

Sumário

VEÍCULO: O Globo.....	2
Título: Notas.....	2
Título: Menor risco de faltar energia, maior tarifa na conta de luz.....	2
Título: Mudanças na Vale tornarão ações mais fáceis de negociar	4

VEÍCULO: O Globo**Seção: Economia****Autor: George Vidor****Título: Notas**

Fora do prumo

O setor elétrico ainda não conseguiu se recuperar inteiramente do vendaval que sofreu no governo Dilma. E a conclusão é que os investimentos somente voltarão à normalidade com uma redefinição dos seus marcos regulatórios. Não é preciso partir do zero, mas modificações precisam ser feitas para que o risco do investimento se torne compatível com a lucratividade desse segmento, que tradicionalmente não está entre as mais altas.

A agência reguladora (Aneel) se conscientizou disso e tem ouvido o setor sobre essas mudanças. O grupo de Estudos do Setor Elétrico (Gesel) do Instituto de Economia da UFRJ (Universidade Federal do Rio de Janeiro) é um dos que mais tem se debruçado nesses estudos, na procura de formas que atenuem o impacto econômico das oscilações nos preços da energia do mercado de curto prazo. Quando chove pouco e os reservatórios esvaziam, as geradoras e distribuidoras se encalacam. Mas quando sobra energia, elas se encalacam do mesmo jeito. Algum meio termo talvez seja possível.

Medo dos abutres

Se houver mesmo a fusão dos fundos de previdência privada das empresas do grupo Eletrobrás, o número de abutres que costuma rondá-los terá de diminuir, mas, em compensação, poderão despertar o apetite das aves de rapina mais famintas, pois ficarão mais gordos. Esse é o temor de alguns ex-dirigentes desses fundos. Se ficarem muito grandes, podem se distanciar dos participantes, e haverá menos controle sobre a administração. Questões que ainda estão em jogo para serem discutidas.

VEÍCULO: O Globo**Seção: Economia****Autor: Ramona Ordoñez****Título: Menor risco de faltar energia, maior tarifa na conta de luz**

Governo adotará regras mais rígidas para garantir segurança no abastecimento. Custo vai para consumidor

O governo vai mudar a fórmula usada para calcular o risco de faltar energia a partir de maio, o que deve aumentar os preços no mercado livre, no qual grandes consumidores escolhem de quem comprar energia. O que poderia parecer apenas uma questão técnica do setor elétrico vai pesar no bolso do consumidor. Antes mesmo da mudança, a Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) já anunciou que a bandeira amarela será acionada em março, o que significa cobrança extra de R\$ 2 a cada cem quilowatts/hora (Kw/h), em razão do uso de termelétricas do Nordeste.

Com a adoção de novos parâmetros de cálculo no setor, a cobrança extra deve vigorar até o fim do ano. A própria Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE) — responsável pela liquidação dos contratos de compra e venda de energia no mercado livre — prevê preços elevados, que levarão ao uso da bandeira amarela de maio a outubro. VOLUME MENOR DE CHUVAS O sistema de bandeiras tarifárias indica o custo de geração da energia. Quando o nível dos reservatórios cai e é necessário acionar usinas termelétricas, são aplicadas as bandeiras amarela ou vermelha, que representam cobrança extra na conta de luz. O uso das termelétricas tem impacto no preço da energia no mercado livre, de curto prazo, chamado tecnicamente de Preço de Liquidação das Diferenças (PLD). O gatilho para a mudança de patamar é quando o preço supera a barreira dos R\$ 211,28 por megawatt/hora (MW/h). Neste mês, o valor das bandeiras já sofreu mudanças.

A amarela passou de R\$ 1,50 para R\$ 2 a cada cem quilowatts/hora (Kwh). A vermelha nível 1 permaneceu em R\$ 3. A vermelha nível 2 caiu de R\$ 4,50 para R\$ 3,50. Marcelo Parodi, sócio da Compass, empresa comercializadora de energia, explicou que, com a nova metodologia que será implantada a partir de maio, o modelo de operação do sistema elétrico vai ficar mais seletivo. Segundo ele, se chover menos, as usinas termelétricas serão acionadas mais rapidamente: — As mudanças nos cálculos no sistema vão elevar os preços da energia. A Compass fez uma simulação a pedido do GLOBO, considerando que a nova metodologia estivesse em vigor desde o início do ano.

Com a nova metodologia, o consumidor já estaria com a bandeira amarela na última semana de fevereiro, quando os preços da energia chegariam a R\$ 214 por MW/h contra os R\$ 132 registrados com a sistemática atual. Para Roberto Castro, conselheiro da CCEE, as mudanças de regras têm a finalidade de aproximar o modelo de operação da realidade, o que terá efeito positivo, apesar da perspectiva de cobrança extra na conta de luz: — O sistema vai ter mais robustez. O volume de chuva neste primeiro bimestre foi inferior ao de anos anteriores. Segundo o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), em janeiro, as chuvas ficaram em 73% da média dos últimos anos no Sudeste/Centro-Oeste.

No Nordeste, o percentual foi de 32% da média histórica e no Norte, de 42%. — A gente está com os reservatórios abaixo da média do ano passado no mesmo período — resume Parodi. O papel de planejamento do mercado de energia no país é exercido pelo ONS. É ele quem define quais usinas e a quantidade de energia será gerada. Para isso, usa um complexo modelo de cálculo. O que está mudando agora é um dos componentes dessa equação, o parâmetro de risco usado na conta, que será mais rígido, considerando os piores cenários para o volume de chuvas. — O efeito disso, não aumentando as chuvas nos próximos meses, é elevar o uso das térmicas. E deve acionar a bandeira tarifária. Mas traz mais segurança ao sistema, com menos riscos de faltar energia — disse Lucas Rodrigues, analista de mercado da Safira Energia.

"COMO CONSUMIDOR, É PÉSSIMO, MAS DÁ SEGURANÇA"

Para Luiz Eduardo Barata, diretor-geral do ONS, os novos parâmetros conseguirão determinar a entrada em operação das usinas termelétricas com mais antecedência, o que ajudará a preservar o nível dos reservatórios e dará mais previsibilidade ao setor: — O sistema vai ficar mais avesso ao risco e mais aderente à realidade. O modelo será capaz de antecipar o despacho (entrada em operação) de térmicas mais baratas, evitando despachar térmicas mais caras no futuro. Ainda assim, a avaliação do mercado é que não será possível evitar que a bandeira amarela permaneça em vigor a partir de maio.

— Vamos ter preços mais altos no mercado cativo com o acionamento das bandeiras tarifárias. Acho que vamos ter bandeira amarela na maior parte do ano, considerando o atual nível de chuvas — disse Raimundo Batista, presidente da comercializadora Enecel Energia. Para Roberto Lima, do Souza Cescon Advogados, o cenário será mais realista: — Com isso, o sistema fica mais seguro de que não faltará energia, porque as térmicas serão acionadas antes de que os reservatórios fiquem muito vazios, evitando o risco de faltar energia. Como consumidor, isso é péssimo, mas dá mais segurança ao sistema. É o preço. O custo mais alto na tarifa com as bandeiras estimula o consumidor a ter um uso mais eficiente da energia.

VEÍCULO: O Globo

Seção: Economia

Autor: Rennan Setti

Título: Mudanças na Vale tornarão ações mais fáceis de negociar

Acordo que prevê troca de todos os papéis para ON beneficiará os minoritários

A semana que passou foi muito significativa para a Vale: na segunda-feira, a companhia anunciou um novo acordo com os acionistas, e, na sexta-feira, seu

presidente, Murilo Ferreira, informou que deixará o cargo em maio. Ainda não se sabe quem irá substituí-lo e o anúncio de sua saída não deve mudar a estratégia da empresa, segundo analistas. Mas o acordo de acionistas é visto como positivo para os quase 140 mil pequenos investidores que detêm papéis da mineradora na Bolsa de Valores de Paulo (Bovespa), na avaliação de analistas de bancos e corretoras. É um consenso entre os especialistas que a nova estrutura tornará a Vale menos vulnerável à influência do governo e elevará o padrão de sua governança corporativa, além de tornar seus papéis mais líquidos —isto é, mais fáceis de comprar e vender na Bolsa.

Apresentada na segunda-feira, a proposta prevê a pulverização do controle da empresa de modo a poder listá-la no Novo Mercado, o mais alto nível de governança da BM&FBovespa. Espera-se que isso ocorra dentro de três anos. Até lá, a estrutura societária da Vale passará por um período de transição, em que os atuais acionistas no bloco de controle perdem poder, e o Conselho de Administração da empresa ganha autonomia. Durante esse período, o momento mais importante para os investidores pessoas físicas será a unificação das ações da companhia. Isso porque o acordo prevê que as ações preferenciais de classe A (PNA, que não têm direito a voto e são as preferidas dos pequenos aplicadores) serão transformadas em ações ordinárias (ON, com direito a voto).

A conversão será voluntária e feita com base na relação de 0,9342 ação ON por cada PNA. Segundo Felipe Silveira, analista da corretora Coinvalores, a taxa é neutra, não representando ganhos ou perdas financeiras relevantes para os acionistas. O analista explica que os minoritários terão prazo de 45 dias — a previsão é que seja entre 18 de junho e 30 de julho — para aderir ou não à conversão.

‘MUITO POSITIVO PARA O PEQUENO ACIONISTA’

Por enquanto, porém, resta aos acionistas esperar. Os detalhes da operação só serão determinados em assembleia prevista para 11 de junho. Quem tem ações da Vale por meio de fundos do FGTS não precisa se preocupar porque a adesão será feita pelo fundo, observa Phillip Soares, analista da Ativa Investimentos.

— Eles precisam de uma adesão mínima de cerca de 54% das ações. Mas o presidente da Vale já disse que, caso haja uma demanda muito grande, a conversão pode virar obrigatória. Se não houver demanda suficiente, o que é pouco provável porque o acordo foi bem avaliado pelo mercado, resta a dúvida: ou a Vale cria um outro formato de conversão ou redesenha o acordo de acionistas, o que é improvável — afirma Silveira, da Coinvalores.

Segundo a avaliação da corretora, não há motivo para resistir à conversão: O desempenho este ano.

Evolução das ações da Vale no ano

— O acordo beneficia principalmente os acionistas minoritários, porque ele pulveriza o controle, diminui o risco de ingerência estatal, aumenta a governança e, ao estabelecer que todas as ações serão ordinárias, estimula a demanda de investidores estrangeiros, que preferem essa classe de papéis — explica Silveira.

Soares, da Ativa, lembra que o novo acordo vai impor uma diluição de 3% aos minoritários. Em tese, toda diluição é negativa, mas Soares observa que o desconto é residual e “muito inferior ao ganho que o acionista vai ter em termos de governança.” Leandro Correa, analista do banco BTG Pactual, concorda, ressaltando em relatório que a diluição é “muito razoável (justa), dados todos os benefícios oferecidos.”

— O novo acordo é, sem dúvida, muito positivo para o pequeno acionista. Nos últimos tempos, ocorreu um descasamento muito grande entre as ações da Vale e da Bradespar (acionista da mineradora), justamente pela dúvida com relação à renovação desse acordo. Havia o temor de que, caso ele não fosse renovado, os fundos de pensão fizessem uma oferta de compra e acabassem levando a uma reestatização da companhia. Esse medo acabou, e a mineradora saiu de um cenário de piora muito grande da governança para um de melhora substancial — explica o analista da Ativa.

A conversão de todas as ações em ON é necessária porque o Novo Mercado da BM&FBovespa só aceita empresas cujo capital seja composto exclusivamente por esse tipo de papel. Segundo Soares, não está claro o que acontece se poucos acionistas se negarem a converter os papéis:

— De qualquer forma, esse pessoal ficaria com um papel sem nenhuma liquidez nas mãos, já que ninguém iria querer comprá-los. Mas é claro que alguma solução será encontrada para viabilizar a entrada da Vale no Novo Mercado.

PROPOSTA DEVE SER APROVADA

O analista Marcos Assumpção, do banco Itaú BBA, destacou em relatório que “os acionistas minoritários serão beneficiados pela potencial criação de uma verdadeira corporação, com membros independentes, direitos de tag-along para todos e maior liquidez.” Tag-along é a cláusula segundo a qual, em uma eventual venda do controle da companhia no futuro, todos os acionistas têm direito a vender seus papéis pelo mesmo valor acordado na transação, evitando que apenas um pequeno grupo de sócios seja beneficiado. Essa é uma das regras do Novo Mercado, assim como a exigência de que o conselho de administração da empresa seja composto por pelo menos cinco membros e que 20% deles sejam independentes e com mandato de até dois anos.

“Apesar do fato de que possamos ver alguma resistência com relação ao prêmio pago aos acionistas controladores (que vão ganhar 10% a mais de participação em troca de cessão do controle) nas próximas semanas, acreditamos que a proposta será provavelmente aprovada pelos minoritários”, conclui Assumpção.

MME / ASCOM