
Inglaterra

Como limpar a nossa água

Porque custa zero reestatizar de acordo com a lei.

5 de junho de 2025

Ewan McGaughey

Professor de Direito no King's College, em Londres, especializado em Direito, Economia e História. Doutor pela London School of Economics (LSE). Diplomado pela King's College, pela Humboldt Universität zu Berlin e pela LSE. Pesquisador associado do Centro de Pesquisa Empresarial da Universidade de Cambridge, lecionando anualmente na Escola de Economia de Paris.

Todos nós queremos impedir que empresas privadas despejem esgoto em nossos rios, praias e lagos, e limpar nossa água definitivamente. O governo, no entanto, repetiu um argumento de lobistas da indústria da água de que custaria £ 99 bilhões "nacionalizar" nosso setor de água e esgoto. Ele se recusa a impedir que acionistas e credores aumentem as contas para receber o dinheiro, em vez de investir em infraestrutura limpa como uma empresa pública faria. Esta nota explica por que o valor de £ 99 bilhões é um absurdo. O valor verdadeiro e justo para legalmente tornar as empresas de água e esgoto propriedade pública é próximo de zero.

A privatização é o problema

As contas estão crescendo, o esgoto não tratado está em toda parte, enquanto os acionistas e os bancos ficam com bilhões.

- As contas das empresas de água estão sendo aumentadas em trinta e seis por cento nos próximos cinco anos, com permissão do regulador Ofwat.
- Quase todos os rios da Inglaterra estão poluídos, por meio do despejo ilegal de esgoto não tratado.^[1]
- A qualidade das nossas águas balneares é a pior da Europa.^[2]
- Mais de £ 85,2 bilhões em termos reais foram pagos aos acionistas desde a privatização em 1989.^[3]

- Um número semelhante, dezenas de bilhões, foi tomado pelos credores.^[4]
- A dívida total das empresas de água é bem superior a £ 65 bilhões.^[5]
- A Thames Water tem uma dívida de £ 20 bilhões e um novo empréstimo dos bancos de Wall Street deve custar £ 800 milhões.^[6]
- Mais de um trilhão de litros de água vazaram no ano passado, e isso não é novidade.^[7]
- Nenhum novo reservatório importante foi construído desde a privatização, mas trinta e cinco reservatórios foram vendidos.^[8]

Tudo isso se soma em uma equação simples que explica nossa situação:

Privatização = £ bilhões para ações / credores = infraestrutura precária = esgoto bruto em todos os lugares.

Assim, diga o que disser o Relatório Cunliffe ou o Tesouro, o problema é a privatização. O sistema de água privatizado da Inglaterra foi levado ao extremo. Nenhum país da Europa privatizou a sua água como nós; Noventa por cento das cidades em todo o mundo têm água em mãos públicas. Cidades como Berlim e Paris, que privatizaram sua água, já a devolveram à propriedade pública (em 2013 e 2009, respectivamente).^[9]

(Re)Estatizar é uma solução barata

O custo de retornar à propriedade pública e adotar a administração especial das empresas de água é próximo de zero.

Até agora, o governo se recusou a se envolver significativamente com as opções políticas que tragam a água de volta à propriedade pública. Diz que "nacionalizar" as empresas de água e esgoto custaria £ 99 bilhões,^[10] mas isso está errado. O verdadeiro custo de tornar as empresas de água públicas é mais próximo de zero.

Afirmações de lobistas corporativos: valor do capital regulatório

O valor de £ 99 bilhões é o valor atualizado do valor estimado pelo Social Market Foundation em 2018, um órgão que foi pago pela Anglian Water, Severn Trent, South West Water e United Utilities para escrever um relatório, intitulado "O custo da nacionalização da indústria da água na Inglaterra". Esses lobistas da indústria afirmaram que sua "melhor estimativa dos custos de obtenção do controle dos negócios regulamentados resulta em um 'valor de aquisição' de £ 90 bilhões" e

isso "implicaria um aumento de cinco por cento nos níveis de dívida do governo".^[11]

Isso é deliberadamente falso. Eles chegam a esse valor usando o chamado "valor do capital regulatório" das empresas, que é calculado pelo Ofwat com o objetivo de permitir ou restringir dividendos. Provém de um valor de mercado assumido para as empresas de água quando da privatização em 1990, acrescido do cálculo da Ofwat dos investimentos de capital que foram feitos todos os anos, atualizados pelo Índice de Preços do Varejo.^[12] Não inclui dívidas. É fixado artificialmente alto (o que, além disso, permite que a Ofwat autorize que mais dividendos sejam pagos aos acionistas).

O "valor do capital regulatório" das empresas é uma construção inteiramente do regulador, mas cabe ressaltar que o regulador em nenhum momento endossou a afirmação da Social Market Foundation. Não se baseia na lei.^[13] Não tem relação com a realidade ou com o valor real e justo das empresas.

Valores de mercado em comparação com o valor do capital regulatório

Mesmo os valores de mercado das empresas de água são muito inferiores ao seu "valor de capital regulatório". Por exemplo, a United Utilities atualmente tem uma precificação de mercado de £ 7,2 bilhões, enquanto seu "valor de capital regulatório" na primavera de 2024 era de £ 13,8 bilhões (quase o dobro). KKR (uma notória empresa de private equity dos EUA especializada em despojamento de ativos^[14]) ofereceu £ 4 bilhões para adquirir a Thames Water, enquanto o 'valor de capital regulatório' da Thames Water era de £ 19,6 bilhões (quase o quíntuplo).^[15] Portanto, a ideia de que, se o governo nacionalizasse uma empresa de água, deveria pagar o "valor de capital regulatório" é absurda. É um absurdo de lobista, cinicamente calculado para assustar governos crédulos sobre o retorno à propriedade pública.

As seções a seguir consideram o custo da propriedade pública da água.

Valor apropriado em direito

O valor verdadeiro e justo de acordo com a lei - o valor que precisaria ser pago pela conversão à propriedade pública - é diferente dos valores de mercado. Os valores de mercado não refletem perdas decorrentes de falhas de mercado, como os custos da poluição ou os lucros de monopólio obtidos por acionistas e bancos. A questão jurídica para um tribunal é se um "equilíbrio justo foi alcançado" no pagamento de indenização quando um governo converte uma empresa em propriedade pública.^[16]

Este conceito de "equilíbrio justo" permite ao Governo ter em conta os retornos já pagos aos acionistas e credores, ou os danos causados pela poluição, e os subtrai dos valores de mercado.

De acordo com a lei do Reino Unido, o governo pode cancelar uma licença de uma empresa de água por mau desempenho ou se ela estiver insolvente. Ele faz isso por meio de "administração especial" - um processo em que o governo (não os bancos) escolhe o administrador e onde os credores garantidos (ou seja, bancos e detentores de títulos) devem receber um "valor apropriado" e não o valor de mercado por perder seus créditos.^[17] O valor adequado «só tem de ser pago aos credores garantidos, e não aos acionistas.

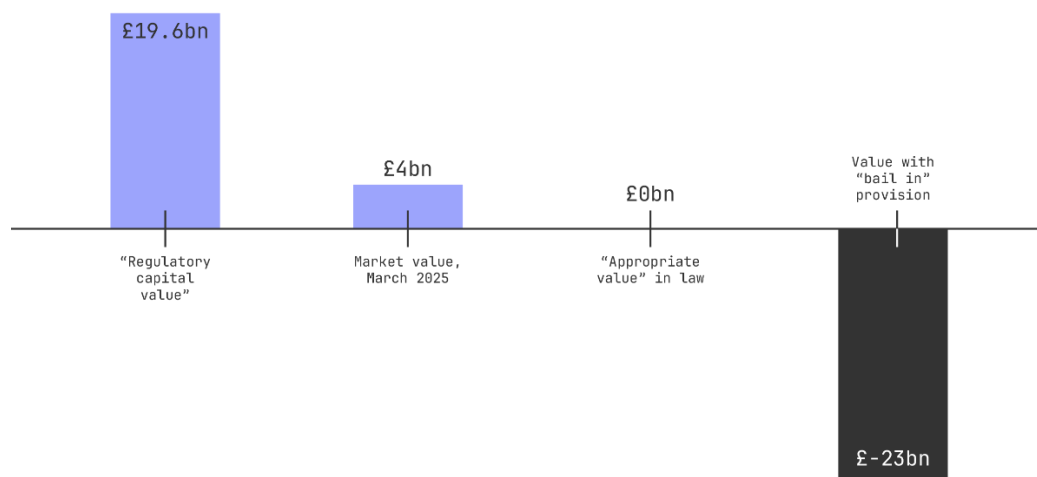
- Os acionistas da Thames Water receberam mais de £ 10,36 bilhões em dividendos, em termos reais, desde 1989,^[18] e não devem mais ser pagos. Quando uma empresa está insolvente, os acionistas normalmente não recebem nada. Este foi o caso quando a Railtrack plc entrou em colapso devido à recusa do governo de então a resgatá-la e transferir seus ativos para o órgão público, Network Rail Ltd. Se fosse tratada como qualquer outra empresa, a Thames Water estaria insolvente, mas é artificialmente apoiada pela esperança de que possa explorar seu monopólio aumentando perpetuamente as tarifas.^[19]
- Os detentores de títulos da Thames Water receberam cerca de £ 13,68 bilhões em juros e retornos em termos reais desde 1989,^[20] o que é uma compensação grosseiramente excessiva por seus empréstimos. Portanto, o "valor apropriado" para os detentores de títulos receberem é zero.
- Acionistas e detentores de títulos, enquanto sacaram dinheiro, deixaram a necessidade de £ 23 bilhões em reparos na infraestrutura.^[21] A infraestrutura em ruínas causou poluição generalizada e danos ambientais, que não foram pagos e, portanto, o "valor apropriado" para suas reivindicações é zero.

O "valor apropriado" é zero, em vez de negativo, apenas porque ainda não existe uma lei para fazer com que os acionistas e detentores de títulos paguem pelos danos que deixam (uma cláusula de "fiança"). Ou seja, poderia ser possível - mas ainda não há um fundamento legal - aprovar uma lei para obrigar os acionistas e credores detentores de títulos a pagar pelos danos que venham a deixar se uma empresa ficar insolvente ou tiver sua licença cancelada. Atualmente, o único custo para o governo é pagar um administrador especial, se não optar pelo Serviço Jurídico do Governo, para aplicar o plano do governo.

A Figura 1, a seguir, ilustra as diferenças entre o que é exigido por lei e os números defendidos pelos lobistas da indústria da água, no caso da Thames Water.

A licença de uma empresa de água pode ser retirada por mau desempenho que seja considerado "sério".^[22] Este limiar é atingido se houver uma ou mais violações de licenças ou deveres legais que possam resultar em ações de execução. O exemplo mais evidente é a violação do dever de garantir que todo o esgoto seja tratado a nível secundário antes de ser lançado no meio ambiente.^[23] O despejo de esgoto não tratado é ilegal se ocorrer "regularmente" em vez de ocorrer em circunstâncias excepcionais.^[24] Todas as empresas de água na Inglaterra operam nessa situação e, portanto, podem ter sua licença retirada assim que o Secretário de Estado ou o Ofwat levarem seu trabalho a sério e começarem a aplicar a lei existente.

Figura 1: Disparidade entre as afirmações dos lobistas sobre os custos de propriedade pública e os custos reais definidos por lei



Fontes: [Ofwat](#); [Gill Plimmer](#); [Lithgow vs Reino Unido \(1986\)](#); [Ana Isaac](#).

Para resumir as etapas do processo que poderia ser usado para tornar a água pública a custo zero para os contribuintes:

1. O Ministro solicita ao tribunal o cancelamento da licença da empresa por mau desempenho grave.
2. A empresa de água e esgoto, após confirmação pelo Tribunal Superior, entra em "administração especial".
3. O administrador vende ativos da empresa de água e esgoto para uma nova entidade pública por £ 0.
4. Os ex-acionistas e detentores de títulos da empresa de água recebem £ 0 como "valor apropriado".

Os acionistas e os credores detentores de títulos de empresas de água esgoto provavelmente argumentariam no tribunal que um plano de administração especial - onde recebem compensação zero - é injusto. No entanto, eles teriam que mostrar que o governo está agindo irracionalmente, o que é muito difícil de provar quando eles receberam mais pagamentos de juros e dividendos do que pagaram originalmente por seus direitos, e quando seus lucros vieram da poluição causada por suas violações do dever estatutário.

Eles teriam que argumentar que deveriam lucrar com a poluição, uma violação do princípio do "poluidor-pagador". Eles não teriam motivos para dizer que há um erro de direito, que suas expectativas legítimas foram desconsideradas ou que seu direito humano à propriedade é violado, porque conheciam as regras e aceitavam livremente os riscos ao seu dinheiro inerentes à aplicação da lei. Os mercados já precificaram esses riscos, por exemplo, classificando a Thames Water como lixo.^[25]

O custo do financiamento é muito mais baixo para um organismo do setor público do que para as empresas privatizadas

De acordo com as regras padrão para administração especial que o Reino Unido já possui, não incidem custos na propriedade pública, além de uma quantia pequena para pagar um administrador.

Isso é importante porque os benefícios da propriedade pública, em comparação com a propriedade privada, são:

- O dinheiro que vai para os dividendos dos acionistas agora pode ser colocado em investimentos em infraestrutura.
- O dinheiro que vai para os juros dos detentores de títulos pode ser bastante reduzido. Por exemplo, o último empréstimo de £ 3 bilhões da Thames Water foi contraído a uma taxa de juros de 9,75% ao ano, a ser paga nas contas dos usuários e com lucro dos bancos de Wall Street de pelo menos £ 800 milhões. Os órgãos do setor público tomam empréstimos à taxa mais barata disponível, próxima à taxa básica do Banco da Inglaterra (atualmente 4,25% ao ano).

Isso significa que a propriedade pública também é preferível ao modelo de propriedade "sem fins lucrativos" (mas privado), encontrado no País de Gales, porque os custos de empréstimos de órgãos públicos são sempre os mais baixos.

O Tesouro pode se preocupar com o fato de que, se as empresas de água e esgoto forem incorporadas ao setor público, o custo disso e da dívida dessas empresas venha a ser contabilizado na dívida pública. Se uma regra fiscal deve reduzir a

relação dívida / PIB na próxima legislatura, pode-se pensar que mais dívida prejudicará esse objetivo. No entanto, esta não é uma preocupação real quando adotada a administração especial, porque a dívida irresponsável que as empresas privatizadas de água e esgoto acumularam não seria assumida por uma nova empresa pública. Qualquer nova dívida contraída pelas empresas de água seria integralmente investida em infraestrutura, em vez de ir para acionistas e bancos estrangeiros.

O caso da democratização da água

A governança moderna das empresas de água e esgoto inclui trabalhadores e usuários dos serviços nas salas de reuniões. A nova Lei da Água (Medidas Especiais) de 2005, seção 1, dá ao governo o poder de estabelecer regras de "governança" para empresas de água e esgoto, sejam privadas ou públicas. Independentemente do que o governo faça para tornar públicas as empresas privadas falidas, ele deve usar seu poder para colocar representantes dos trabalhadores e representantes dos usuários que pagam as contas no conselho de administração de todas as empresas de água e esgoto por meio de um processo eleitoral democrático. Há pelo menos duas boas razões para isso.

Primeiro, a representação dos trabalhadores - de pelo menos um terço de um conselho de administração - é o padrão na maioria dos países democráticos ricos para todas as grandes empresas, não apenas para as do setor de água. Os funcionários são os especialistas que sabem muito melhor do que os acionistas e bancos estrangeiros como consertar nossa água.

Em segundo lugar, a representação do pagador de contas, no lugar da competição entre funcionários, é encontrada na maioria das empresas públicas modernas. Por exemplo, na Berliner Wasserbetriebe (Obras Hidráulicas de Berlim), que retornou à propriedade pública em 2013, metade do conselho de administração é eleita por trabalhadores e sindicatos, e a outra metade é escolhida pela Câmara Municipal de Berlim. Os usuários de água veem os problemas da poluição e se preocupam mais com o desperdício de seu dinheiro difícil de ganhar.

O Reino Unido ficou atrás de outros países em representação democrática nas empresas, historicamente preferindo nomeações de cima para baixo em Whitehall nos conselhos de empresas públicas. Agora é a hora de dar uma chance à mudança.

Notas

[1] “Surface water status”, Defra, 2019, A Tabela 1, mostrando que 0,1% dos rios (e praias e lagos) têm status "alto" (que não é poluído), apenas 16% com status "bom", 63,9% "moderado", 17% "ruim" e 2,9% "ruim". Disponível [aqui](#).

[2] “European bathing water quality in 2021”, European Environment Agency, 2022, mostrando a Albânia com 68,1% das águas balneares classificadas como excelentes. Disponível [aqui](#). O Reino Unido tinha apenas 66,4% das águas balneares excelentes: “2023 Statistics on English coastal and inland bathing waters: A summary of compliance with the 2013 bathing water regulations” Defra. Disponível [aqui](#).

[3] D. Jordan, “Water investors have withdrawn billions, says research”, *BBC*, 20/05/24. Disponível [aqui](#). Ofwat argumentou que o valor real é de £ 52 bilhões, que não é reajustado pela inflação. Não está claro por que a Ofwat preferiria um número não reajustado.

[4] Cálculos do autor. Para mais detalhes, ver nota de rodapé 14.

[5] L. Barr, “UK water firms drowning in £65bn of debt with cost of repayments set to soar due to inflation (but they’re still paying shareholders huge dividends)”, *This is Money*, 2023. Disponível [aqui](#).

[6] C. Parke, “Thames Water’s £3bn loan to stave off collapse despite ‘eye-watering’ terms”, *Evening Standard*, 18/02/25. Disponível [aqui](#).

[7] A. Kersley, ‘Water firms in England and Wales lost more than 1tn litres from leaks last year’, *The Guardian*, 08/09/24. Available [here](#); M. Powell, “Water firms lost more than a TRILLION litres last year”, *Daily Mail*, 21/08/22. Available [here](#).

[8] J. Clover, “Water firms in drought-hit UK flogged 35 reservoirs in five years - and built just two”, *The Mirror*, 20/08/22. Available [here](#).

[9] “Europe’s Water in Figures”, Eur Eau, 2021, p. 12, Figura 9. Ver também o anexo 33. Disponível [aqui](#).

[10] Water Bill, 28 March 2025, Hansard HC Debs, vol. 764, Emma Hardy MP: “The £99 billion cost of nationalisation that the Government use is based on Ofwat’s regulatory capital value 2024 estimates.” (Ofwat did not endorse this.) Disponível [aqui](#).

[11] “The cost of nationalising the water industry in England”, The Social Market Foundation, 2018, p. 4.

[12] K. Mason, “RD 04/10: Regulatory capital values 2010-15”, Ofwat, Director of Finance and Networks. Disponível [aqui](#).

[13] A Ofwat justifica a metodologia de inventar um "valor de capital regulatório" por seu dever na Lei da Indústria da Água de 1991 s 2 de garantir um "retorno razoável sobre o capital" para os investidores em água. Não está claro por que tal dever existe.

[14] W. Magnuson, *For Profit: A History of Corporations*, Basic Books, 2022, especialmente Cap. 7.

[15] A oferta majoritária da KKR em março por £ 4 bilhões não divulgou a porcentagem de participação envolvida. Outras ofertas foram da Covalis em dezembro de 2024 por £ 5 bilhões e da CK Infrastructure em fevereiro de 2025 por £ 7 bilhões. Isso sugere que o valor de mercado da Thames Water está em torno de £ 4 bilhões, com um máximo de £ 7 bilhões, mas provavelmente menor, pois os reguladores não permitem a remoção de ativos.

[16] *Lithgow v UK* [1986] ECHR 8, [120]. Disponível [aqui](#); Também em [121]: "O artigo 1.º (P1-1) [da Convenção Europeia dos Direitos do Homem] não garante, no entanto, o direito à indenização integral em todas as circunstâncias, uma vez que objetivos legítimos de 'interesse público', tais como os perseguidos em medidas de reforma económica ou medidas destinadas a alcançar uma maior justiça social, podem exigir menos do que o reembolso do valor total de mercado." Isso é efetivo por meio da Lei de Direitos Humanos de 1998.

[17] Water Industry (Special Administration) Regulations 2024 reg 22.

[18] D. Hall, "Ownership without investment in English water - net capital extraction by shareholders of English & Welsh water and sewerage companies 1990-2023", May 2024, PSIRU, DEW Paper 2-2024, 7, ajustado pelo CPIH. Disponível [aqui](#).

[19] L. Hooker, "Thames Water launches appeal for larger bill rise", *BBC*, 14/02/25. Disponível [aqui](#).

[20] Este é o cálculo do autor a partir dos relatórios anuais da Thames Water, sob a rubrica "despesa financeira bruta" nos anos 2016-2024 e "juros a pagar e encargos semelhantes", que é o equivalente para 1990-2015. Em termos nominais, equivale a £ 10,12 bilhões, £ 13,68 bilhões são ajustados pela inflação do IPC usando a calculadora do Banco da Inglaterra e seriam £ 15,42 bilhões ajustados pela inflação do RPI (como é o "valor do capital regulatório").

[21] A. Isaac, "Thames Water supply 'on knife-edge' with £23bn repairs needed", *The Guardian*, 17/11/2024. Available [here](#).

[22] Water Industry Act 1991 s 24.

[23] Urban Waste Water Treatment (England & Wales) Regulations 1994. Urban Waste-Water Directive 91/271/EEC.

[24] European Commission v United Kingdom (2012) C-301/10, [54]. Disponível [aqui](#).

[25] “Moody’s pushes Thames Water’s rating further into junk”, *Reuters*, 23/01/25. Disponível [aqui](#).