (Market share) depende da realização de investimentos na ordem de R\$15 bilhões. Mas isso é falso. Para calcular a necessidade de investimentos, é preciso antes lembrar que nenhuma empresa entra em um novo projeto utilizando apenas recursos do seu caixa. O quanto ela vai utilizar de seu caixa depende de sua estrutura de capital. Usualmente, a proporção se situa, no mínimo, entre 50% caixa (equity) e 50% dívida (debt). Isso quer dizer que quando uma empresa vai entrar em um projeto de R\$10 bilhões, ela utilizará R\$5 bi de recursos próprios e capta no mercado R\$5 bi de empréstimos destinados ao investimento. Segundo o PDE 2029 recentemente divulgado pela EPE, serão necessários nos próximos 10 anos investimentos da ordem de R\$239 bi na geração e R\$103 bi em transmissãoⁱⁱⁱ. O recurso total necessário, em média, para manter 30% de participação na geração é de R\$7,2 bilhões/ano e para manter 45% de participação na Transmissão de R\$4,9 bilhões/ano. Somando, chega-se a R\$11,9 bi/ano. Considerando, de forma conservadora, a proporção de 50% caixa e 50% dívida, a Eletrobras precisaria investir diretamente cerca de R\$6 bilhões/ano de recursos próprios para manter sua participação de mercado. Hoje, a Eletrobras tem capacidade para investir cerca de R\$10 bi.

Fica claro, assim, que a falta de investimentos não é consequência da situação econômico-financeira da empresa. O baixíssimo nível de investimentos é um projeto. Um projeto de curto prazo cujos resultados já são conhecidos, pelo menos, desde o apagão de 2001. Pretende-se com isso sugar até o último recurso da Eletrobras com o pagamento de dividendos, deixando como legado uma empresa esvaziada de seu sentido e de sua história. Foi assim com a Light. Foi assim com a Oi. Foi assim com a Vale. O objetivo do atual governo e da atual Diretoria da empresa é descaracterizar a Eletrobras para depois vendê-la. Depois de vendida, a empresa reforçará sua política de priorização total ao pagamento de dividendos, reduzindo investimentos e pesquisa, até se transformar completamente em mero instrumento de extração de lucros.

Não bastasse isso, o governo vem fazendo um esforço hercúleo para tentar acusar a Eletrobras e o regime de cotas pelos altos preços da energia, mais uma vez, contrariando dados oficiais que mostram que as cotas tem impacto positivo no preço final da energia elétrica. Mas é difícil brigar com os números. O mais assustador é que alguns ditos especialistas do setor elétrico, como o Sr. Edvaldo Santana (ex-Diretor da ANEEL), reverberam esse falso discurso, que contraria as leis mais básicas da matemática. Fato é que o discurso pró privatização está permeado de Informações falsas, propagadas por supostos especialistas, pelo MME e até mesmo pelo atual presidente da Eletrobras. A complexidade da regulação do setor facilita a propagação do falso discurso, deixando a população refém de informações repassadas pelos canais tradicionais da mídia.

Explicando de forma simplificada, no setor elétrico o repasse do custo da energia não gerada pelas usinas (GSF) para as tarifas, sejam as usinas do sistema de cotas ou não, é de responsabilidade Sistema Interligado Nacional (SIN), e não das usinas individualmente. Isso porque não cabe aos administradores das usinas (cotizadas ou não) a decisão de quanta energia sua usina vai gerar. Essa decisão é do Operador Nacional do Sistema (ONS). Portanto, os chamados déficits do GSF, quaisquer que sejam, são prejuízos do sistema, não de usinas. Aqueles que afirmam que a privatização irá reduzir os preços da energia fingem ignorar esse conhecido fato. Mas há uma forma simples de medir a contribuição das usinas em cotas para o sistema interligado. A tarifa efetiva recebida pelas usinas cotizadas da Eletrobras pela energia elétrica foi de R\$44,5/Mwh. Nesse mesmo ano, o preço praticado no mercado livre foi de R\$178,15/Mwh^{iv}. Como o plano do governo é descotizar essas usinas e jogar toda essa energia no mercado livre, é de se esperar um aumento relevante no preço da energia elétrica quando isso ocorrer.

Para nós, infelizmente, parece que a fragilidade dos argumentos em nada atrapalha o avanço do projeto. Pouco importa que o Ministro da Economia, Sr. Paulo Guedes, principal entusiasta das privatizações, dê declarações que revelam seu total desconhecimento sobre o assunto e a área de atuação da empresa ([veja aqui](#)), confundindo bananas com laranjas... É sempre bom lembrar também que muitas empresas privadas atuam no setor elétrico, que já é inclusive majoritariamente privado. Ou seja, sendo a Eletrobras uma empresa lucrativa, que gera recursos para a União, perder ou ganhar Market share deveria fazer parte do jogo, pois depende da estratégia de cada empresa. Além disso, a afirmativa de que é fundamental para o país que a Eletrobras continue a ser a principal investidora do setor abre uma contradição no discurso governista, pois revela o caráter do agentes privados que atuam no setor, com baixo apetite para investimentos. Se as empresas privadas não demonstram disposição para investir o suficiente no setor, privatizar a Eletrobras agrava o problema.

Aprofundar nosso modelo mercantil do setor elétrico é um grave erro estratégico. O setor elétrico é central para uma economia. Erros graves nesse setor tem potencial explosivo. No Chile, país que para o Sr. Paulo Guedes serve de modelo, num dos primeiros protestos contra o governo neoliberal de Pinera, o povo Chileno ateou fogo na principal

empresa privada de energia elétrica do país, logo depois de mais um anúncio de aumento de 15% no preço da Energia Elétrica. Fica o aviso.

Compartilhem este informe com os colegas!

Juntos somos mais fortes!

ASSOCIE-SE A AEEL ([clique aqui](#)) OU AO SINDICATO DE CLASSE (links nas logos abaixo)

A Diretoria, em 20 de fevereiro de 2020.
Associação dos Empregados da Eletrobras – AEEL



ⁱ <https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/empresas/noticia/2020/02/18/estamos-prestes-a-bater-martelo-sobre-modelagem-de-capitalizacao-da-eletrobrasdiz-secretario.ghtml>

ⁱⁱ Dados da Empresa: <https://eletrobras.com/pt/ri/DemonstracoesFinanceiras/Teleconfer%C3%A2ncia%20-%203T19.pdf>

ⁱⁱⁱ <http://www.epe.gov.br/sites-pt/publicacoes-dados-abertos/publicacoes/PublicacoesArquivos/publicacao-422/PDE%202029.pdf>

^{iv} Fonte: Eletrobras (Informe aos Investidores e Anexos). Preço no ACL praticado pela Eletrobras no 3º trimestre de 2019 (<https://eletrobras.com/pt/ri/DemonstracoesFinanceiras/Teleconfer%C3%A2ncia%20-%203T19.pdf>). Tarifa Cota calculada pela RAG/Garantia Física (<https://eletrobras.com/pt/ri/DemonstracoesFinanceiras/ANEXO%20III%203T19.zip>).