



**XXIV SNPTEE
SEMINÁRIO NACIONAL DE PRODUÇÃO E
TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA**

CB/GEC/31

22 a 25 de outubro de 2017
Curitiba - PR

GRUPO – XVI

GRUPO DE ESTUDO DE ASPECTOS EMPRESARIAIS E DE GESTÃO CORPORATIVA - GEC

LOTEAMENTO POLÍTICO NA ELETROBRAS: MÉTRICAS E ESTRATÉGIAS DE BLOQUEIO

**Eduardo Müller-Monteiro (*)
INSTITUTO ACENDE BRASIL**

RESUMO

Este Informe estuda hipóteses de uso político que têm afetado as atividades empresariais da Eletrobras, estatal federal com atividades de geração, transmissão e distribuição de energia elétrica. A partir da análise de indicadores de desempenho, tanto econômico-financeiros quanto operacionais, foram estruturadas comparações entre empresas estatais e privadas do setor ao longo de seis anos. Com base nos resultados, examinou-se como o loteamento político da Eletrobras se traduz em operações ineficientes, governança frágil e baixa rentabilidade. Conclui-se com propostas de estratégias de bloqueio de uso político.

PALAVRAS-CHAVE

Uso Político, Governança Corporativa, Estatais, Rentabilidade, Setor Elétrico

1.0 - INTRODUÇÃO

Empresas representam um conjunto de ativos físicos, humanos e financeiros que são combinados ao longo do tempo com o objetivo de produzir valor tanto para os atores diretamente ligados a tais empresas – acionistas e empregados – quanto para outros atores da sociedade – governos, comunidades locais, fornecedores, consumidores, contribuintes etc.

O desafio ligado às incertezas e diferenças das metodologias de determinação do valor das empresas se torna ainda mais complexo quando se adiciona o fenômeno (frequentemente apontado, mas pouco analisado com ferramentas formais e quantitativas) do uso político e seu impacto sobre o valor das empresas.

Tal complexidade se torna mais intuitiva quando se constata que o estudo da relação entre “interesse político” e “energia ou empresa energética” é recorrente e tem gerado inúmeras reflexões, com óticas metodológicas e focos distintos.

Além disso, muito se fala sobre o uso político no Setor Elétrico Brasileiro (SEB) e sobre a destruição de valor provocada por tal uso, mas pouco se vê documentado com rigor analítico.

Na opinião deste autor, a ausência de análises mais rigorosas pode ser uma das explicações para a persistência do fenômeno de uso político, apesar de tantas constatações empíricas disponíveis.

(*) Rua Joaquim Floriano, 466 – Ed. Corporate - conjunto 501 – CEP 04534-004, São Paulo, SP – Brasil
Tel: (+55 11) 3704-7733 – Fax: (+55 11) 3704-7730 – Email: eduardo.monteiro@acendebrazil.com.br

2.0 - METODOLOGIA

Na ausência de estudos quantitativos que permitissem estudar o impacto do uso político sobre indicadores econômico-financeiros e operacionais de estatais do setor elétrico brasileiro, desenvolveu-se extenso banco de dados a partir do qual fosse possível calcular indicadores de desempenho que, por sua vez, permitissem a análise comparativa entre empresas estatais e privadas. Esta etapa envolveu um esforço plurianual assim sumarizado:

- Horizonte de análise:
 - Seis anos (2005 a 2010), com padrão IFRS (*International Financial Reporting Standards*) a partir de 2009.
- Amostra de empresas:
 - 11 geradoras (sete estatais e quatro privadas), sendo quatro estatais subsidiárias da Eletrobras; e
 - 22 distribuidoras (seis estatais e 16 privadas), sendo que três das estatais são subsidiárias da Eletrobras.
- Dados econômico-financeiros:
 - Receita Operacional Líquida (ROL);
 - EBITDA (Earnings Before, Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) ou LAJIDA (Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização); e
 - Lucro Líquido (LL).
- Dados operacionais:
 - Número de empregados;
 - Capacidade Instalada (em MW) de empresas de geração; e
 - Energia gerada/distribuída (em MWh) de empresas de geração/distribuição.

Com base nos dados econômico-financeiros e operacionais das empresas foram calculados os seguintes indicadores (as unidades dos indicadores aparecem entre parênteses):

1. EBITDA/ROL (%): indica a capacidade de geração de caixa a partir da receita líquida de impostos;
2. LL/ROL (%): indica a lucratividade contábil a partir da receita;
3. ROL/Empregado (R\$/pessoa): indica a geração de receita por empregado;
4. EBITDA/Empregado (R\$/pessoa): indica a geração de caixa por empregado;
5. LL/Empregado (R\$/pessoa): indica a lucratividade contábil por empregado;
6. ROL/Energia Gerada ou Distribuída (R\$/GWh): geração de receita por unidade de energia gerada (para empresas geradoras) ou distribuída (para distribuidoras);
7. EBITDA/Energia Gerada ou Distribuída (R\$/GWh): geração de caixa por unidade de energia gerada (para geradoras) ou distribuída (para distribuidoras);
8. LL/Energia Gerada ou Distribuída (R\$/GWh): lucratividade por unidade de energia gerada (para geradoras) ou distribuída (para distribuidoras);
9. Energia Gerada ou Distribuída/Empregado (GWh/pessoa): geração de energia (para geradoras) ou distribuição de energia (para distribuidoras) por empregado.

3.0 - RESULTADOS

3.1 Comparação entre geradoras

As 11 empresas de geração de energia da amostra totalizaram em 2010:

- 65.643 MW de potência instalada (cerca de 63,1% da potência instalada brasileira);
- 327.156 GWh de energia gerada (dados da Eletrosul não disponíveis);
- Receita Operacional Líquida de R\$32,5 bilhões, EBITDA de R\$16,5 bilhões e Lucro Líquido de R\$7,1 bilhões;
- 23.157 empregados;

A fim de ser possível uma comparação por categorias similares, as geradoras analisadas foram agrupadas em três *clusters* (Tabela 1).

TABELA 1 – Clusters de Geradoras

Cluster 1 de Geradoras (Eletrobras)	Cluster 2 de Geradoras (Estatais Estaduais)	Cluster 3 de Geradoras (Privadas)
Eletronorte	Cemig GT	Tractebel Energia (<i>atual Engie</i>)
Chesf	Copel GT	AES Tietê
Furnas	Cesp	Duke Energy (<i>atual CTG</i>)
Eletrosul		CPFL Energia
32.996 MW de Potência ou 31,7% do mercado	18.902 MW de Potência ou 18,2% do mercado	13.745 MW de Potência ou 13,2% do mercado

Fonte: Aneel e Relatórios Anuais das Empresas. Análise Própria

Em função da limitação de espaço para este documento, e apenas de forma ilustrativa, exemplifica-se a seguir como foram apresentados dois dos 11 indicadores¹ das geradoras: Lucro Líquido/Empregado (Tabela 2) e Energia Gerada/Empregado (Tabela 3).

TABELA 2 – Clusters de Geradoras - LL/Empregado (R\$/pessoa): lucratividade contábil por empregado

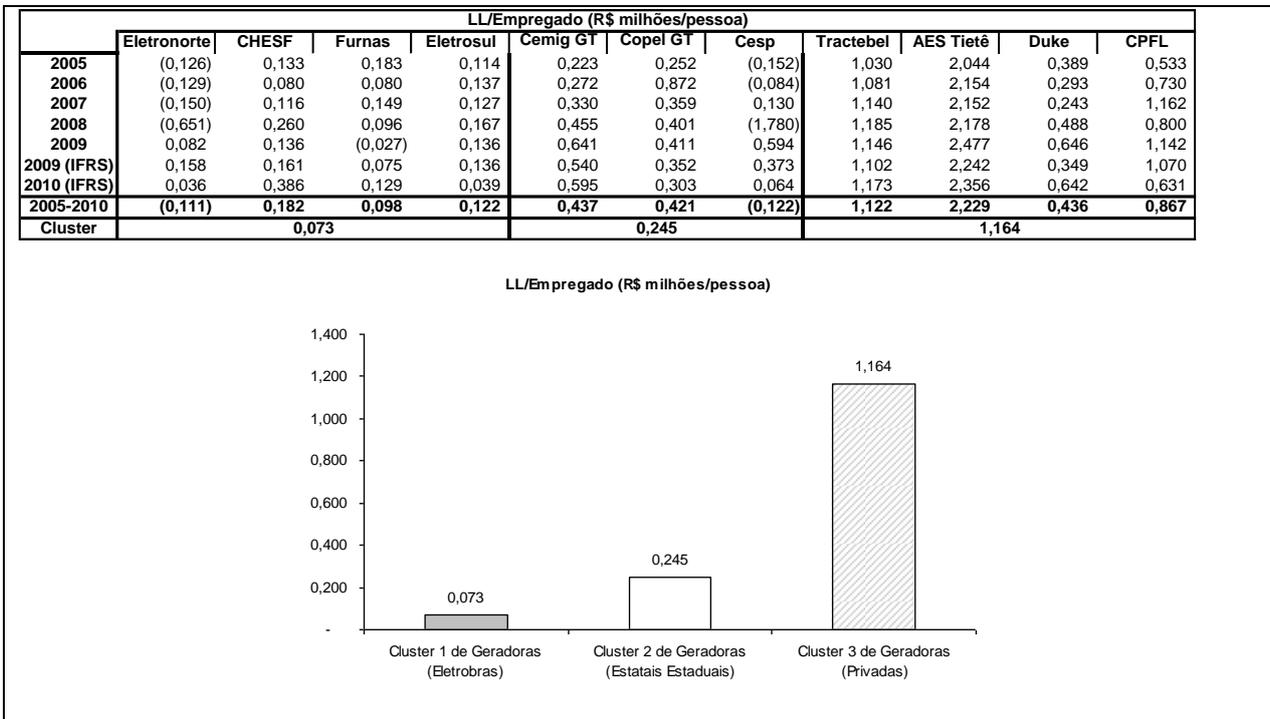
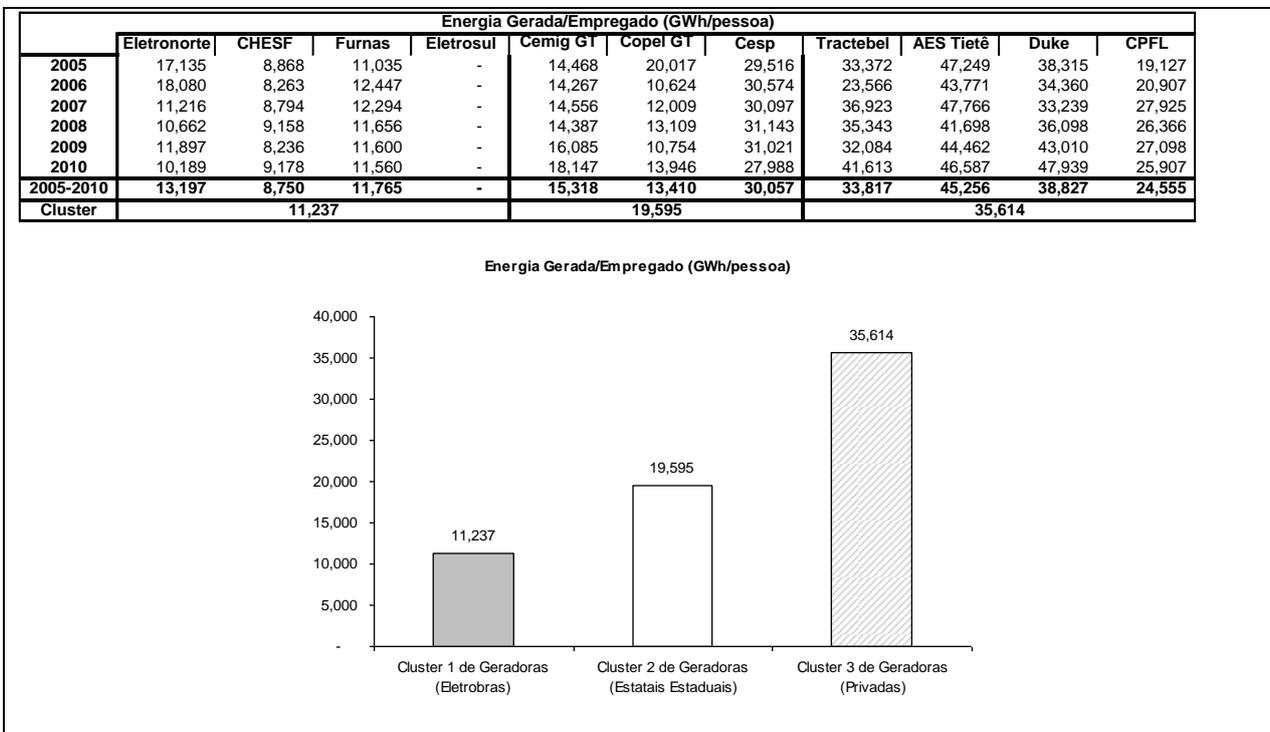


TABELA 3 – Clusters de Geradoras - Energia Gerada/Empregado (GWh/pessoa)



¹ Todos os indicadores estão disponíveis em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/86/86131/tde-23012012-151147/pt-br.php>

De forma mais resumida, a comparação entre os três grupos de geradoras permitiu concluir que:

- **EBITDA/ROL (%):** Os níveis de 40,3% para geradoras da Eletrobras, 63,5% para geradoras estatais estaduais e 71,8% para geradoras privadas evidenciam os desafios à frente da Eletrobras ligados à redução de custos. A diferença entre os indicadores da Eletrobras e os das estatais estaduais (superior a 57%) e os das privadas (superior a 78%) implica que em algumas das empresas serão necessárias ações que vão além de meros ajustes e que exigirão alteração estrutural de custos.
- **LL/ROL (%):** Os níveis de 13,1% para geradoras da Eletrobras, 21,0% para geradoras estatais e 32,0% evidenciam que a distância entre os indicadores das geradoras da Eletrobras e dos dois outros *clusters* aumenta conforme se caminha “para baixo” no Demonstrativo de Resultados. São necessários aumentos do indicador de 60% e 144% para alcançar as estatais estaduais e as privadas, respectivamente. As ações estão mais ligadas à melhoria da gestão financeira.
- **ROL/Empregado, EBITDA/Empregado, LL/Empregado (R\$ milhões/pessoa):** Os três indicadores apontam uma tendência muito clara que se acentua quando se caminha no sentido ROL > EBITDA > LL do Demonstrativo de Resultados. A produtividade por empregado medida pelo LL/Empregado das geradoras da Eletrobras (R\$ 73 mil/pessoa) é dramaticamente inferior à das estatais estaduais (R\$ 245 mil/pessoa, índice 247% superior) e das privadas (R\$ 1,164 milhão/pessoa, 1.494% superior ao da Eletrobras).
- **ROL/Energia Gerada, EBITDA/Energia Gerada e LL/Energia Gerada (R\$ milhões/GWh):** Estes três indicadores (Tabela 4) revelam um fato importante. Apesar de o indicador ROL/Energia Gerada da Eletrobras estar no mesmo patamar dos dois outros clusters (R\$ 91 mil/GWh para Eletrobras, R\$ 78 mil/GWh para estatais estaduais e R\$ 95 mil/GWh para privadas), este ponto de partida em condições de igualdade (e até de superioridade em relação às estatais estaduais) vai se deteriorando. Isso significa que as tarifas da Eletrobras estão compatíveis com os dois outros clusters, mas que seus custos operacionais maiores (que diminuem seu EBITDA/GWh) e custos financeiros maiores (que afetam seu LL/GWh) “dissolvem” esta vantagem inicial.

TABELA 4 – Clusters de Geradoras - Análise Comparativa “Indicador/Energia Gerada”

	Cluster 1 de Geradoras (Eletrobras)	Cluster 2 de Geradoras (Estatais Estaduais)	Cluster 3 de Geradoras (Privadas)
ROL/Energia Gerada (R\$ milhões)	0,091	0,078 (14% inferior ao Cluster 1)	0,095 (4% superior ao Cluster 1)
EBITDA/Energia Gerada (R\$ milhões)	0,032	0,050 (56% superior ao Cluster 1)	0,069 (56% superior ao Cluster 1)
LL/Energia Gerada (R\$ milhões)	0,007	0,020 (185% superior ao Cluster 1)	0,032 (457% superior ao Cluster 1)

- **Energia Gerada/Empregado:** Este indicador puramente operacional mostra a indiscutível diferença de produtividade entre a Eletrobras e os dois outros clusters (Tabela 5). Em grandes números, um empregado das geradoras privadas produz uma quantidade de energia três vezes superior à de um empregado de uma geradora da Eletrobras, o que parece indicar a necessidade de revisão de estrutura de custos.

TABELA 5 – Clusters de Geradoras - Análise Comparativa “Energia Gerada/Empregado”

	Cluster 1 de Geradoras (Eletrobras)	Cluster 2 de Geradoras (Estatais Estaduais)	Cluster 3 de Geradoras (Privadas)
Energia Gerada/ Empregado (GWh/pessoa)	11,237	19,595 (74% superior ao Cluster 1)	35,614 (216% superior ao Cluster 1)

3.2 Comparação entre distribuidoras

A mesma análise foi feita para o desempenho de três das seis distribuidoras da Eletrobras (a limitação se deve à baixa disponibilidade de dados das distribuidoras da Eletrobras no Amazonas, Acre e Roraima). As 22 empresas de distribuição de energia da amostra estudada totalizaram em 2010:

- 213.506 GWh de energia distribuída (ou 71,1% do mercado de distribuição brasileiro);
- Receita Operacional Líquida de R\$60,5 bilhões, EBITDA de R\$12,3 bilhões e Lucro Líquido de R\$5,5 bilhões;
- 49.149 empregados;

A fim de ser possível a comparação, as distribuidoras foram agrupadas em quatro *clusters* (Tabela 6).

TABELA 6 – Clusters de Distribuidoras

Cluster 1 de Distribuidoras (Eletrobras)	Cluster 2 de Distribuidoras (Estatais Estaduais)	Cluster 3 de Distribuidoras (Privadas N/NE/CO)	Cluster 4 de Distribuidoras (Privadas S/SE)
Cepisa Ceal Ceron	Cemig D Copel D Celg	Coelba Cosern Celpe Coelce Celtins Celpa Cemat Energisa Sergipe Energisa Paraíba	Energisa MG Energisa Nova Friburgo Ampla Light Eletropaulo CPFL Paulista RGE
6.901 GWh de Energia Distribuída (2,3% do mercado)	53.833 GWh de Energia Distribuída (17,9% do mercado)	54.444 GWh de Energia Distribuída (18,1% do mercado)	98.329 GWh de Energia Distribuída (32,8% do mercado)

Fonte: Aneel e Relatórios Anuais das Empresas. Análise Própria

De forma análoga ao que foi feito para as geradoras, em função da limitação de espaço são apresentados apenas dois² dos 18 indicadores das distribuidoras. A Tabela 7 detalha o método de cálculo para o indicador EBITDA/ROL e a Figura 1 apresenta tanto o EBITDA/ROL quanto o Lucro Líquido /Empregado.

TABELA 7 – Clusters de Distribuidoras - EBITDA/ROL (%): Capacidade de geração de caixa a partir da ROL

EBITDA/ROL (%)						
	Estatais Federais			Estatais Estaduais		
	CEAL	CERON	CEPISA	Cemig D	Copel D	Celg
2005	17,6%	1,9%	-6,9%	21,2%	9,7%	-0,2%
2006	8,2%	4,9%	1,0%	20,2%	13,2%	0,0%
2007	9,2%	4,2%	4,8%	30,5%	24,6%	11,6%
2008	6,9%	4,4%	7,9%	26,1%	20,9%	10,2%
2009	5,9%	9,9%	6,8%	14,8%	10,7%	4,6%
2009 (IFRS)	-4,7%	7,4%	-0,4%	24,5%	6,2%	-0,7%
2010 (IFRS)	8,2%	5,0%	-0,6%	17,0%	11,0%	1,5%
2005-2010	7,3%	5,4%	1,8%	22,0%	13,7%	3,9%
Cluster	4,8%			13,2%		

EBITDA/ROL (%)									
Neoenergia			Endesa		Rede			Energisa	
Coelba	Cosern	Celpe	Coelce	CELTINS	CELPA	CEMAT	Sergipe	Paraíba	
42,0%	32,3%	26,3%	24,2%	39,2%	23,0%	28,3%	44,6%	31,5%	
41,0%	37,7%	23,0%	34,0%	35,4%	27,9%	25,3%	43,7%	27,2%	
43,7%	39,7%	29,4%	27,2%	30,5%	25,4%	27,6%	38,2%	32,2%	
39,1%	33,0%	31,2%	30,1%	28,7%	17,0%	28,1%	31,3%	25,4%	
35,3%	29,3%	27,3%	27,0%	23,0%	18,7%	27,9%	25,5%	33,7%	
31,8%	29,4%	31,1%	26,8%	22,6%	19,2%	22,6%	24,0%	29,8%	
30,4%	28,8%	25,2%	28,3%	23,5%	15,6%	18,4%	23,3%	23,3%	
37,6%	32,9%	27,6%	28,2%	29,0%	21,0%	25,5%	32,9%	29,0%	
29,3%									

EBITDA/ROL (%)						
Energisa		Endesa	Light	AES	CPFL	
MG	N. Frib.	Ampla	Light D	Eletropaulo	Paulista	RGE
32,7%	28,7%	22,7%	15,7%	13,6%	14,2%	20,4%
34,4%	27,3%	24,8%	12,6%	25,5%	19,7%	23,3%
30,1%	23,0%	29,3%	19,7%	23,3%	31,8%	26,0%
26,8%	20,9%	28,8%	25,8%	22,5%	23,2%	22,8%
19,3%	21,8%	23,8%	19,9%	19,5%	17,9%	21,3%
20,2%	19,9%	26,7%	20,6%	20,2%	25,2%	21,6%
26,1%	21,6%	20,1%	21,9%	24,9%	20,9%	23,6%
27,1%	23,3%	25,2%	19,4%	21,4%	21,8%	22,7%
23,0%						

² Todos os indicadores estão disponíveis em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/86/86131/tde-23012012-151147/pt-br.php>

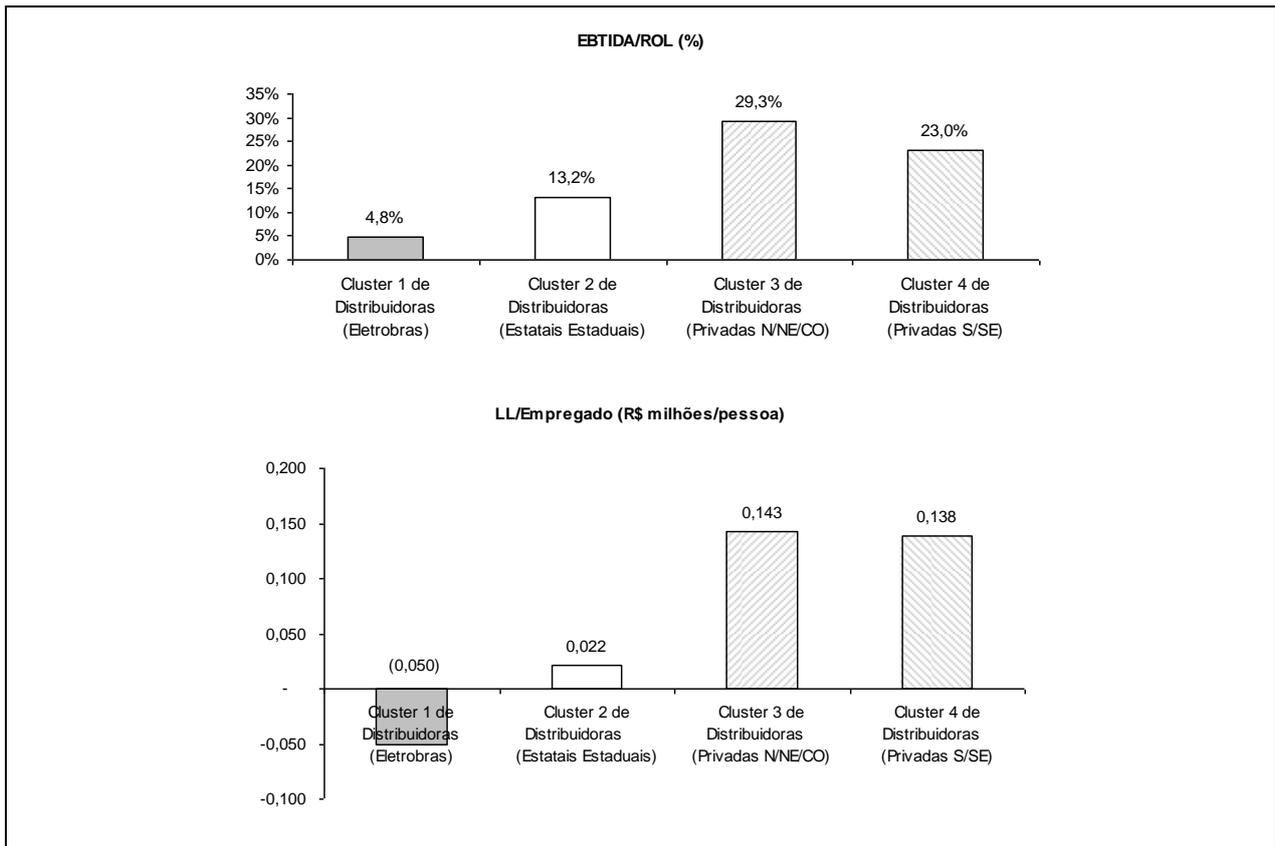


FIGURA 1 – Clusters de Distribuidoras - EBITDA/ROL e Lucro Líquido/Empregado

A comparação entre os quatro grupos de distribuidoras permitiu concluir que, de forma geral, as distribuidoras da Eletrobras encontravam-se em péssima situação financeira no horizonte estudado, com baixa geração de caixa (EBITDA) e prejuízos (LL negativos):

- **EBITDA/ROL (%):** Os níveis de 4,8% para distribuidoras da Eletrobras (Figura 1) já as posicionam em patamar inicial muito inferior aos 13,2% das distribuidoras estatais estaduais, 29,3% das distribuidoras privadas do Norte/Nordeste/Centro-Oeste, e 23,0% das privadas no Sul/Sudeste, reforçando a premissa de sérios problemas estruturais de custos operacionais.
- **LL/ROL (%):** Quando incorporados os custos financeiros ao já baixíssimo EBITDA/ROL da Eletrobras a fragilidade da operação fica explícita. De acordo com os cálculos detalhados disponíveis em MÜLLER-MONTEIRO (3), com seus 10% negativos (comparáveis aos baixos, porém ainda positivos, 3,1% das estatais estaduais, 14,6% das privadas no N/NE/CO e 10,8% das privadas no S/SE), as distribuidoras da Eletrobras se colocam numa situação que compromete a continuidade das concessões sob sua responsabilidade.
- **ROL/Empregado, EBITDA/Empregado, LL/Empregado (R\$ milhões/pessoa):** Os três indicadores – cujos cálculos detalhados estão disponíveis em MÜLLER-MONTEIRO (3) – são claros quanto ao insustentável desempenho financeiro das distribuidoras da Eletrobras em relação ao seu quadro de empregados.
- **ROL/Energia Distribuída, EBITDA/Energia Distribuída e LL/Energia Distribuída (R\$ milhões/GWh):** Assim como ocorreu na comparação dos clusters de geradoras, estes três indicadores revelam que apesar de o indicador ROL/Energia Distribuída da Eletrobras ser o maior entre os quatro clusters (R\$ 283 mil/GWh para Eletrobras, R\$ 240 mil/GWh para estatais estaduais, R\$ 268 mil/GWh para privadas no N/NE e R\$ 273 mil/GWh para privadas no S/SE), de pouco valeu sua vantagem inicial em termos de maiores tarifas. A vantagem foi inócua porque seus custos operacionais maiores (que diminuíam seu EBITDA/GWh) e custos financeiros maiores (que afetam seu LL/GWh) drenam toda a entrada de receitas.
- **Energia Distribuída/Empregado:** Este indicador puramente operacional mostra a indiscutível diferença de produtividade entre a Eletrobras e os dois outros clusters. Em grandes números, um empregado das distribuidoras privadas distribuiu uma quantidade de energia três vezes superior à de um empregado de uma distribuidora da Eletrobras.

4.0 - ESTRATÉGIA PARA BLOQUEIO DE USO POLÍTICO NO DOMÍNIO EMPRESARIAL

É importante abandonar a confusão – que frequentemente é usada para justificar usos políticos destruidores de valor de empresas estatais – ligada ao conceito explorado por VISCUSI ET AL (1) sobre o objetivo de empresas estatais (por eles chamadas de “*public enterprises*”): o objetivo de estatais seria maximizar o “bem-estar social” (“*social welfare*”), em contraste com o objetivo de empresas privadas, cujo objetivo seria maximizar o lucro. Os autores justificariam este contraste, entre outras razões, pela diferença em termos de prestação de contas. Enquanto gestores de empresas privadas prestam contas a acionistas, gestores estatais devem prestar contas a eleitores. No entanto, os próprios autores admitem que o “bem-estar social”, em comparação com indicadores operacionais ou econômico-financeiros, é difícil de medir e que as restrições impostas aos gestores privados são muito menores (ou inexistentes) para os gestores estatais por causa da fluidez do conceito de “maximização” de uma variável pouco objetiva.

Além disso, nunca é demais lembrar que empresas estatais também devem prestar contas a uma categoria muito especial de acionistas: os contribuintes da nação que, com seus impostos, viabilizaram a criação de tais empresas. Tal “dualidade” da função-objetivo de estatais precisa ser vista com muitas restrições e a maximização do “bem-estar social” não pode ser vista como uma justificativa sem limites para a destruição de valor econômico-financeiro. Evitar esse “cheque branco” para a gestão de estatais com base no argumento de maximização de bem-estar social é importante, mas é crucial reconhecer que a destruição de valor por usos políticos precede a discussão ou decisão futura sobre qual função maximizar. Se os políticos capturam recursos das estatais a montante, o valor a ser distribuído a juzante é menor, qualquer que seja seu nome (lucro ou bem-estar social).

Outra importante contribuição sobre esta discussão é oferecida por JENSEN E MECKLING (2). Segundo os autores, quando empresas são definidas como o ponto de conexão (ou “nexus”) de relações contratuais, fica clara a impropriedade de perguntas como “qual deveria ser a função-objetivo da empresa?” ou “a empresa tem uma responsabilidade social?” porque empresas não são indivíduos. Empresas seriam um tipo de ficção de natureza legal e funcionam como um ponto focal para a implementação de um processo muito complexo em que objetivos conflitantes de indivíduos (alguns dos quais, inclusive, podem “representar” outras organizações) são equilibrados dentro de um arcabouço de relações contratuais. Dessa forma, é essencial evitar pensar em empresas como indivíduos com “motivações e intenções” e restringir a análise de objetivos empresariais aos contratos estabelecidos.

É necessário excluir a lógica política de um setor que opera com horizontes empresariais de longo prazo e que constantemente é prejudicado pelas demandas eleitorais de curto prazo. Como no Brasil há eleições em anos pares, o setor a cada dois anos é diretamente impactado por interferências sem aderência a princípios empresariais para satisfazer a demandas eleitorais implícitas e explícitas (cargos em diretorias de estatais, pedidos de obras em redutos eleitorais de candidatos, exploração midiática e pressão sobre o regulador em eventos de revisões tarifárias de distribuidoras em áreas de concessão onde atua o candidato etc).

Dessa forma, a estratégia apresentada na Figura 2 se restringe aos bloqueios de usos políticos no domínio empresarial porque os mesmos dependem exclusivamente de iniciativas e ações dos gestores de estatais e do apoio político restrito ao Poder Executivo, eliminando a usual justificativa do Poder Executivo (e de gestores de estatais politicamente apontados) na linha do “não podemos fazer porque dependemos da aprovação do Congresso”.

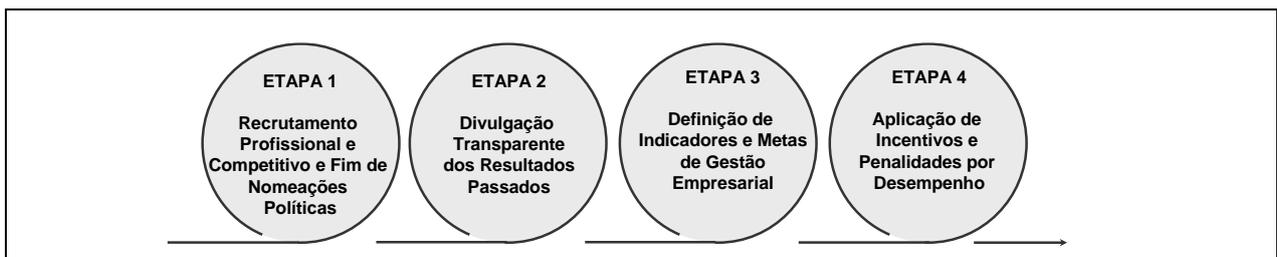


FIGURA 2 – Estratégia para Bloqueio de Uso Político no Domínio Empresarial

Fonte: MÜLLER-MONTEIRO (3)

A metodologia estratégica acima é detalhada em várias camadas que não podem ser expressas nesse documento por limitação de espaço (a metodologia e todas as suas etapas são detalhadas em MÜLLER-MONTEIRO (3)). Exemplificando esse conceito da metodologia, a Etapa 1 é composta das seguintes Ações:

- 1.1 - Tolerância zero para barganhas políticas de cargos em estatais;
- 1.2 - Demissão de diretores sem formação acadêmica adequada e sem experiências profissionais relevantes;
- 1.3 - Contratação via processo competitivo de recrutadores profissionais;
- 1.4 - Divulgação na internet dos critérios de seleção dos candidatos aos cargos;
- 1.5 - Publicação do perfil dos candidatos finalistas e do atendimento aos critérios de seleção;
- 1.6 - Seleção final dos melhores candidatos após sabatina dos finalistas no Senado; e
- 1.7 - Publicação de relatório técnico.

As Ações, por sua vez, são detalhadas ou contextualizadas (exemplificando apenas as duas primeiras):

Ação 1.1: Tolerância zero para barganhas políticas de cargos em estatais: O fenômeno de “cargos de confiança” não é exclusivo das estatais federais e estaduais do setor elétrico. Há mais de 17 mil cargos de confiança em 21 Assembleias Legislativas Estaduais. Além do número elevado dos cargos, impressiona a falta de qualificação dos que os ocupam. É necessário acabar com tal prática, em todos os níveis, começando pelas grandes estatais. Muito se fala no chamado “presidencialismo de coalizão”, conceito segundo o qual o presidente da República seria obrigado a oferecer vantagens, incluindo “espaço no governo” para os partidos que o ajudaram a se eleger, mas a história tem demonstrado que essa tática apenas aprofunda o efeito “governo-refém-de-partidos” com base no fisiologismo. Quanto mais o presidente cede, mais precisa ceder. Até perder o controle e, no limite, o próprio poder.

Ação 1.2: Demissão de diretores sem formação acadêmica adequada e sem experiências profissionais relevantes: Se um hospital contratar um político para a posição de cirurgião-chefe os efeitos serão percebidos rapidamente com a perda de vida de pacientes. No entanto, as estatais estão morrendo todos os anos, com resultados pobres ou negativos, e nada se faz. Não é admissível entregar cargos que envolvem a gestão de bilhões de ativos a pessoas que nunca tiveram formação acadêmica ou experiência profissional para tal função. Quem trabalha há mais tempo no setor conta inúmeros exemplos de presidentes e diretores de estatais – até de ministros – que não sabem a diferença entre energia e potência (algo que qualquer iniciante aprende nos primeiros dias de estudo ou trabalho), confundem-se quando precisam reportar resultados financeiros, e, em vários casos, não conseguem nem sequer se expressar corretamente. Essas pessoas precisam ser demitidas e substituídas por profissionais que foram preparados, ao longo de décadas, nas melhores escolas e nas melhores empresas. O contribuinte merece isso.

5.0 - CONCLUSÕES

A observação de manifestações de interferência política ao longo de seis anos e o acúmulo de farta documentação possibilitaram o estudo empírico da maior estatal brasileira submetida ao uso político nas suas mais diversas formas: loteamento político-partidário, populismo e até mesmo corrupção, como demonstram as páginas recentes dos jornais. Os 18 indicadores operacionais e financeiros apresentados (tanto das geradoras quanto das distribuidoras da Eletrobras) consolidam os efeitos acumulados de operações ineficientes, governança corporativa frágil e baixa rentabilidade que, há décadas, têm destruído tanto valor da maior empresa do setor. Esse tipo de estudo quantitativo – cuja base de dados está sendo atualizada para anos mais recentes – é uma contribuição objetiva para evidenciar o efeito perverso do uso político sobre o valor das empresas e para que novos padrões de gestão corporativa sejam adotados pelas empresas estatais.

Além do estudo quantitativo, foram propostas estratégias para bloquear usos políticos nas empresas do Setor Elétrico Brasileiro pela implementação de quatro etapas: imposição de critérios meritocráticos no recrutamento de gestores de empresas estatais; divulgação transparente de resultados econômico-financeiros; definição de indicadores e metas gerenciais objetivos; e implantação de mecanismos de incentivos e penalidades baseados em desempenho.

No caso da Eletrobras, sob novo comando desde julho de 2016 de um presidente com perfil acadêmico e profissional aderente aos princípios da meritocracia, a implementação exitosa da estratégia proposta na seção anterior (e sumarizada na Figura 2) permite que sejam visualizados cenários mais promissores. A missão do novo presidente não será fácil em função das resistências corporativas de inúmeros grupos de pressão – entre os quais políticos e sindicatos – que já se manifestaram, mas há motivos para otimismo e, sobretudo, razões para apoiá-lo na complexa reestruturação que já foi iniciada na maior estatal do Setor Elétrico Brasileiro.

6.0 - REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- (1) VISCUSI, W. K., VERNON, J. M., HARRINGTON JR, J. E. **Economics of Regulation and Antitrust**. MIT Press, 1997.
- (2) JENSEN M., MECKLING, W. **Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure**. Journal of Finance Economics 3, 305-360, 1976.
- (3) MÜLLER-MONTEIRO, Eduardo. **Métricas e Estratégias de Bloqueio de Uso Político nas Empresas do Setor Elétrico Brasileiro**. 475 f. Tese (Doutorado em Ciências) - Universidade de São Paulo, 2011.

7.0 - DADOS BIOGRÁFICOS



Eduardo Müller-Monteiro. Marília - SP, 12 de janeiro de 1971. Graduado em Engenharia Elétrica (1993) pela Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP); *Master of Business Administration* (2000) pela Wharton School of the University of Pennsylvania (E.U.A.); Mestre em Energia (2007) e Doutor em Ciências (2011) pela Universidade de São Paulo (USP). Diretor Executivo do Instituto Acende Brasil desde 2003. Pesquisador com atuação em projetos de Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) da Aneel desde 2011. Sua linha de pesquisa acadêmica se concentra na região de intersecção dos temas Regulação, Uso Político, Grupos de Pressão e *Valuation* em setores de infraestrutura.