

O risco migrou para a geração

Antonio Carlos Sil

Após afrouxar alguns nós que sufocavam o segmento de distribuição - até então o calcanhar-de-aquiles do equilíbrio financeiro do setor elétrico -, tudo indica que o governo agora vai ter de resolver um impasse sério na geração: para analistas de mercado, houve uma clara migração de risco. A consequência imediata é que será necessário melhorar muito a sinalização econômica para que a iniciativa privada se sinta atraída a investir em novas usinas.

De acordo com alguns especialistas, o leilão de energia existente deixou um saldo desfavorável para as estatais federais quanto à perspectiva de novos investimentos. Por conta disso, empreendedores que sonhavam em fazer parcerias com Chesf, Eletronorte e Furnas vão ter de rever suas estratégias.

Por outro lado, os investidores tradicionais não deverão se sentir estimulados de início a participar de novos empreendimentos. Muitos deles tiveram seus interesses bastante prejudicados por dispositivos legais trazidos pelo novo modelo do setor elétrico.

A saída para o governo federal, já que provavelmente não poderá contar com as estatais nem com os players de sempre, será, talvez, atrair construtoras. Analista do banco Itaú BBA, Marcos Severine acredita que a tendência é repetir na geração o mesmo modelo que tem sido praticado nas licitações de transmissão.

Caixa em baixa - "O preço obtido no leilão é adequado para tocar o dia-a-dia das estatais, mas não é suficiente para fazer caixa, diz o analista da corretora Socopa Marcos Paulo Fernandes Pereira. Apesar do valor baixo, para ele as geradoras federais não tiveram saída: antes ganhar menos do que vender na bacia das almas do mercado atacadista, onde o megawatt-hora está na faixa de irrisórios R\$ 18.

"Inevitavelmente as estatais vão ter de rever seus recursos para investimentos, profetiza Cláudio Salles, presidente da Câmara Brasileira de Investidores em Energia Elétrica (CBIEE). Para chegar a essa conclusão basta, segundo ele, considerar o valor em negócios movimentado no evento - cerca de R\$ 74,9 bilhões -, abaixo das estimativas que apontavam algo em torno de R\$ 100 bilhões.

Apesar disso, na opinião de Severine, do Itaú BBA, foi mais saudável para o setor e para o governo que as estatais tenham conseguido colocar boa parte de seus estoques, mesmo a valores baixos. "No primeiro leilão de excedentes, ocorrido em 2002, assistimos a uma concorrência predatória entre Furnas e Chesf, recorda.

Já para saber se as tarifas são suficientes ou não para cobrir os custos de cada uma, a discussão é outra. A Eletronorte é uma empresa muito alavancada por causa das obras de duplicação de Tucuruí, ao contrário de Furnas. Esta, no entanto, está às voltas com o repasse da energia da Eletronuclear, o que lhe causa um rombo anual nas contas da ordem de R\$ 300 milhões.

Outro obstáculo no setor - as sobras de energia - ainda não foi resolvido nesse leilão, segundo Severine. De acordo com seus cálculos, Furnas, Eletronorte e Chesf terão, já a partir de 2006, um montante de 5.832 MW médios disponíveis, resultante do vencimento de mais uma parcela dos contratos iniciais.

A saída para escoar boa parte desse volume, em princípio, poderá ser via mercado livre, causando, mais uma vez, um impacto de refluxo nos preços. E o resultado, de novo, será uma receita minguada e o enfraquecimento da capacidade de investimento.

Energia nova - Os analistas concordam que o preço do leilão de energia existente não é referencial para o de energia nova. Nem poderia ser diferente: mais do que nunca, o Ministério de Minas e Energia (MME) terá de acenar com valores irreprensivelmente atraentes para tentar chamar a atenção da iniciativa privada.

Existem problemas, porém, muito mais complexos que o fator preço. Para começar, há a política um tanto paradoxal em relação aos autoprodutores. Por um lado é interessante para a sociedade que as empresas eletrointensivas busquem seus próprios meios de suprimento, bancando novas obras de geração e liberando energia amortizada para ajudar na modicidade tarifária. Mas o governo quer mais.

O Executivo entende que, se uma empresa ganhar no leilão de energia nova a concessão para construir um empreendimento hidráulico de baixo custo, terá de recolher aos cofres públicos uma espécie de pedágio pelo uso do bem público. Ou seja, a diferença entre o preço do megawatt-hora do seu projeto e o de outro imediatamente mais caro, como forma de compensar a vantagem. "Perdeu-se aí todo o incentivo econômico de que os autoprodutores dispunham, reforça Severine.

E os problemas não param aí. A desverticalização dos principais grupos investidores para, entre outros objetivos, eliminar a prática do self-dealing elevou, na visão do mercado, o risco da operação. Tirou-lhes a garantia de um fluxo de caixa estável e, conseqüentemente, limitou o acesso a fontes de crédito.

Esses fatores, em resumo, segundo avalia o analista do Itaú BBA, teriam enfraquecido o poder de fogo dos investidores privados tradicionais, afastando-os de novas empreitadas.

Bastidores de um bid nervoso

Antonio Carlos Sil

O clima entre os investidores que participaram do megaleilão de energia existente no Hotel Grand Meliá World Trade Center, em São Paulo, foi tenso durante as quase dez horas em que passaram confinados em um apartamento adequado para atender os participantes. Representantes de algumas das 18 geradoras que participaram do processo revelaram que duas empresas - as estatais Chesf e CGTEE - quase fizeram do leilão um tremendo fracasso.

"Percebíamos durante todo o tempo a movimentação dos técnicos da Chesf, que migravam desordenadamente para os três produtos ofertados - 2005, 2006 e 2007 - forçando a queda dos preços da energia, revelou um investidor. Segundo ele, a estatal do Nordeste parecia não ter rumo certo para ofertar seus megawatts e por isso provocou, durante todo o tempo, o efeito "manada" - termo usado pelos participantes e pela própria ministra de Minas e Energia, Dilma Rousseff, para classificar aqueles que migravam indiscriminadamente de ano para ano abaixando o preço da energia ofertada.

O resultado desse vai-e-volta foi quase fatal - literalmente -, segundo relataram esses investidores. Um dos técnicos da área de Comercialização de Energia da Chesf sofreu um infarto na frente da ministra logo após o término do leilão, quando Dilma se reuniu com os participantes. "A ministra foi muito dura com a Chesf durante o encontro. Fez críticas ao despreparo da equipe e à falta de objetivo da empresa, revelou uma fonte.

Mea culpa - Na mesma reunião, os representantes da gaúcha CGTEE fizeram um "mea culpa" e pediram desculpas aos presentes por terem errado um lance na segunda rodada do leilão. O erro provocou a interrupção do certame por uma hora e provocou especulações no mercado financeiro.

"Os técnico da CGTEE ¡bidaram! erradoö, explicou a ministra, em coletiva após o evento.
"Treinamos muito o bid antes do leilão para que não cometêssemos erro semelhante ao da CGTEEö, revelou um participante.

"Cada movimento no leilão valia milhões de dólares. Um único erro poderia ser fatal para a economia de nossas empresasö, lembrou outro empresário, que saiu insatisfeito do confinamento a que foi sujeito. Segundo ele, ao contrário do que foi noticiado, os investidores confinados não tiveram um pronto atendimento durante a realização do leilão. "No momento em que houve a interrupção, tentamos falar com o telefone de atendimento que instalaram nos quartos e não conseguimos. Não tínhamos informações sobre o que estaria ocorrendo e por isso toda a equipe ficou muito tensão" revelou