

# LOTEAMENTO POLÍTICO NA ELETROBRAS: MÉTRICAS E ESTRATÉGIAS DE BLOQUEIO

GEC 32 / Bloco 9

Eduardo Müller-Monteiro

Patricia Guardabassi

Richard Lee Hochstetler

O Informe estuda hipóteses de uso político que têm afetado as atividades empresariais da Eletrobras, estatal federal com atividades de geração, transmissão e distribuição de energia elétrica.

A partir da análise de indicadores de desempenho, tanto econômico-financeiros quanto operacionais, foram estruturadas comparações entre empresas estatais e privadas do setor ao longo de seis anos.

Com base nos resultados, examinou-se como o loteamento político da Eletrobras se traduz em operações ineficientes, governança frágil e baixa rentabilidade. Conclui-se com propostas de estratégias de bloqueio de uso político.

## INTRODUÇÃO

O desafio das incertezas e diferenças das metodologias de determinação do valor das empresas se torna ainda mais complexo quando se adiciona o fenômeno (muito apontado, mas pouco analisado com ferramentas formais e quantitativas) do uso político e seu impacto sobre o valor das empresas.

Muito se fala sobre o uso político no Setor Elétrico Brasileiro (SEB) e a destruição de valor provocada por tal uso, mas há pouca documentação com rigor analítico.

Na opinião deste autor, a ausência de análises mais rigorosas pode ser uma das explicações para a persistência do fenômeno de uso político, apesar de tantas constatações empíricas disponíveis.

## METODOLOGIA (1 de 2)

- Horizonte de análise:
  - 6 anos (2005 a 2010), com padrão IFRS (International Financial Reporting Standards) a partir de 2009.
- Amostra de empresas:
  - 11 geradoras (7 estatais e 4 privadas), 4 subsidiárias da Eletrobras; e
  - 22 distribuidoras (6 estatais e 16 privadas), 3 subsidiárias da Eletrobras.
- Dados econômico-financeiros:
  - Receita Operacional Líquida (ROL);
  - EBITDA (Earnings Before, Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)
  - Lucro Líquido (LL).
- Dados operacionais:
  - Número de empregados;
  - Capacidade Instalada (em MW) de empresas de geração; e
  - Energia gerada/distribuída (em MWh) de empresas de geração/distribuição.



## METODOLOGIA (2 de 2)

Com base nos dados econômico-financeiros e operacionais:

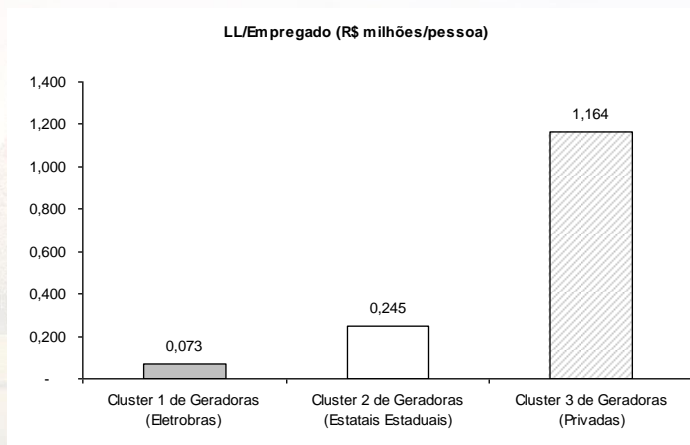
1. **EBITDA/ROL (%)**: indica a capacidade de geração de caixa a partir da ROL;
2. **LL/ROL (%)**: indica a lucratividade contábil a partir da receita;
3. **ROL/Empregado (R\$/pessoa)**: indica a geração de receita por empregado;
4. **EBITDA/Empregado (R\$/pessoa)**: indica a geração de caixa por empregado;
5. **LL/Empregado (R\$/pessoa)**: indica a lucratividade contábil por empregado;
6. **ROL/Energia Gerada ou Distribuída (R\$/GWh)**: geração de receita por unidade de energia gerada (para empresas geradoras) ou distribuída (para distribuidoras);
7. **EBITDA/Energia Gerada ou Distribuída (R\$/GWh)**: geração de caixa por unidade de energia gerada (para geradoras) ou distribuída (para distribuidoras);
8. **LL/Energia Gerada ou Distribuída (R\$/GWh)**: lucratividade por unidade de energia gerada (para geradoras) ou distribuída (para distribuidoras);
9. **Energia Gerada ou Distribuída/Empregado (GWh/pessoa)**: geração de energia (para geradoras) ou distribuição de energia (para distribuidoras) por empregado.



# RESULTADOS COMPARAÇÃO ENTRE GERADORES (2 de 4)

**TABELA 2 – Clusters de Geradoras - LL/Empregado (R\$/pessoa): lucratividade contábil por empregado**

LL/Empregado (R\$ milhões/pessoa)											
	Eletronorte	CHESF	Furnas	Eletrosul	Cemig GT	Copel GT	Cesp	Tractebel	AES Tietê	Duke	CPFL
2005	(0,126)	0,133	0,183	0,114	0,223	0,252	(0,152)	1,030	2,044	0,389	0,533
2006	(0,129)	0,080	0,080	0,137	0,272	0,872	(0,084)	1,081	2,154	0,293	0,730
2007	(0,150)	0,116	0,149	0,127	0,330	0,359	0,130	1,140	2,152	0,243	1,162
2008	(0,651)	0,260	0,096	0,167	0,455	0,401	(1,780)	1,185	2,178	0,488	0,800
2009	0,082	0,136	(0,027)	0,136	0,641	0,411	0,594	1,146	2,477	0,646	1,142
2009 (IFRS)	0,158	0,161	0,075	0,136	0,540	0,352	0,373	1,102	2,242	0,349	1,070
2010 (IFRS)	0,036	0,386	0,129	0,039	0,595	0,303	0,064	1,173	2,356	0,642	0,631
2005-2010	(0,111)	0,182	0,098	0,122	0,437	0,421	(0,122)	1,122	2,229	0,436	0,867
Cluster	0,073				0,245			1,164			

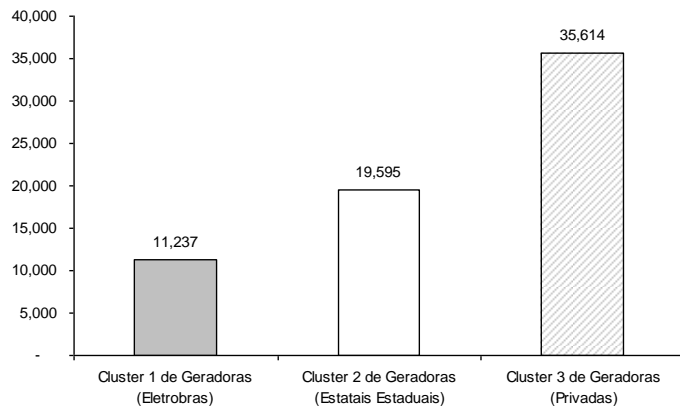


# RESULTADOS COMPARAÇÃO ENTRE GERADORES (3 de 4)

**TABELA 3 – Clusters de Geradoras - Energia Gerada/Empregado (GWh/pessoa)**

Energia Gerada/Empregado (GWh/pessoa)											
	Elettronorte	CHESF	Furnas	Eletrosul	Cemig GT	Copel GT	Cesp	Tractebel	AES Tietê	Duke	CPFL
<b>2005</b>	17,135	8,868	11,035	-	14,468	20,017	29,516	33,372	47,249	38,315	19,127
<b>2006</b>	18,080	8,263	12,447	-	14,267	10,624	30,574	23,566	43,771	34,360	20,907
<b>2007</b>	11,216	8,794	12,294	-	14,556	12,009	30,097	36,923	47,766	33,239	27,925
<b>2008</b>	10,662	9,158	11,656	-	14,387	13,109	31,143	35,343	41,698	36,098	26,366
<b>2009</b>	11,897	8,236	11,600	-	16,085	10,754	31,021	32,084	44,462	43,010	27,098
<b>2010</b>	10,189	9,178	11,560	-	18,147	13,946	27,988	41,613	46,587	47,939	25,907
<b>2005-2010</b>	<b>13,197</b>	<b>8,750</b>	<b>11,765</b>	<b>-</b>	<b>15,318</b>	<b>13,410</b>	<b>30,057</b>	<b>33,817</b>	<b>45,256</b>	<b>38,827</b>	<b>24,555</b>
<b>Cluster</b>		<b>11,237</b>				<b>19,595</b>			<b>35,614</b>		

Energia Gerada/Empregado (GWh/pessoa)









**FIGURA 1 – Clusters de Distribuidoras - EBITDA/ROL e Lucro Líquido/Empregado**

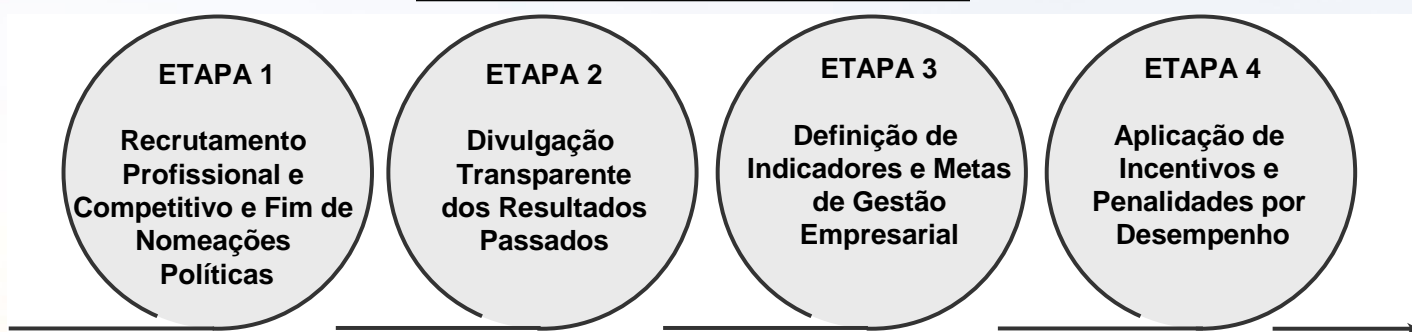
## RESULTADOS

### COMPARAÇÃO ENTRE DISTRIBUIDORAS (3 de 3)

- **EBITDA/ROL (%)**: Os 4,8% para distribuidoras da Eletrobras a posicionam em patamar inicial muito inferior aos 13,2% das estatais estaduais, 29,3% das distribuidoras privadas do Norte/Nordeste/Centro-Oeste, e 23,0% das privadas no Sul/Sudeste.
- **LL/ROL (%)**: Com seus 10% negativos (3,1% das estatais estaduais, 14,6% das privadas no N/NE/CO e 10,8% das privadas no S/SE), as distribuidoras da Eletrobras se colocam numa situação que compromete as concessões sob sua responsabilidade.
- **ROL/Empregado, EBITDA/Emp., LL/Emp. (R\$ milhões/pessoa)**: Os três indicadores são claros quanto ao insustentável desempenho financeiro das distribuidoras da Eletrobras em relação ao seu quadro de empregados.
- **Energia Distribuída/Empregado**: Este indicador puramente operacional mostra a indiscutível diferença de produtividade entre a Eletrobras e os dois outros clusters. Em grandes números, um empregado das distribuidoras privadas distribui uma quantidade de energia três vezes superior à de um empregado de uma distribuidora da Eletrobras.



# ESTRATÉGIA PARA BLOQUEIO DE USO POLÍTICO NO DOMÍNIO EMPRESARIAL



## A Etapa 1 é composta das seguintes Ações:

- 1.1 - Tolerância zero para barganhas políticas de cargos em estatais;
- 1.2 - Demissão de diretores sem formação acadêmica adequada e s/ experiências relevantes;
- 1.3 - Contratação via processo competitivo de recrutadores profissionais;
- 1.4 - Divulgação na internet dos critérios de seleção dos candidatos aos cargos;
- 1.5 - Publicação do perfil dos finalistas e do atendimento aos critérios de seleção;
- 1.6 - Seleção final dos melhores candidatos após sabatina dos finalistas no Senado; e
- 1.7 - Publicação de relatório técnico.

- Esse tipo de estudo quantitativo é uma contribuição para evidenciar o efeito perverso do uso político sobre o valor das empresas. Além do estudo quantitativo, foram propostas estratégias para bloquear usos políticos em empresas pela implementação de 4 etapas.
- A missão do novo presidente da Eletrobras não será fácil em função das resistências corporativas do grupo de pressão – entre as quais políticos e sindicatos – mas há

## Eduardo Müller-Monteiro



(11) 3704-7733



[eduardo.monteiro@acendebrasil.com.br](mailto:eduardo.monteiro@acendebrasil.com.br)



[www.acendebrasil.com.br](http://www.acendebrasil.com.br)