



A reestruturação societária de companhias privatizadas

Verificou-se neste mês a ocorrência da cisão parcial da Bandeirante Energia S/A (Bandeirante) – concessionária de serviços públicos de distribuição de energia elétrica – com versão de parcela do seu patrimônio para a Companhia Piratininga de Força e Luz. Essa operação chama a atenção do mercado pois representa a primeira operação de reestruturação societária de uma companhia privatizada no setor elétrico realizada no Brasil.

O tema ganha relevância uma vez que as reestruturações passam a alterar certas características da concessão, cabendo às agências reguladoras a importante missão de tutela dos interesses dos usuários (qualidade e preço dos serviços prestados) e das concessionárias, de forma a garantir o equilíbrio econômico-financeiro destas.

A despeito das críticas hoje formuladas à atuação das agências reguladoras, na formulação de políticas relativas às estruturas de mercado e às tarifas, é preciso destacar o papel da Agência Nacional de Energia Elétrica – ANEEL (agência reguladora do setor elétrico) no processo de cisão da Bandeirante a qual, mesmo no presente cenário de crise e racionamento de energia elétrica, aprovou a referida operação, permitindo, assim, que novos e importantes investimentos fossem feitos no setor elétrico e assegurando, ao mesmo tempo, os interesses dos usuários do serviço de energia elétrica e a manutenção do equilíbrio econômico-financeiro da concessão.

Ainda que reconheçamos a absoluta necessidade de definições de políticas estruturais para o setor elétrico devemos também reconhecer que a atuação das agências reguladoras no Brasil é, ainda, uma atividade recente. Não se pode esperar que a transição de um modelo de intervenção direta do Estado na economia para um modelo de intervenção indireta seja feita sem complicações, nem, tampouco, em um curto espaço de tempo. Pelo contrário, o processo de maturação e devidas acomodações é lento, dada a complexidade dos temas envolvidos.

Mesmo nos países em que a desestatização já alcançou há anos o seu grau de maturidade, nota-se a importância dos órgãos reguladores não só na fiscalização dos serviços como para corrigir falhas na estrutura do mercado, a exemplo do que ocorreu no mercado de energia elétrica do estado da Califórnia, Estados Unidos, em que a maturidade do mercado e a das agências reguladoras não evitaram a ocorrência dos recentes apagões.

As agências reguladoras foram criadas pelo governo brasileiro em face do processo de privatização ocorrido no Brasil, sobretudo a partir de 1990. O modelo de agências reguladoras foi o mecanismo encontrado para o governo retirar-se da interferência direta na atividade econômica, passando a regulá-la de forma indireta.



Tais órgãos desempenham importantes funções: não só aplicam a política governamental e fiscalizam a prestação dos serviços privatizados, como também criam estruturas de mercado para desenvolver utilidades públicas (serviços prestados com boa qualidade e melhor infra-estrutura), permitindo, dessa forma, melhorar a qualidade e a produtividade dos serviços que eram anteriormente tratados em regime público e, ainda, estimular a concorrência entre as empresas do setor.

As diretrizes que orientam a atuação das agências reguladoras encontram-se na lei que as criou e, também, nos princípios orientadores do Programa Nacional de Desestatização (PND), desenvolvido por volta de 1990. O PND tinha como objetivo o reordenamento da participação estatal na economia – de modo a permitir a retirada do governo na intervenção direta na atividade econômica; a redução da dívida pública; a eliminação dos gargalos, principalmente em infra-estrutura, que impediam o crescimento econômico brasileiro; e, o aumento da produtividade e competitividade do parque industrial nacional.

O papel relevante desempenhado pelas agências reguladoras em processos de reestruturação societária consiste na apreciação prévia que efetuam sobre essas operações. Este procedimento está expressamente previsto na legislação competente (art. 27, da Lei n.º 8.987/95; inciso II do art. 26 da Lei n.º 9.074/95; no inciso XII do art. 4º do anexo I do Decreto n.º 2.335, de 06/10/97, art. 97 da Lei n.º 9.472/97).

É pressuposto da idéia de atuação das agências reguladoras o conhecimento técnico específico do setor em que atuam, motivo pelo qual a legislação existente atribuiu a elas a função de analisar previamente as operações de reestruturação societária, aprovando ou não a sua realização. Nesse estudo deverão ser abordados aspectos de mercado, impactos positivos e negativos da operação nas estruturas desse mercado, as eficiências criadas e, também, impactos sobre os usuários dos respectivos serviços.

No caso específico da cisão da Bandeirante, a ANEEL, por intermédio da Resolução n.º 336, de 16 de agosto de 2001, condicionou a realização da operação de cisão à observação de certas condições que, no seu entender, eram necessárias para assegurar o equilíbrio econômico-financeiro da concessão e os direitos dos usuários dos serviços de distribuição de energia elétrica.

A operação de cisão da Bandeirante demonstrou que as agências reguladoras, não obstante as críticas existentes, podem atuar de forma a permitir que investimentos nos setores privatizados sejam feitos, sem que isso implique em prejuízos para os usuários dos serviços e para a concessão. Esses novos investimentos são de fundamental importância para assegurar o desenvolvimento do respectivo mercado e da melhora na prestação dos serviços privatizados.

Cumpra-se destacar, ainda, o papel desempenhado pela Comissão de Valores Mobiliários, sobretudo porque, se o Projeto de Alteração das Leis n.º 6.404/76 e n.º 6.835/76 – aprovado pelo Senado – for sancionado pelo presidente, esse órgão se converterá em uma agência reguladora. A CVM será a agência responsável por fiscalizar e regular os impactos da operação de reestruturação societária de empresas privatizadas em mercados de capitais (quando estas forem abertas).

A CVM, como agência reguladora, deverá observar, em sua atuação, todas as diretrizes que as demais – incluindo aquelas previstas na lei de sua criação, quais sejam, a busca pela transparência e desenvolvimento do mercado de capitais nacional e o aumento de produtividade e eficiência das



empresas brasileiras, sem prejuízos para acionistas minoritários. A garantia da transparência no mercado de capitais brasileiro é indispensável para atrair investimentos para o país.

A atuação contundente e efetiva das agências reguladoras, definindo as políticas aplicáveis para cada setor privatizado, é de fundamental importância para se assegurar que novos investimentos sejam feitos no país. Sem isso, o mercado brasileiro permanecerá totalmente envolto em incertezas o que prejudica a atratividade para investidores.

Ainda que existam importantes indefinições regulatórias a serem eliminadas no Brasil, e se reconheça que as agências reguladoras estão em fase de consolidação de seus papéis e de maturação de suas práticas, é possível afirmar que a aprovação do processo de cisão da Bandeirante é um indício de que tais órgãos estão empenhados em adotar políticas firmes e adequadas para os respectivos setores, cumprindo, assim, todas as funções para as quais foram criadas, atendendo aos anseios de investidores e dos usuários dos serviços.

Somente com a incisiva atuação das agências reguladoras será possível fomentar o desenvolvimento de estruturas de mercado que aumentem a produtividade dos serviços privatizados.

A cisão da Bandeirante, como primeira operação de reestruturação societária do setor elétrico, acena para uma nova fase no processo de desestatização brasileiro. Após os investimentos privados iniciais, aplicados na compra do controle de empresas estatais, novos investimentos privados serão feitos, dessa vez, na aquisição de participação de empresas privatizadas ou em operações de reestruturação societária diversas.

As agências reguladoras nesta nova fase de acomodação e consolidação das posições dos players de mercado têm nobre e decisiva missão de garantir a preservação e aprimoramento do mercado, sendo os fiéis da balança entre a atratividade do negócio para os operadores e investidores, de um lado, e a qualidade dos serviços e a modicidade de tarifas para os usuários dos serviços, de outro.

Date Created

05/11/2001