

Setor Energia Desempenho

08 de janeiro de 2009

O cenário recente, caracterizado por redução no ritmo de crescimento da economia mundial e brasileira, o nível considerável de chuvas e a queda no preço da energia no mercado à vista (spot) para as empresas de energia elétrica poderia ser dos piores. No entanto, não representa risco ao contínuo desempenho positivo que vem tendo o setor. Está claro, no entanto, que os próximos trimestres não repetirão os níveis de 2008. Mesmo diante da revisão para baixo que a Empresa de Planejamento Energético (EPE) fez de alta da demanda por energia elétrica, que será de 5,2% neste ano, a sobra de energia no período será apenas de 204 MW médios para um consumo que vinha sendo até aqui de 60 mil MW/ médio. A energia contratada até mais ou menos 2012 garante às empresas preços em níveis mais elevados dos atuais R\$ 28,00 por MW/h. E o aumento do IGPM (um dos índices que baliza as tarifas aos consumidores) deve garantir novos reajustes às empresas do setor. Para os próximos anos, o que poderia ser uma preocupação – a falta de energia – parece estar minimizada até aqui devido aos anúncios de garantia de recursos do governo federal, como é o caso das usinas do Rio Madeiro.

Empresas / R\$ MM		PL 3T07	PL 3T08	LL 3T07	LL 3T08	ROE 3T08 (%)
AES Tiete		642,169	688,776	141,130	187,740	27,25
Celesc	N2	1.441,931	1.717,200	20,857	42,856	2,49
Cemig	N1	8.991,211	10.031,566	547,129	516,237	5,14
Cesp	N1	10.272,455	10.299,564	50,916	(114,147)	(1,10)
Copel	N1	7.035,635	7.977,212	269,766	286,016	3,58
CPFL Energia	NM	5.294,716	5.293,425	428,439	338,591	6,39
Eletrobras	N1	78,716,838	84,341,405	(174,101)	2.113,712	2,50
Eletropaulo	N2	3.539,479	3.451,861	197,599	148,247	4,29
Energias do Brasil	NM	9.595,095	4.051,713	130,613	117,619	2,90
Equatorial	NM	827,951	1.210,418	39,966	61,702	5,09
Light S.A.	NM	2.560,805	3.380,211	120,400	207,769	6,14
MPX Energia	NM	1,849	1.429,418	52,668	19,024	1,40
Terna Part.	N2	1.380,262	1.429,479	52,668	19,021	1,33
Tractebel	NM	3.061,067	3.076,078	272,913	228,683	7,43
Transmissão Paulista	N1	4.064,022	4.204,924	196,400	231,118	5,49

Fonte: Bovespa

ROE – Retorno sobre Patrimônio, calculado pelo Acionista.com.br.

[voltar ao topo](#)

Mercado de Ações

O setor, que tem uma geração de caixa estável, também demonstra ser menos volátil no mercado financeiro. No quarto trimestre de 2008, o Índice de Energia Elétrica (IEE) na Bovespa caiu 6,7% frente à desvalorização de 24,2% do Ibovespa. O desempenho deve seguir dessa forma, principalmente, porque a queda esperada para 20% da demanda de energia do país para este ano não deve afetar de forma relevante os resultados das empresas, que atuam com contratos de longo prazo. No entanto, uma situação não favorável a essas companhias, nesse momento, é a saída dos investidores das posições nos seus papéis, para outros que até então foram mais penalizados.

[voltar ao topo](#)

Opinião do Mercado

Andre Henrique Trein - Analista

Fundamenta Administração de Recursos

A redução do preço spot de energia do início de 2008, quando chegou a R\$ 570,00 por MW/h, para os cerca de R\$ 28,00 por MW/h do começo deste ano, traduz o cenário com bastante chuvas e da expectativa de demanda reduzida da atividade industrial. O primeiro trimestre de 2009 deve ser pior do que os anteriores, devido ao aumento de chuvas no início do ano, a um crescimento do PIB menor e à possível queda na demanda de energia.

No entanto, o setor não deve ser muito afetado. As transmissoras têm receitas fixas. As comercializadoras não têm exposição ao preço spot, pois compram e vendem energia através de contratos

comercializadoras não tem exposição ao preço spot, pois compram e vendem energia através de contratos de longo prazo. O segmento não representa muito dos resultados das integradas, como é o caso da CPFL Energia e de Energias do Brasil. As distribuidoras até poderiam ser impactadas, mas elas repassam o preço para os consumidores. E as geradoras, teoricamente também sofreriam influência, mas todas as empresas já estão com a energia contratadas até os próximos anos. A Tractebel é uma das únicas empresas que poderia ter problemas, pois é uma geradora pura e que costuma optar por contratos de curto prazo.

Para os próximos trimestres ainda veremos os efeitos das revisões tarifárias beneficiarem as empresas. Na Light, que foi uma das últimas, em novembro, os resultados vão começar a aparecer nos próximos doze meses. A CPFL Energia, Cemig e Copel já sentiram esses efeitos nos resultados do terceiro trimestre de 2008 (3tr08). Outros reajustes, como das distribuidoras Bandeirantes e da Energia do Brasil, impactaram os resultados do 4tr08. A valorização do câmbio ainda deve impactar o desempenho do 4tr08 e do 1tr09, em razão de parte do endividamento das empresas estar ainda em dólar. O preço mais baixo da energia é outro fator que vai impactar, mas mais ao segmento de comercialização, assim como a redução no volume de energia consumida, que traduz em receitas menores. No entanto, isso deve ser minimizado por reajustes tarifários pelos quais deve passar o setor.

Recomendação: Os setores de distribuição, transmissão e geração são interessantes para o investidor. A transmissão tem geração de receita estável. É indicado para quem tem necessidade de saber quanto a companhia vai pagar de lucro. Uma dica é olhar para aquelas empresas que terão reajuste tarifário em 2009, como **Energias do Brasil**, e aquelas que tiveram revisão tarifária, como **Cemig, Coelce, CPFL Energia, Copel, Light**.

Ricardo Martins - Gerente da Análise Planner Corretora

Os resultados do 3tr08 foram os melhores desde o mesmo período de 2007. De acordo com dados da Econômica, o lucro líquido das 42 companhias listadas na Bovespa foi 17,03% maior que no segundo trimestre (2tr08) e 47,69% superior ao mesmo período de 2007. Os resultados demonstram que a valorização cambial não afetou de forma significativa os balanços, mesmo não sendo positiva para as empresas, já que boa parte do endividamento delas está ainda atrelada ao dólar. Do 3tr08 para cá, o câmbio já desvalorizou, e no 4tr8 apresentou um recuo de 22,08%.

Mesmo sem o efeito negativo do câmbio como o 3tr08, esses bons resultados não vão se refletir daqui para frente. Verificaremos que o desempenho do último trimestre do ano passado já foi influenciado pela desaceleração da economia. Um dos indicadores é a queda na produção industrial, que em relação a outubro, foi de 5,2%. Isso representa um enfraquecimento das atividades na indústria, que é parte do consumidor de energia, especialmente os segmentos de siderurgia, mineração, automotivo, que estão sofrendo mais. Por outro lado, isso não deve afetar tanto o setor de energia, devido aos contratos de longo prazo.

O cenário dos primeiros trimestres deste ano é de retração da economia, mas sem influenciar de forma significativa o desempenho das empresas do setor. Os resultados, por outro lado, devem ser beneficiados com reajustes das tarifas. Esses aumentos devem acontecer por diversos motivos: câmbio valorizado dos últimos exercícios, inflação alta, medida pelo Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), e níveis mais baixos de reservatórios nos últimos dois anos.

Recomendação: A não redução do consumo de energia, mesmo diante de uma desaceleração da economia brasileira e a provável correção das tarifas das companhias ao longo de 2009 são outros fatores que reforçam a recomendação para investimento no setor. O histórico de bons caixas e dividendos são outros pontos positivos. Entre as ações preferidas estão papéis mais indicados ao ambiente atual, como **CPFL Energia**, que atende um segmento industrial mais diversificado, diferentemente, por exemplo, de Cemig, que concentra sua distribuição para mineradoras e siderúrgicas. O preço-alvo para a CPFL Energia para 2009 é de R\$ 51,00. A **Eletrobras ON**, com preço de R\$ 35,00, representa uma oportunidade, pois está fazendo o dever de casa, está se ajustando ao que o mercado esperava, e fazendo um bom trabalho com as controladas. O pagamento de dividendos atrasados aos minoritários também está encaminhado, só não foi realizado devido à deflagração da crise de crédito. Outro papel é o da **Light**, que ficou interessante após a compra pelo consórcio RBS, com participação da Cemig e da Equatorial. As empresas estão trabalhando por resultados, e vemos que há uma potência de alavancagem do seu desempenho. A divulgação dos próximos balanços deve elevar o preço-alvo do papel, que até agora está em R\$ 29,00. E outra empresa é a **Transmissão Paulista**. Tem baixo endividamento, é uma excelente pagadora de dividendos e tem receitas autorizadas pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), o que garante parte das receitas. O nosso preço para ela é de R\$ 54,00 também para 2009.

Atendendo a instrução CVM nº 388 de 30/04/2003, o analista entrevistado pelo Acionista.com.br declara que:

I – As recomendações expressas pelo analista entrevistado e publicadas pelo Acionista.com.br, refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais, e que foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à instituição à qual esteja vinculado, se for o caso;

II – O analista entrevistado não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado;

III – A instituição à qual o analista entrevistado pelo Acionista.com.br está vinculado, quando for o caso, bem como os fundos, carteiras e clubes de investimentos em valores mobiliários por ela administrados não possui participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% (um por cento) do capital social de quaisquer das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado, ou está envolvida na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;

IV – O analista entrevistado não é titular, direta ou indiretamente, de valores mobiliários de emissão da companhia objeto de sua análise, que representem 5% (cinco por cento) ou mais de seu patrimônio pessoal, ou esteja envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;

V – O analista entrevistado pelo Acionista.com.br ou instituição à qual esteja vinculado não recebe remuneração por serviços prestados ou apresenta relações comerciais com qualquer das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado, ou pessoa natural ou pessoa jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse desta companhia; e

VI – A remuneração do analista entrevistado ou esquema de compensação do qual é integrante não está atrelada à precificação de quaisquer dos valores mobiliários emitidos por companhias analisadas no relatório, ou às receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela instituição a qual está vinculado, se for o caso.

Advertência: As informações econômico financeiras apresentadas no Acionista.com.br são extraídas de fontes de domínio público, consideradas confiáveis. Entretanto, estas informações estão sujeitas a imprecisões e erros pelos quais não nos responsabilizamos.

As opiniões de analistas, assim como os dados e informações de empresas aqui publicadas são de responsabilidade única de seus autores e suas fontes.

O objetivo deste portal é suprir o mercado e seus clientes de dados e informações bem como conteúdos sobre mercado financeiro, acionário e de empresas. As decisões sobre investimentos são pessoais, não podendo ser imputado ao acionista.com.br nenhuma responsabilização por prejuízos que eventualmente investidores ou internautas, venham a sofrer.

O acionista.com.br procura identificar e divulgar endereços na Internet voltados ao mercado de informação, visando manter informado seus usuários mais exigentes com uma seleção criteriosa de endereços eletrônicos. Essa divulgação é de forma única, e os domínios divulgados são direcionados a todos os internautas por serem de domínio público. Contudo, enfatizamos que não oferecemos nenhuma garantia a sua integralidade e exatidão, não gerando portanto qualquer feito legal.