

## **Jornal Hoje em Dia - Minas Gerais**

**(05/03/2006)**

### **Governo volta a investir em energia**

Repórter Rafael Sâncio

Ele está de volta. O Estado investidor do setor elétrico, que andou meio sumido no final dos anos 90 e início desta década, começa a dar as caras no cenário, para alegria de alguns e desgosto de outros. Sua presença, até bem pouco tempo restrita às empresas estaduais que sobreviveram às privatizações e ao parque gerador de energia em mãos das Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (Eletrobrás), ganha reforço, seja por meio da compra de usinas de investidores privados, seja pela aquisição de novas licenças de hidrelétricas a serem construídas.

Uma das faces da expansão do setor público na área de energia é o orçamento de aportes da Eletrobrás, que já comprou usinas hidrelétricas de investidores privados e negocia outras aquisições. Conforme o presidente da Eletrobrás, Aloísio Vasconcelos, a empresa deverá investir R\$ 5 bilhões em 2006, o que representará 19% a mais do que o valor de R\$ 4,2 bilhões orçado em 2005. Se comparado com os R\$ 3,1 bilhões efetivamente aplicados no ano passado, o investimento planejado para este ano é 61% superior.

O orçamento da Eletrobrás para 2006 é mais que o dobro do que foi aplicado em 2000, ano que antecedeu o racionamento de energia e quando o governo privatizante do ex-presidente Fernando Henrique Cardoso (PSDB) se esforçava por retirar o Estado do setor elétrico. É também o maior desta década e, se for efetivamente aplicado, será o maior do Governo Lula (PT), que, segundo analistas, tem um viés estatizante para a área de energia.

Além da ampliação de investimentos, a postura do Estado no setor elétrico foi sentida durante o leilão de novos empreendimentos hidrelétricos de dezembro do ano passado. Na ocasião, quando foram licitadas licenças para a construção de sete novas usinas, a Eletrobrás arrematou sozinha, por meio de suas subsidiárias, o direito de construção e exploração de três delas: Passo São João, comprada pela Ele trossul, e Paulistas e Simplício, adquiridas por Furnas. A estatal federal também colocou um pé no consórcio que arrematou a licença da hidrelétrica de Baguari, que conta ainda com a presença da estatal estadual Companhia Energética de Minas Gerais (Cemig) e do grupo privado Neoenergia.

No mesmo ritmo de expansão, a Eletrobrás arrematou, no mês passado, por meio de Furnas, a compra da participação de 40% da Companhia Vale do Rio Doce na usina hidrelétrica de Foz do Chapecó, com potência de 855 megawatts (MW) e localizada no Rio Uruguai, entre o Rio Grande do Sul e Santa Catarina. E a gana de aquisições da estatal federal não pára por aí. De acordo com Vasconcelos, a Eletrobrás analisa a possibilidade de comprar 49% da hidrelétrica de Serra do Facão, que se encontra com as obras paralisadas e pertence a um consórcio de empresas privadas.

Vasconcelos refuta a hipótese de o Governo federal ter iniciado uma "reestatização" do setor elétrico. Conforme o executivo, a Eletrobrás vive de fato uma nova fase de expansão e investimentos, porém o foco do planejamento da empresa prevê que, sempre que possível, a estatal será o acionista minoritário dos empreendimentos.

Um exemplo desta estratégia seria o plano de disputar a concessão do megacomplexo hidrelétrico de Santo Antônio e Jirau, no Rio Madeira, região Norte do país, capaz de gerar seis mil MW e que demandaria investimento estimado em mais de uma dezena de bilhões de reais. Conforme Vasconcelos, há entendimentos com empresas da Espanha, Portugal e Canadá para viabilizar um consórcio que teria 49% de participação da Eletrobrás no complexo do Rio Madeira.

### **Governo investe em usina sem retorno, critica setor**

O presidente da Câmara Brasileira de Investidores em Energia Elétrica (CBIEE), Cláudio Salles, considera que o Governo federal está aumentando sua participação no setor energético aplicando recursos em projetos de baixa rentabilidade, sem retorno, em vez de cuidar devidamente de áreas

como saúde e educação. Salles, contudo, não considera que o avanço estatal no setor elétrico possa ser chamado de "reestatização".

De acordo com Salles, os leilões de novos empreendimentos hidrelétricos de dezembro do ano passado teriam sido organizados com artificialidade, o que resultaria em baixa rentabilidade para os investidores privados e pouca atratividade do negócio. Isto justificaria inclusive a participação expressiva das estatais nos leilões, quando a Eletrobrás, por meio de subsidiárias, arrematou sozinha três das sete licenças de usinas leiloadas e ainda entrou em um quarto empreendimento, a hidrelétrica de Baguari, em consórcio.

Salles ressalta ainda que, ao investir em projetos de baixo retorno, o Estado acaba prejudicando a sociedade, que mais tarde pagará a conta. "Quando uma estatal vai a público e diz que o retorno de 10% ao ano está mais do que bom, isto é criminoso", critica.

O presidente da Eletrobrás, Aloísio Vasconcelos, rebate as críticas. "Em primeiro lugar, o investimento em energia é bom", sustenta. "O grupo Eletrobrás não entra em qualquer usina. Quando a taxa de retorno é maior que 10% ao ano, é um investimento a estudar. Quando é maior que 12%, é bom. E 14% ou 15% é ótimo", afirma.

Vasconcelos observa que algumas empresas privadas estrangeiras exigem de seus executivos taxas de retorno de 15% ao ano de novas usinas, o que nem sempre é possível. Para ele, a licença da usina de Baguari, com potência de 140 megawatts (MW) e arrematada por um consórcio entre a Eletrobrás, Cemig e o grupo privado Neoenergia, pode ser classificada como um ótimo investimento.

Já o complexo de Simplício, composto por duas usinas e com potência instalada de 350 MW, daria retorno de 11% ao ano, o que teria afugentado os investidores estrangeiros que negociavam a formação de consórcio com o grupo Eletrobrás para participação no leilão do ano passado. "A Eletrobrás julgou a usina necessária para o crescimento da economia e entrou no leilão", conclui Vasconcelos.

O presidente da Eletrobrás destacou ainda que o Governo federal adotou medidas para melhorar a rentabilidade das usinas que terão licenças leiloadas em maio deste ano. De acordo com Vasconcelos, se o leilão de novos empreendimentos de dezembro do ano passado acontecesse hoje, o preço máximo do megawatt-hora seria de R\$ 125 a R\$ 126, portanto cerca de 8% superior ao teto da licitação anterior -nos leilões de novas licenças de usinas, vence quem oferta o menor preço pela energia a ser fornecida.

Ainda de acordo com Vasconcelos, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) reduziu o spread - diferença entre a taxa de captação e empréstimo -das operações do setor elétrico, o que ajuda a melhorar a rentabilidade das futuras usinas. Por fim, a Medida Provisória do Bem, que cortou encargos tributários, também teria tornado o quadro mais favorável aos investidores. "Todo este universo cria condições razoáveis para os investimento", sustenta.

### **Grupos privados perdem R\$ 59,9 bilhões**

A preocupação dos investidores privados com o retorno das novas usinas hidrelétricas que o Governo federal quer construir encontra respaldo na experiência das empresas do setor durante os últimos sete anos. Conforme estudo encomendado pela Câmara Brasileira de Investidores em Energia Elétrica (CBIEE) à consultoria Stern Stewart & Co., realizado junto a 35 empresas filiadas à entidade e divulgado na véspera do Carnaval, entre 1998 e 2005 as companhias analisadas perderam R\$ 59,9 bilhões.

O cálculo da Stern Stewart & Co. leva em conta o conceito de EVA - sigla em inglês para Valor Econômico Adicionado -, que é considerado pelos consultores como o mais adequado para sustentar a manutenção da qualidade dos serviços e os investimentos futuros. Por este critério, o EVA ficou negativo ao longo dos anos porque o retorno sobre os investimentos foi afetado por crises em 1999 - desvalorização cambial - e 2002 -reflexo do racionamento; e pelo custo de capital - risco-país e inflação.

O presidente da CBIEE, Cláudio Salles, considera que o resultado apurado pelo estudo não é sustentável no longo prazo. "O estudo mostra que você tem que ter pelo menos o retorno do capital investido", pondera. Conforme Salles, o levantamento apontou ainda para uma recuperação do setor, uma vez que o EVA negativo atingiu o pico de R\$ 13,2 bilhões em 2002, recuando em 2003 para prejuízos de R\$ 13,1 bilhões, em 2004 para 7,1 bilhões e em 2005 para R\$ 4,4 bilhões.

O choro dos investidores em energia, porém, é incompatível com os lucros que as companhias elétricas têm divulgado e com o aumento brutal das tarifas nos últimos anos, que superou em muito a inflação. De acordo com Salles, a responsabilidade pelo aumento de tarifas não pode ser atribuída às distribuidoras. "De R\$ 100 da tarifa, R\$ 25 vão para a distribuidora, R\$ 44 são encargos e impostos e o restante vai para a compra de energia", diz.

Em linhas gerais, o EVA usado como referência no estudo encomendado pela CBIEE pode ser definido como o lucro operacional líquido menos o custo de oportunidade do investimento. O custo de oportunidade seria a maior remuneração obtida dentre diversas oportunidades de investimento com risco semelhante.

### **Escassez de recursos pode ser barreira**

A investida do Estado brasileiro no setor elétrico desperta preocupações no diretor-executivo da Associação Brasileira de Grandes Consumidores Industriais de Energia Elétrica (Abrace), Paulo Ludmer. "O Estado está voltando, mas é preciso aquilatar qual é o tamanho deste gás, pois uma hora ele vai acabar e será preciso atrair capitais privados", pondera.

Ludmer diz que o setor elétrico precisa de investimentos e que não vê problema no fato de o capital ser estatal ou privado. Para ele, o que preocupa é a possibilidade de se repetir um filme que o país já viu, com as estatais sem capacidade de continuar a investir, e a União sem poder avalizar as obras. "Daríamos um passo na direção de uma situação igual à do início do governo de Fernando Henrique", alerta.

O presidente da Arcadis Logos Energia, José da Costa Carvalho Neto, ressalta que o pior cenário que poderia acontecer seria faltar energia e o país ser submetido a um novo racionamento. "Sob este ponto de vista, a retomada (dos investimentos estatais) é interessante", afirma. "Mas a gente sabe que os recursos do Governo são escassos e, por causa disto, onde a iniciativa privada puder entrar é sempre bom."

Ainda de acordo com Carvalho, é necessário verificar se a dosagem entre as atuações governamental e privada está adequada. No caso do leilão de novos empreendimentos de geração de dezembro do ano passado, quando o preço do megawatt-hora das hidrelétricas foi limitado a no máximo R\$ 116, Carvalho considera que o quadro foi favorável à investida das estatais. "Esta dosagem precisa ser melhor calibrada", afirma, antes de ressaltar que o preço máximo dos leilões deveria ser revisto para garantir mais atratividade às futuras usinas.

Carvalho considera que as reformas introduzidas pelo Governo Lula (PT) no setor elétrico resultaram em um modelo "híbrido", nem tão liberal quanto o implantado pelo Governo FH, nem tão estatizante quanto o que existia antes do antigo governo tucano. "Ficou bem razoável", avalia. "Mas é estatizante quando o Governo segura os preços."