

## Revista Brasil Energia

Abril de 2006

### Valor das elétricas dobrou com o novo modelo

Rodrigo Polito

As empresas elétricas tiveram, em média, valorização maior do que a do Ibovespa nos dois primeiros anos do novo modelo do setor elétrico. De acordo com levantamento feito pela ABN Amro Corretora, o índice de energia elétrica da Bovespa (IEE) valorizou-se 106,4% desde março de 2004 até o mesmo mês deste ano, contra valorização de 71% do Ibovespa e de 99,9% do IBrX-50, índice composto de 50 ações selecionadas entre as mais negociadas na Bovespa, no mesmo período.

Segundo a consultora para o setor elétrico da ABN Amro, Rosângela Ribeiro, que elaborou o estudo, o novo marco regulatório, sancionado pelo presidente Luiz Inácio Lula da Silva em 15 de março de 2004, foi o principal motivo para os ganhos. "Houve uma conjunção de fatores individuais, como a expectativa de venda da Cteep. Mas o principal motivo foi a redução de risco, por conta do novo modelo do setor", disse.

Apesar do bom resultado apresentado pelo estudo, há quem questione o sucesso do novo modelo, como o presidente da **Câmara Brasileira de Investidores em Energia Elétrica (CBIEE)**, **Claudio Sales**. "Não basta olhar o lucro, mas o custo de capital delas", comentou. Segundo ele, um outro estudo, elaborado pela Stern Stewart, apontou que o índice de valor econômico adicionado (EVA, na sigla em inglês), que calcula a rentabilidade do negócio, foi negativo no ano passado.

Para a maioria dos agentes do setor elétrico, contudo, o saldo desses dois anos é positivo. Segundo o presidente da Associação Brasileira dos Produtores Independentes de Energia Elétrica (Apine), Luiz Fernando Vianna, um ponto de destaque foi a mudança na forma de licitar os empreendimentos de geração - hoje leiloados de acordo com o menor preço da energia, em vez de pelo maior ágio oferecido pelo investidor.

Mas é a área de geração a que apresenta mais questões conflitantes ainda hoje. Uma das críticas diz respeito à competitividade do segmento, predominantemente estatal. Embora tenha sido considerado um sucesso, o primeiro leilão de energia nova, tido como grande teste do novo modelo, teve como principais vencedoras as estatais - 70% da energia negociada é proveniente de empresas federais ou estaduais.

Já em distribuição, o principal avanço foi a determinação de que as concessionárias calculem e entreguem ao Ministério de Minas e Energia (MME) a previsão de demanda para os próximos cinco anos. A medida visa garantir a segurança no abastecimento, uma das bandeiras do novo modelo, junto com a modicidade tarifária e a atração de investimentos.

Mas ainda assim há reclamações. O presidente da Associação Brasileira de Distribuidores de Energia Elétrica (Abradee), Luiz Carlos Guimarães, reitera sua observação anterior de que as distribuidoras não devem ser penalizadas caso errem na previsão da demanda, como previsto no modelo. Ele também critica o processo de desverticalização. "A desverticalização engessa a distribuidora e, de certa forma, limita a possibilidade de investimentos."

Um fator apontado como avanço pela maioria dos agentes foi a retomada pelo governo do planejamento do setor, motivado principalmente pela criação da Empresa de Pesquisa Energética (EPE). A estatal apresentou no último mês o Plano Decenal de Expansão de Energia Elétrica 2006-2015, que prevê, entre outros, a oferta e a demanda de energia para os próximos dez anos.