



## Na Mídia

12/05/2023 | [O Globo](#)

### **Governança ou 'sacanagem'? Veja por que estrutura da Eletrobras privatizada reduz influência do governo e irrita Lula**

Mecanismo que limita poder de acionista relevante como a União, que ainda detém cerca de 40% do capital da empresa, é alvo de ação da AGU na Justiça

Glauce Cavalcanti



Estrutura da Eletrobras privatizada reduz influência do governo — Foto: Pedro Teixeira/Agência O Globo

O presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT) chamou de "sacanagem" trechos da privatização da Eletrobras e voltou a criticar o poder de decisão do governo no Conselho de Administração. Hoje, o governo tem mais de 40% do capital

total da estatal, considerando participações indiretas. Mas o poder de voto é limitado a 10%. A Advocacia Geral da União (AGU) questiona isso na Justiça. Especialistas ouvidos pelo GLOBO explicam a contradição.

A estrutura do capital social da Eletronbras, explicam especialistas, foi elaborada para garantir que, após o processo de privatização, a estatal se tornasse uma *corporation*, ou seja, uma companhia que tem o capital pulverizado em bolsa, sem controle.

É um mecanismo utilizado por outras companhias com esse perfil, incluindo a Embraer. Pelo estatuto da Eletronbras, todo acionista, independentemente de sua participação societária, tem o direito a voto limitado a 10% do total de ações.

**— Isso evita que o comando da companhia fique sujeito à influência de um acionista. É um mecanismo usado para atrair investidores numa oferta de ações, seja primária ou *follow on* — explica o advogado Thiago Giantomassi, sócio das áreas de Fusões e Aquisições e Mercado de Capitais do Demarest.**

O objetivo, continua ele, é criar um estímulo para que o investidor, ao adquirir ações da companhia, tenha a perspectiva de que ela será conduzida pelo grupo de diretores eleitos para gerir o negócio.

**No caso da Eletronbras, diz Giantomassi, essa cláusula foi importante para garantir a pulverização do capital da companhia na esteira dos preparativos para a privatização.**

— Se fosse permitido a acionistas exercer integralmente o poder de voto (equivalente à participação), seria muito difícil, talvez impossível, ter votos para fazer frente ao voto dele. Sem essa previsão no estatuto, o governo teria uma posição muito relevante — pondera o advogado.

Embora tenha tido o seu controle vendido a investidores privados em uma nova emissão de ações na Bolsa, que diluiu a parcela majoritária do governo no seu capital, a Eletronbras ainda tem a União como um de seus principais acionistas.

O governo federal tem 33,05% das ações, e o BNDES tem outros 7,25%. Fundos do governo ainda controlam 2,31% das ações. Com isso, o governo tem mais de 40% do capital total da estatal, mas não o suficiente para exercer o controle da empresa. Estão diluídos entre investidores privados 57,4% das ações.

— Veja a sacanagem. E tem gente preocupada com o que eu falo. E o que eu falo é o que aconteceu. Veja a sacanagem. O governo tem 43% das ações da Petrobras (presidente se confunde, quis dizer Eletronbras). 43%. Mas no conselho só tem direito a 1 voto. Então, nós entramos na Justiça para que o governo tenha a quantidade de voto de acordo com a quantidade de ações que ele tenha — queixou-se Lula ontem, em um evento em Salvador.

Ana Carolina Katlauskas Calil, sócia na área de Energia no TozziniFreire advogados, reforça que toda a modelagem do processo de privatização da Eletronbras foi feita com o objetivo de converter a companhia em uma *true corporation*, reduzindo riscos de um controlador privado ou de intervenção política que já prejudicaram o valor de mercado da empresa no passado.

— É um limitador de poder para acionista com participação relevante. E foi discutido no contexto da modelagem da privatização, que foi desenhada pelo governo federal e teve aval do Tribunal de Contas da União — afirmou a especialista.