

Revista Brasil Energia

Ed. N.º 336 - Novembro 2008

Consumidor com pé no freio

Ninguém admite, mas a crise deve afetar o consumo de energia, reduzindo receitas

A aversão a análises mais profundas quanto aos reflexos da crise financeira sobre o setor elétrico predominou entre setembro e outubro, durante alguns dos episódios mais agudos da instabilidade global. Com exceção do alerta explícito do segmento de transmissão e que colaborou diretamente para o adiamento do leilão de linhas das usinas do rio Madeira, poucos executivos se arriscaram a comentar a situação. O clima permaneceu ameno em fóruns tradicionais de debate, como o encontro de negócios patrocinado anualmente pela Fiesp.

Apesar dessa prudência, os sinais de que algo não vai tão bem estão aparecendo gradualmente e merecem reflexão. A EPE, por exemplo, confirmou que revisou para baixo o crescimento do PIB de 2009, de 5% para 4,5%, com reflexos de queda no preço do PLD, em razão da sobra estrutural de energia resultante da retração do consumo. Mais reticentes, analistas já falam em aumento do PIR na faixa de 3,5% num cenário otimista, o que significaria um potencial de excedentes maior. Ou seja, é difícil deixar de pensar numa queda de receita das distribuidoras, que, aliás, empurraram para novembro a divulgação dos resultados do terceiro trimestre de 2008.

Com vendas empenhadas no leilão de reserva realizado em agosto, o setor sucroalcooleiro, por sua vez, tem parte de suas principais empresas Guarani, Cosan e SantaElisa Vale entre elas às voltas com dívidas pesadas de curto prazo e operações malsucedidas com derivativos em dólar. O preço do petróleo em queda livre também pode relegar o etanol a um segundo plano no mercado internacional, dificultando a tão desejada "commoditização" do produto.

O freio nas novas unidades e na expansão de capacidade instalada de etanol pode significar, por tabela, uma oferta menor de

energia à base de biomassa. Para estes empreendimentos e outras modalidades renováveis, comoólica e PCHs, por exemplo, acende-se a luz amarela porque, no atual panorama, há risco de maior comprometimento de competitividade.

Seis meses de espera

Com a crise de confiança e o absoluto sumiço do crédito, o segmento de geração como um todo também não está livre de revisões de cronograma porque, mesmo que o BNDES sustente seus financiamentos, sem empréstimos ponte não dá para sequer pensar em iniciar obras. As vésperas do leilão A-5, as torneiras secas fizeram a Energias do Brasil (EDB) abrir mão da parceria com a MPX na construção da termelétrica a carvão Pecém II, no Ceará. A própria MPX, por sua vez, pisou no freio e adiou a implantação da térmica Porto Açu, no Rio de Janeiro. Mais ao Sul, a Argentina começa a se afundar novamente em dificuldades, o que pode congelar a recente retomada do projeto conjunto com o Brasil de desenvolvimento de hidrelétricas no rio Uruguai, entre elas Garabi, projeto "encantado" desde a década de 1980.

Mário Menel, da Abiape, não descarta a possibilidade de que grupos estrangeiros da área de energia venham a reduzir seu ritmo de investimentos no país. Apesar disso, ele não acredita que isso implique o radical desmonte de operações em andamento. Será inevitável, porém, uma maior seletividade do BNDES na concessão de financiamentos, porque os pedidos são superiores à capacidade de oferta de recursos.

A pausa para retomada de decisões no campo da geração hidrelétrica irá durar de três a seis meses. É o que estima Sérgio Parada, presidente da Andritz VA Tech Hydro. Somente neste prazo deverá ficar mais nítido para os executivos se valerá mesmo a pena manter investimentos em infra-estrutura, caso venha algo pior como uma recessão.

Do lado da Petrobras, dona do gás natural e de 7 mil MW em termelétricas que cobrem o atual vácuo hidrelétrico, o presidente José Sergio Gabrielli já admitiu publicamente priorizar projetos de menor risco e estender o próximo plano de negócios não mais para 2013, e sim até 2020. O preço do petróleo desce ladeira abaixo fazendo repensar investimentos. A outra má notícia é que a sonhada independência em relação ao gás boliviano pode demorar mais do que o previsto.

Estatização

Enquanto isso, em Brasília, o tom dado pelo Ministério de Minas e Energia (MME) aos acontecimentos econômicos é de descolamento da realidade, distante mesmo dos pacotes de medidas que o Ministério da Fazenda vem despejando no mercado semanalmente. Só se fala que o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) está mantido.

Esse distanciamento pode ter outra leitura. Historicamente, em situações de incerteza, há uma tendência oportunista de fazer avançar a máquina do Estado brasileiro onde a iniciativa privada decide recuar ou se vê momentaneamente em dificuldades.

O problema é que uma intervenção mal dosada, alerta o consultor e ex-presidente da AES Brasil, Eduardo Bernini, trará de volta inevitáveis prejuízos ao bolso do contribuinte. Afinal, os recursos públicos são finitos, sobretudo diante da perspectiva de queda acentuada de arrecadação em tempos bicudos. Sensato seria, emenda Bemini, garantir condições mais favoráveis aos investimentos, aliviando, por exemplo, peso da carga tributária.

Nada mais providencial agora do que voltar à moda antiga e acreditar em ativos reais com remuneração modesta, mas garantida.

Favorável mesmo, ante as perspectivas no mínimo preocupantes, é o fato de que, por conta do marco regulatório mais estável, as empresas do setor elétrico vivem, sem dúvida, uma situação incomparavelmente mais confortável do que na virada do milênio, quando a crise cambial e logo em seguida o racionamento tingiram de vermelho a maioria dos balanços.

As companhias exibem agora poucas dívidas atreladas a moedas estrangeiras. Estão mais capitalizadas e com fluxo de caixa mais robusto. Na montanha russa que se transformou a BM&F Bovespa, a queda dos papéis das elétricas foi discreta, se comparada ao mergulho experimentado por companhias com atuação em commodities, por exemplo. Há notícia de que até outubro 219 empresas nacionais haviam perdido US\$ 89,5 bilhões. Desse montante, só a Vate viu seus papéis emagrecerem US\$ 15,4 bilhões.

Mesmo cautelosos, analistas não enxergavam, a julgar pelos dados até meados de outubro, um cenário de catástrofe. Há 60% de chance de que o crescimento do PIB em 2009 fique na casa de 3,2% a 3,5%, opina Fernando Camargo, diretor da consultoria LCA. Os 40% restantes embutem um PIB entre 2% e 2,5%, resultado, apesar de tudo, nada desprezível diante das expectativas de recessão pesada nos EUA e na Europa.

Walter de Vito, analista de energia da consultoria Tendências, compartilha essa visão. Para ele, o setor elétrico será um dos menos afetados. Mal ou bem, explica, a eletricidade é um bem de primeira necessidade que a população até pode consumir

menos, mas não deixa de comprar. Vito admite, porém, que geradoras e transmissoras vão ter dificuldades para obter crédito durante algum tempo. "Os efeitos da maior escassez de recursos financeiros também deverão se traduzir em maiores custos de captação", avalia.

E esse quadro, aliás, que o BNDES jura que vai se esforçar ao máximo para atenuar e que, faça chuva ou sol, permanecerá firme como fonte de primeira para a oferta de recursos destinados a empreendimentos de energia.

É esse argumento, inclusive, que **Claudio Sales**, presidente do **Instituto Acende Brasil**, usa quando chama a atenção para o destino de empreendimentos de geração. Santo Antônio e Jirau, cita ele, são irreversíveis porque já contam com financiamento garantido e energia empenhada. E se de fato o panorama piorar muito em razão de uma desaceleração brusca da economia, há um aspecto menos ruim que não pode deixar de ser observado, apesar da queda na receita das empresas. "Vai diminuir a pressão por novos investimentos a qualquer custo."

Se a expansão de formas convencionais de energia pode pegar alguma turbulência pela frente, qual será o destino das alternativas menos aquinhoadas, como a eólica, que se esforça para ter um leilão exclusivo em 2009? Segundo Lauro Fiúza, presidente da Abeeólica, nada muda. Como argumento, o executivo cita que, se o custo dos equipamentos importados aumentar por causa da disparada do dólar, os responsáveis pelas térmicas, contratadas às dúzias nos últimos leilões de energia nova, também vão sofrer, equalizando a disputa.

Ricardo Pigatto, da APMPE, é mais cauteloso. Acredita que as PCHs serão pegadas em cheio pela redução de crédito e taxas de juros mais elevadas. Em contraponto, porém, concorda com o consultor Eduardo Bernini quanto à reabertura da janela de oportunidades para aplicação em ativos reais.

Para José Said de Brito, da Excelência Energética, uma grande preocupação é a possibilidade de as autoridades voltarem a segurar reajustes tarifários como forma de deter a inflação.

Quando analisa uma possível queda no consumo, o executivo pondera que, se de um lado pode haver afundamento por conta da redução da atividade industrial, por outro o crescimento da economia informal até consegue sustentar uma demanda de energia que não pode ser desconsiderada. (A.C.S.)

A esperança se chama BNDES

A Associação Brasileira de Infra-estrutura e Indústrias de Base (Abdib) apoiou instantaneamente a iniciativa das empresas de transmissão em favor do adiamento do leilão dos linhões das usinas do rio Madeira. Mas há muito Paulo Godoy, que preside a entidade e também a Alusa, vem chamando a atenção do governo para a limitação de crédito para obras de infra-estrutura. Godoy voltou à carga e acaba de levar ao presidente da República, Luiz Inácio Lula da Silva, a sugestão de criar um fundo de investimento em participação (FIP).

Enquanto a proposta é examinada, e com o agravamento da crise financeira, os investidores, mais do que nunca, dependem basicamente dos recursos e do interesse do BNDES para poder deslanchar seus projetos. De 2003 até este ano, para se ter uma idéia, o setor elétrico foi contemplado com R\$ 32,2 bilhões para 210 projetos que somam R\$ 54,5 bilhões.

"O BNDES tem um papel anticíclico nesse momento, e não vemos impacto da crise em relação a usinas contratadas em leilões", resume o chefe do Departamento de Energia Elétrica do banco, Nelson Siffert. Otimista, ele informa que já para 2009 há R\$ 12

bilhões liberados para uma série de projetos. Com previsão de aprovação até o fim deste ano, o executivo também não deixa dúvida em relação ao provimento das necessidades das duas megasusinas do rio Madeira, cuja demanda integral de capital chega à casa dos R\$ 10 bilhões para cada uma.

Somente a carteira hidrelétrica acumula R\$ 35 bilhões em empreendimentos e financiamentos de R\$ 22 bilhões, calcula Siffert. A lista atual soma 25 projetos, dos quais 20 estão aprovados (85% contratados) e representam um total de R\$ 14,4 bilhões em investimentos. Desse montante, R\$ 9,6 bilhões serão financiados pelo banco.

Além de Estreito, cujo desembolso total - já contando a parte financiada - é calculado em R\$ 3,6 bilhões, Siffert cita outras obras garantidas, como Foz do Chapecó, Corumbá III, Retiro Baixo, Passo São João, Foz do Rio Claro, Simplício, Serra do Facão, Salto do Rio Verdinbo, Dardanelos, Barra do Coqueiro e Caçu.

Sobre os recentes boatos de que o BNDES estaria revendo seus critérios de concessão de financiamentos, tornando-os mais rígidos e caros justamente por conta da demanda aquecida, Siffert desconversa. «Não recebi nenhuma orientação nesse sentido.»

Uma certeza, contudo, existe: as reservas são finitas e dependem não só dos recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) como de eventuais aportes do Tesouro Nacional. A recente viagem do presidente da instituição, Luciano Coutinho, aos EUA e Japão não teve um resultado que se possa chamar de excepcional. Dos cofres do Bando Mundial (BIRD) e do Banco de Desenvolvimento Interamericano (BID) deverão vir minguados US\$ 2 bilhões. Do japonês J BIC ainda não se sabe que será o valor oferecido. (A.C.S.)

Alerta da transmissão

Numa atitude inédita no comportamento low profile característico das empresas de transmissão, o segmento foi à luta e pediu publicamente o adiamento do leilão de linhas de transmissão das usinas do rio Madeira. Foi atendido pela Aneel que, a pretexto de aprimorar as regras, transferiu a licitação para 26 de novembro. Ramon Haddad, da Plena, holding que reúne as espanholas EIEcnor, Cobra e Isolux, não escondeu sua enorme preocupação em relação não só à falta de crédito no mercado como também à disparada do dólar. Um sério agravante, mais especificamente no caso das linhas de Jirau e Santo Antonio, nas quais a opção pela tecnologia de corrente contínua (HVDC) significa pesados investimentos em equipamentos importados caríssimos.

Além disso, Haddad lembra que as concessões mais antigas têm risco cambial por conta de financiamentos do BNDES atrelados também à cesta de moedas. (A.C.S.)

A esperança se chama BNDES

A Associação Brasileira de Infra-estrutura e Indústrias de Base (Abdib) apoiou instantaneamente a iniciativa das empresas de transmissão em favor do adiamento do leilão dos linhões das usinas do rio Madeira. Mas há muito Paulo Godoy, que preside a entidade e também a Alusa, vem chamando a atenção do governo para a limitação de crédito para obras de infra-estrutura. Godoy voltou à carga e acaba de levar ao presidente da República, Luiz Inácio Lula da Silva, a sugestão de criar um fundo de investimento em participação (FIP).

Enquanto a proposta é examinada, e com o agravamento da crise financeira, os investidores, mais do que nunca, dependem basicamente dos recursos e do interesse do BNDES para poder deslanchar seus projetos. De 2003 até este ano, para se ter uma

idéia, o setor elétrico foi contemplado com R\$ 32,2 bilhões para 210 projetos que somam R\$ 54,5 bilhões.

"O BNDES tem um papel ticclico nesse momento, e não vemos impacto da crise em relação a usinas contratadas em leilões", resumc o chefe do Departamento de Energia Elétrica do banco, Nelson Siffert. Otimista, ele informa que já para 2009 há R\$ 12 bilhões liberados para uma série de projetos. Com previsão de aprovação até o fim deste ano, o executivo também não deixa dúvida em relação ao provimento das necessidades das duas megasinas do rio Madeira, cuja demanda integral de capital chega à casa dos R\$ 10 bilhões para cada uma.

Somente a carteira hidrelétrica acumula R\$ 35 bilhões em empreendimentos e financiamentos de R\$ 22 bilhões, calcula Siffert. A lista atual soma 25 projetos, dos quais 20 estão aprovados (85% contratados) e representam um total de R\$ 14,4 bilhões em investimentos. Desse montante, R\$ 9,6 bilhões serão financiados pelo banco.

Além de Estreito, cujo dcsebolso total - já contando a parte financiada - é calculado em R\$ 3,6 bilhões, Siffert cita outras obras garantidas, como Foz do Chapecó, Corumbá III, Retiro Baixo, Passo São João, Foz do Rio Claro, Simplício, Serra do Facão, Salto do Rio Verdinho, Dardanelos, Barra do Coqueiro e Caçu.

Sobre os recentes boatos de que o BNDES estaria revendo seus critérios de concessão dc financiamentos, tornando-os mais rígidos e caros justamente por conta da demanda aquecida, Siffert desconversa. «Não recebi nenhuma orientação nesse sentido." Uma certeza, contudo, existe: as reservas são finitas e dependem não só dos recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) como de eventuais aportes do Tesouro Nacional. A recente viagem do presidente da instituição, Luciano Coutinho, aos EUA e Japão não teve um resultado que se possa chamar de excepcional. Dos cofres do Bando Mundial (BIRD) e do Banco de Desenvolvimento Interamericano (BID) deverão vir minguados US\$ 2 bilhões. Do japonês J BIC ainda não se sabe que será o valor oferecido. (A.C.S.)

