

**DCI – 22/02/2006**

## **Custo de transmissão define investimentos em energia**

### **Carlos Matos**

Os custos de transmissão podem ser o ponto-chave na decisão dos investimentos em energia elétrica para este ano. A iniciativa privada defende que o alto custo de transmissão necessário para o complexo do Rio Madeira torna o projeto inviável economicamente, enquanto as transmissoras preparam seus pleitos para a definição da metodologia de reajustes de suas tarifas, que será discutida pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) ainda nesta semana.

O órgão realiza audiência pública sobre o mecanismo de reajuste de tarifas de transmissão esta semana, logo após reduzir em 7,42% a Receita Anual Permitida (RAP) da Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista (Cteep). Segundo o Governo do Estado de São Paulo, o leilão de privatização da transmissora ocorrerá no dia 15 do próximo mês.

De acordo com César de Barros Pinto, diretor executivo da Associação Brasileira das Grandes Empresas de Transmissão de Energia Elétrica (Abrate), a revisão tarifária da Cteep, antecipada em caráter extraordinário, obriga a entidade a apresentar suas "contribuições" para a audiência pública de amanhã, uma vez que a Aneel divulgou que algumas premissas da revisão da CTEEP serão utilizadas na metodologia de correção para demais transmissoras.

Barros não adiantou o conteúdo dos questionamentos do setor, mas segundo fonte do Sindicato dos Eletricitários de São Paulo, boa parte dos pleitos vem sendo feita pela Companhia Energética de Minas Gerais (Cemig) e por Furnas Centrais Elétricas. A diretoria da CTEEP, que já teve sua tarifa revisada e também é associada à Abrate, afirmou que o documento da Aneel que reduziu a RAP da empresa está em análise e que pode se manifestar junto ao órgão ainda nesta semana.

Os custos de transmissão de energia são essenciais na definição de alguns projetos de geração de energia. De acordo com Cláudio Sales, presidente da Câmara Brasileira de Investidores em Energia Elétrica (CBIEE), o alto custo de transmissão tornará deficitário o projeto do complexo do Rio Madeira. "O Rio Madeira é um investimento com retorno baixo e impõe um custo de transmissão elevado, que teria de ser rateado pelos consumidores de energia", comenta. Além disso, ele afirma que o projeto do Madeira pode deslocar diversos projetos mais viáveis este ano.

Segundo ele, a realização do empreendimento não faz sentido imediato. "Há outros investimentos de menor porte, inclusive com licenças ambientais aprovadas, que poderiam entrar antes, alguns deles de autoprodutores, como a Companhia Vale do Rio Doce (CVRD) e a Carbocloro".

O executivo ainda menciona as hidroelétricas de Estreito, Foz do Chapecó e São Salvador, que já foram licitadas, estão sem viabilidade econômica devido às mudanças regulatórias.

A exemplo do Madeira, o executivo afirma que a baixa rentabilidade das concessões e empreendimentos foi o principal motivo para a prevalência de estatais no último leilão de energia nova. "Se as estatais continuarem a assumir investimentos de baixo retorno, o mesmo ocorrerá no próximo leilão, no mês de maio". Segundo ele, as estatais defendem uma taxa de retorno de 10% para os empreendimentos, mas uma margem abaixo de 15% não remunera satisfatoriamente a iniciativa privada.

Sales ainda comenta a participação de empresas de capital privado no leilão, como a Alusa e a Orteng. Segundo ele, são grupos para os quais há o interesse no fornecimento de estruturas e equipamentos. "A Orteng, por exemplo, entrou e já vendeu sua participação para Furnas".

Nos raros casos em que o retorno era considerado razoável, diz Sales, a concessão acabou nas mãos de grupos privados. "É o caso da Usina de Baguari, que deve gerar um retorno de 15%, e foi arrematado pela Neoenergia, do grupo espanhol Iberdrola".

Muitos dos investimentos em distribuição e principalmente em geração de energia são compulsórios, segundo Sales, ou seja, já estavam previstos na assinatura das concessões.

"Os investidores privados devem aplicar em 2006 um total de R\$ 3,5 bilhões em distribuição e R\$ 1,5 bilhão em geração", diz ele. Mas o executivo admite que o valor está muito aquém dos US\$ 6,5 bilhões anuais necessários para acompanhar a evolução da demanda energética.

#### Baixo retorno

A **CBIEE** apresentou estudo da consultoria Stern Stewart & Co. que demonstra que, mesmo apresentando margem média de lucro líquido próxima de 5%, os investidores privados em energia arcam com perdas econômicas, derivadas de investimentos pouco rentáveis ou deficitários.

Segundo Augusto Korps, consultor da Stern Stewart, as empresas do setor perderam, no período entre 1998 e 2004 cerca de R\$ 55 bilhões, na remuneração do capital empregado. Ele afirma que, embora haja uma curva de inflexão nessas perdas, a partir de 2002, o custo de financiamento ainda é o principal componente da ausência de rentabilidade do setor.

Pela análise, enquanto a taxa de retorno de um empreendimento varia entre 9% a 10%, o custo de capital investido no projeto sempre esteve superior ao retorno, na faixa de 15%.

Para chegar a essa conclusão, Korps explica que foi utilizado o conceito de Economic Value Added (EVA), que, além de levar em conta o custo do capital de terceiros, também contabiliza o custo do capital dos acionistas.