

Assimetria afeta concorrência em leilões

Num leilão organizado pelo comprador, competem os vendedores e ganha quem vende pelo menor preço. Para evitar uma transação inadequada, o comprador costuma estipular um preço máximo, o “preço-teto”. Se não houver interessados dispostos a vender por um preço abaixo do teto, o leilão não ocorre.

Em 2007, quando eu era diretor-geral da Aneel (Agência Nacional de Energia Elétrica), o governo organizou um leilão para a escolha da empresa que iria construir e operar a usina hidroelétrica Santo Antônio, no rio Madeira. Não se tratava da construção de uma obra pública e sim da concessão de um bem público – o potencial hidráulico. Venceria a competição quem ofertasse o menor preço de venda da energia a ser produzida pela usina, num contrato de 30 anos.

A pedido da ANEEL, o consórcio que havia desenvolvido o estudo de viabilidade do empreendimento fez uma apresentação técnica aos potenciais concorrentes. Durante as discussões, surgiu a informação de que o consórcio teria fechado contratos de exclusividade com os fornecedores de turbinas e geradores, que bloqueariam a aquisição desses equipamentos por qualquer outra empresa. Com esse estratagema, o consórcio garantiria participação sem concorrentes no certame. A manobra foi neutralizada graças à conjugação de esforços da própria ANEEL e de entidades governamentais atuantes na defesa da concorrência.

Tanto o TCU (Tribunal de Contas da União) quanto o consórcio discordaram do preço-teto anunciado pela ANEEL. O TCU queria puxar para baixo e o consórcio para cima.

Pensava na época, e ainda hoje penso, que o TCU não deve se imiscuir em temas eminentemente regulatórios. A recente atuação de um ministro do TCU sobre o caso Master é um bom exemplo do que não deve ser feito.

Leilões bem concebidos são mecanismos eficientes para desvendar os verdadeiros custos de produção. Ou seja, quando há concorrência, o preço-teto é irrelevante. Por que então tanta discordância sobre o tema?

Suponho que tanto o TCU quanto o consórcio não acreditavam que um leilão organizado pelo governo seria capaz de assegurar a verdadeira competição num empreendimento orçado em vários bilhões de reais. Mas foi.

O leilão durou apenas sete minutos e teve a participação de três competidores. O lance vencedor foi do mencionado consórcio: 35% menor do que o preço teto. A minha primeira reação foi de incredulidade. Como seria possível um preço tão baixo, se o vencedor havia argumentado nos dias anteriores que o certame daria vazio se a ANEEL não elevasse o preço-teto?

Essa foi mais uma lição, na minha experiência como regulador, da brutal assimetria de informações que existe entre regulador e regulado, com óbvia vantagem para o segundo. Se as manobras pré-leilão fossem bem-sucedidas e o preço-teto fosse ajustado para cima, como queriam os competidores, o consumidor teria arcado com um custo extra da ordem de R\$ 28 bilhões, ao longo da concessão.

Saindo do passado e chegando ao presente, os deságios dos lances vencedores no recente leilão (18/03/2026) organizado pelo governo foram pequenos, da ordem de 5%. É uma indicação de que a competição não foi intensa. A assimetria hoje existente entre regulador e regulado não é apenas de informação, mas também de influência política.

FOLHAIOS

economia

Assimetria afeta concorrência em leilões

Disparidade entre regulador e regulado é de informação e influência política

Jerson Kelman

Engenheiro, foi professor da Coppe-UFRJ e dirigente de ANA, Aneel, Light, Enersul e Sabesp

Num leilão organizado pelo comprador, competem os vendedores e ganha quem vende pelo menor preço. Para evitar uma transação inadequada, o comprador costuma estipular um preço máximo, o "preço-teto". Se não há interessados dispostos a vender por um preço abaixo do teto, o leilão não ocorre.

Em 2007, quando eu era diretor-geral da Aneel (Agência Nacional de Energia Elétrica), o governo organizou um leilão para a escolha da empresa que iria construir e operar a usina hidrelétrica Santo Antônio, no rio Madeira. Não se tratava da construção de uma obra pública, e sim da concessão de um bem público — o potencial hidráulico. Venceria a competição quem ofertasse o menor preço de venda da energia a ser produzida pela usina, num contrato de 30 anos.

A pedido da Aneel, o consórcio que havia desenvolvido o estudo de viabilidade do empreendimento fez uma apresentação técnica aos potenciais concorrentes. Durante as discussões, surgiu a informação de que o consórcio teria fechado contratos de exclusividade com os fornecedores de turbinas e geradores, que bloqueariam a aquisição desses equipamentos por qualquer outra empresa. Com esse estratégia, o consórcio garantiria participação sem concorrentes no certame. A manobra foi neutralizada graças à conjugação de esforços da própria Aneel e de entidades governamentais atuantes na defesa da concorrência.

Tanto o TCU (Tribunal de Contas da União) quanto o consórcio discordaram do preço-teto anunciado pela Aneel. O TCU queria puxar para baixo, e o consórcio, para cima.

Pensava na época, e ainda hoje penso, que o TCU não deve se imiscuir em temas eminentemente regulatórios. A recente atuação de um ministro do TCU sobre o caso Master é um bom exemplo do que não deve ser feito.

Leilões bem concebidos são mecanismos eficientes para desvendar os verdadeiros custos de produção. Ou seja, quando há concorrência, o preço-teto é irrelevante. Por que então tanta discordância sobre o tema?

Suponho que tanto o TCU quanto o consórcio não acreditassem que um leilão organizado pelo governo seria capaz de assegurar a verdadeira competição num empreendimento orçado em vários bilhões de reais. Mas foi.

O leilão durou apenas sete minutos e teve a participação de três competidores. O lance vencedor foi do mencionado consórcio: 35% menor do que o preço-teto. A minha primeira reação foi de incredulidade. Como seria possível um preço tão baixo se o vencedor havia argumentado nos dias anteriores que o certame daria vazão se a Aneel não elevasse o preço-teto?

Essa foi mais uma lição, na minha experiência como regulador, da brutal assimetria de informações que existe entre regulador e regulado, com óbvia vantagem para o segundo. Se as manobras pré-leilão fossem bem sucedidas e o preço-teto fosse ajustado para cima, como queriam os competidores, o consumidor teria arcado com um custo extra da ordem de R\$ 28 bilhões, ao longo da concessão.

Saindo do passado e chegando ao presente, os desajustes dos lances vencedores no recente leilão organizado pelo governo foram pequenos, da ordem de 5%. É uma indicação de que a competição não foi intensa. A assimetria hoje existente entre regulador e regulado não é apenas de informação, mas também de influência política.

Os desajustes dos lances vencedores no recente leilão de energia organizado pelo governo foram pequenos, da ordem de 5%. É uma indicação de que a competição não foi intensa

QUARTA-FEIRA, 1º DE ABRIL DE 2026 A15

CNP SEGURADORA APRESENTA

EstúdioFOLHA

Capitalização se consolida como ferramenta de crescimento para varejo e fintechs

Com apoio da CNP Seguradora, modelo white label facilita a oferta de economia programada e instrumentos de garantia

Varejistas, fintechs e empresas de serviços vêm ampliando seu portfólio com uma solução que combina disciplina financeira para o consumidor e novas oportunidades de engajamento, recorrência e monetização: os títulos de capitalização. Comercializados no formato white label, esses produtos permitem que marcas ofereçam aos clientes uma forma simples de guardar dinheiro, participar de sorteios e acumular reservas, sem precisar estruturar internamente uma operação regulada e complexa.

Customizados de acordo com a identidade visual de cada parceiro, os títulos são voltados especialmente a pessoas que encontram dificuldade em manter o hábito de reservar parte de seus recursos e buscam segurança, sem exposição a riscos típicos de investimentos.

Para as empresas, a capitalização se consolida como uma das alternativas mais rápidas, reguladas e de menor atrito para a expansão de portfólios, permitindo testar novas ofertas e acelerar estratégias de crescimento. Nesse contexto, ganham destaque nichos com alto potencial de desenvolvimento, como os produtos de capitalização de incentivo — que podem ser acoplados a ofertas de seguradoras, varejo, bancos, entre outros — e as soluções voltadas para pessoa jurídica.

Com experiência no desenvolvimento de soluções personalizadas, a CNP Seguradora atua como parceira estratégica no modelo white label, apoiando empresas na expansão de portfólio com segurança regulatória e eficiência operacional. A estratégia reflete a aposta em parcerias como forma de escalar produtos financeiros de maneira simples, regulada e adaptada às necessidades de cada público.

No modelo white label, toda a engenharia operacional — da estrutura contratual e do cadastro à gestão das reservas, sorteios, resgates e obrigações regulatórias — fica sob responsabilidade da CNP Seguradora. Isso permite que varejistas, bancos, fintechs, empresas de telecomunicações, programas de fidelidade, utilities e marketplaces foquem na experiência do cliente e nas estratégias de distribuição, sem a necessidade de internalizar equipes jurídicas, operacionais ou de tecnologia.

A flexibilidade do produto favorece iniciativas promocionais, programas de fidelização, campanhas de incentivo e projetos com viés ESG. Em um cenário de maior cautela com crédito e endividamento, a capitalização surge como uma ferramenta de crescimento não creditício, tanto para empresas quanto para consumidores.

Os números do setor reforçam esse movimento. Segundo dados da FenaCap (Federação Nacional de Capitalização), o mercado apresenta crescimento contínuo e potencial para alcançar R\$ 91 bilhões em arrecadação anual.

Entre as modalidades que mais avançam estão a filantropia premiável — em que o consumidor destina o direito de resgate a uma instituição social — e os instrumentos de garantia, amplamente usados como caução em contratos de aluguel. Juntas, essas frentes movimentaram bilhões de reais no ano e ampliaram o alcance social e econômico da capitalização.

Subsidiária da francesa CNP Assurances — uma das maiores seguradoras da Europa, com mais de 170 anos de história e presença em 17 países — a CNP opera há 25 anos no Brasil, com 11 parcerias estratégicas, oferecendo um portfólio completo que inclui seguros, consórcios, capitalização e planos odontológicos.

"A CNP Seguradora busca ser adaptável e construir, junto com nossos parceiros, os melhores serviços e produtos para agregar valor à jornada de vida dos clientes e à sociedade. Somos um dos três maiores grupos seguradores de pessoas do país, com operação local independente e foco em parcerias white label", afirma Renata Cesário Assis, superintendente comercial da CNP Seguradora.



Aponte a câmera do seu celular ou tablet e saiba mais

EstúdioFOLHA

Conteúdo patrocinado produzido pelo Estúdio Folha

CAPITALIZAÇÃO

Produto financeiro que incentiva o hábito de economizar, permitindo guardar dinheiro em parcelas para resgate futuro, com a vantagem de participar de sorteios de prêmios



PÚBLICO-ALVO

Ideal para quem busca disciplina financeira e chance de ganhar prêmios



COMO FUNCIONA

- **Pagamento:** participante paga um valor mensal ou único, que forma uma reserva
- **Sorteio:** usuário recebe números baseados na Loteria Federal para concorrer a prêmios em dinheiro
- **Resgate:** no final do prazo, participante resgata o valor pago, corrigido pela Taxa Referencial (TR) ou parte dele, dependendo do plano



MODELOS:

- **Tradicional:** devolve 100% do valor pago no fim do prazo, com sorteios
- **Popular:** foco principal nos sorteios, sem devolução integral
- **Garantia:** espécie de caução para aluguel ou empréstimos, com sorteios
- **Filantropia Premiável:** usuário cede o direito de resgate para uma instituição de caridade



MERCADO DE CAPITALIZAÇÃO

R\$ 91 bilhões
Potencial anual estimado de arrecadação dos títulos de capitalização

R\$ 33,9 bilhões
Arrecadação do setor de capitalização em 2025

5,99%
Crescimento na arrecadação em 2025 em relação a 2024

R\$ 1,99 bilhão
Prêmios pagos em dinheiro mediante sorteios em 2025

R\$ 43,77 bilhões
Reservas técnicas da capitalização, que garantem a segurança do produto para clientes e empresas

Fontes: CNP Seguradora, CNIseg, FenaCap