A análise de portfólio como auxílio à decisão estratégica na desregulamentação do setor elétrico brasileiro*

Carlos Raul Borenstein**
C. Celso de B. Camargo**
Cristiano J. C. Almeida Cunha**

Sumário: 1. Introdução; 2. A técnica de análise de portfólio; 3. As alternativas estratégicas do setor elétrico; 4. Metodologia proposta; 5. Conclusões.

Palavras-chave: estratégia; desregulamentação; planejamento.

A desregulamentação do setor elétrico, estabelecendo a competição entre as empresas, exigirá um (re)posicionamento estratégico. A postergação dos investimentos, desde a década de 80, demandará um grande volume de investimentos no futuro para a adequação da demanda à oferta de energia. A questão tarifária também será central nas decisões de expandir a rede de energia. Há, assim, razões indicando a necessidade de ferramentas que incorporem as variáveis financeiras nas decisões estratégicas das organizações que atuarão no ambiente desregulamentado. Este artigo propõe a utilização da técnica de portfólio para apoiar a decisão empresarial. Duas dimensões, crescimento da demanda de energia (DE) e a oferta de energia da empresa em relação ao total de oferta de energia do mercado, denominada oferta relativa de energia (ORE), são consideradas, conduzindo a uma matriz com quatro opções estratégicas. Uma metodologia para a utilização desta técnica é apresentada.

Portfolio technique as an aid to strategic decision making in the deregulation of the electric power sector

The restructuring of the electric power industry will bring changes in the growth and character of utilities strategic planning. The financial restraints

* Artigo recebido em dez. 1997 e aceito em maio 1998.

** Professores doutores do Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Santa Catarina.

in the last decade has postponed the construction of power plants and transmission lines which must now be built in order to match the energy demand of the country. This will raise questions regarding electricity tariffs. It seems adequate, at this time, to incorporate financial variables in the strategic planning of the companies that will compete in the new market. This paper proposes the portfolio technique in order to help strategic decisions. Two dimensions are considered — the growth of energy demand and the offer of energy by the electricity company in relation to the total offer of energy by the whole market —, thus leading to a matrix with four strategic options. The paper also proposes a methodology for using such technique.

1. Introdução

O setor elétrico brasileiro organizou-se a partir da década de 60, com a constituição da Eletrobrás. Seu modelo institucional baseou-se nas empresas públicas federais e estaduais, sendo o Estado responsável pelos investimentos e gestão do setor. Até o término da década de 70, grandes obras de geração, transmissão e distribuição foram realizadas, interligando-se os diversos sistemas isolados, atendendo com energia a maior parte do país. Este modelo institucional surgiu dentro da concepção do Estado como responsável pelo fornecimento de infra-estrutura para o desenvolvimento econômico, em especial da indústria. Os demais setores econômicos estariam a cargo da iniciativa privada.

A crise econômica do final da década de 70, somada à decisão de manter o padrão de crescimento da economia, levou à decisão de continuar investindo na expansão acelerada do sistema elétrico, à custa do endividamento em divisas estrangeiras. O combate à inflação determinou a contenção das tarifas de energia. A elevação das taxas de juros da década de 80 causou o estrangulamento financeiro do setor elétrico e a paralisação da expansão do sistema, situação que perdura até agora.

A redemocratização do país, a partir da metade da década de 80, traz outra componente à crise do setor: a interferência política na administração das empresas estatais, levando a uma politização interna das organizações e agravando o quadro. A década de 80 reacendeu, no mundo, o debate sobre a função do Estado na regulamentação da atividade econômica. Nas mudanças políticas ocorridas no comando de vários países do Primeiro Mundo e até de países em desenvolvimento, várias experiências foram introduzidas, visando ao afrouxamento das regras definidas pelo Estado para o funcionamento de determinados setores da economia (desregulamentação).

Entre as formas de desregulamentação discutidas no país estão propostas para a abertura da atuação de empresas privadas em setores sob mo-

nopólio de empresas estatais, a privatização das empresas estatais e o contrato de gestão para as estatais. Inexistem recursos para investimentos, em função do endividamento do setor elétrico, de tarifas com valor restrito e dificuldades financeiras do Estado. Novas formas de arranjo do setor estão em estudo, visando à retomada da necessária expansão do sistema elétrico. As diversas possibilidades deste novo ambiente, competitivo, implicam um (re)posicionamento estratégico para as empresas que estejam ou venham a atuar no setor.

Das possibilidades estratégicas, merecem especial atenção a gerência pelo lado da demanda (GLD), alianças estratégicas, planejamento integrado de recursos e gestão da qualidade. Neste sentido, o planejamento da expansão do sistema elétrico, que na época da intervenção estatal no setor confundia-se com o próprio planejamento estratégico das organizações, neste novo ambiente torna-se, aparentemente, de uma importância organizacional menor, constituindo (mesmo no caso do denominado planejamento integrado de recursos) um planejamento "tático" ou até "operacional", ou, ainda, uma entre diversas opções estratégicas, como as apresentadas acima.

Por outro lado, a chamada análise do portfólio de produtos é ferramenta essencial do planejamento estratégico de uma empresa, destinando-se a facilitar as decisões sobre determinação de prioridades e alocação de recursos. Sabe-se que as empresas que possuem um portfólio de produtos bem equilibrado estarão em melhores condições de gerar os recursos destinados à sua expansão e consolidação.

Como diversas organizações do setor, no novo ambiente, serão unidades estratégicas de negócios (UEN) de *holdings* (com interesses diversificados e abrangentes, em setores industriais, financeiros e comerciais), a técnica da análise de portfólio é uma possibilidade analítica a ser considerada para a decisão entre as diversas possibilidades estratégicas citadas anteriormente, especialmente na consideração dos aspectos financeiros. As questões financeiras serão críticas na transição do atual para o novo ambiente, visto o volume de investimentos necessários para a recuperação do atraso na expansão do sistema. Num segundo momento, questões tarifárias, de instabilidade econômica do país e até de mudança das regras de regulamentação do setor podem levar à priorização da lógica financeira nas decisões estratégicas.

2. A técnica de análise de portfólio

A técnica de análise de portfólio tem sua origem no setor financeiro, onde se deseja escolher a melhor opção entre um conjunto de investimentos financei-

ros, com vencimentos diversos e com diferentes rendimentos. Os objetivos desejados são:

- análise das diferentes alternativas em relação ao valor presente esperado e ao risco;
- análise das dependências;
- escolha das melhores alternativas com base em dois critérios — maximização do valor presente e minimização do risco.

No planejamento estratégico (PE), a técnica é útil na "definição de estratégias competitivas diferenciadas, no caso de empresas multidivisionais, ou com várias linhas de produtos independentes entre si" (Gracioso, 1987). Neste caso, deseja-se escolher o melhor *mix* de investimentos para a organização como um todo. Um conceito importante para a utilização do portfólio no PE é o de unidade estratégica de negócios (UEN), que é uma unidade organizacional com uma estratégia definida e responsabilidade de venda e lucro. As principais diferenças do portfólio utilizado no PE em relação ao financeiro são:

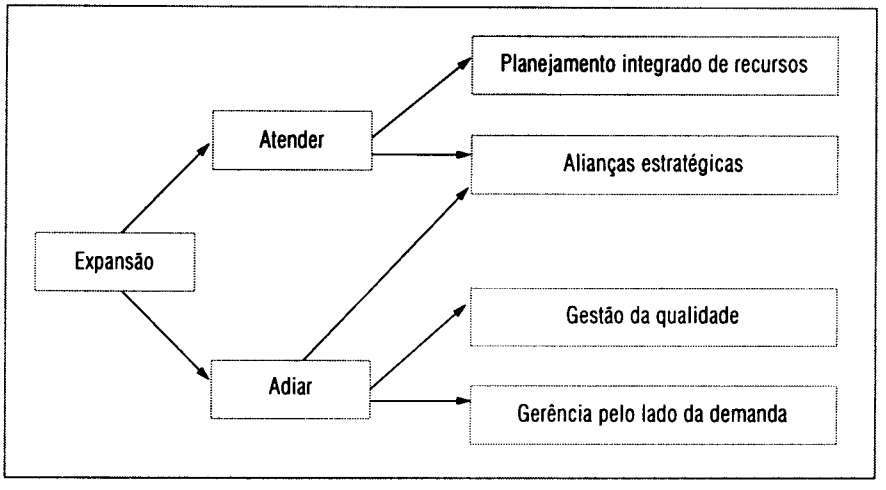
- o ponto de partida são as UENs;
- consideram-se duas dimensões de análise, uma interna e outra externa; por exemplo, fatia do mercado e crescimento do mercado (portfólio BCG — Boston Consulting Group);
- as UENs encontram-se em diferentes situações estratégicas e devem, portanto, ser tratadas diferentemente;
- as UENs são posicionadas no portfólio com os objetivos de estabelecer estratégias financeiras e determinar o portfólio ótimo;
- no portfólio deve existir equilíbrio financeiro entre necessidade de capital e geração de capital.

3. As alternativas estratégicas do setor elétrico

As empresas que atuarão no futuro ambiente competitivo do setor elétrico terão, entre outras, as opções estratégicas para equilibrar demanda e oferta de energia descritas a seguir e visualizadas na figura 1.

Figura 1

Opções estratégicas para as empresas do setor elétrico



- Expandir o sistema de energia, utilizando técnicas como o planejamento integrado de recursos. O esgotamento do modelo que servia de base ao desenvolvimento do setor elétrico, provocado por alterações de ordem interna e na conjuntura internacional, principalmente pelos choques do petróleo e dificuldades de financiamento, levou à necessidade de se buscar um novo enfoque de planejamento. Neste sentido, o novo planejamento — planejamento integrado de recursos — se caracteriza pela incorporação de variáveis intangíveis ao processo (por exemplo, sociais e ambientais), e pela avaliação das incertezas e interesses de grupos, em vez de simplesmente se limitar à oferta (Camargo, 1996).
- Estabelecer alianças estratégicas com outras empresas, para garantir o suprimento de energia demandada, ou dividir os investimentos na expansão do sistema. Para permitir um suprimento confiável de energia a um custo adequado, sob o enfoque econômico, social e ecológico, o setor elétrico necessita estar em dia com o desenvolvimento tecnológico mundial. Em face da incapacidade de o Estado promover novos investimentos, da acirrada competição mundial por novos financiamentos, da globalização dos mercados e dos altos custos envolvidos em pesquisa e desenvolvimento (P&D), as alianças estratégicas apresentam-se como forma de adquirir e sustentar vantagens competitivas (Camargo & Borenstein, 1995). Além disso, essas alianças podem servir para a entrada em novos negócios e/ou mercados e, no caso específico do setor elétrico, para o abastecimento conjunto ao mercado.
- Realizar a gerência pelo lado da demanda, visando adiar a expansão da rede de energia. O novo enfoque de planejamento busca equacionar os requisitos de crescimento do mercado, mediante ações tanto pelo lado da ofer-

ta quanto pelo lado do consumidor, através do gerenciamento da demanda. Este procedimento poderá ajudar a atender a esses requisitos e a promover maior eficácia no processo almejado pela empresa. Em conseqüência, pode-se adequar a demanda à oferta, adiando a expansão do sistema elétrico. O conhecimento, por parte da concessionária, das particularidades e características do uso final da energia é fundamental para a otimização de suas atividades e, para tal, ela deverá se instrumentalizar para atuar decididamente neste campo. Através da análise do uso da eletricidade pode-se levar em conta a elasticidade de longo prazo da demanda, definindo o *marketing* e a política de preços da empresa (Camargo, 1996).

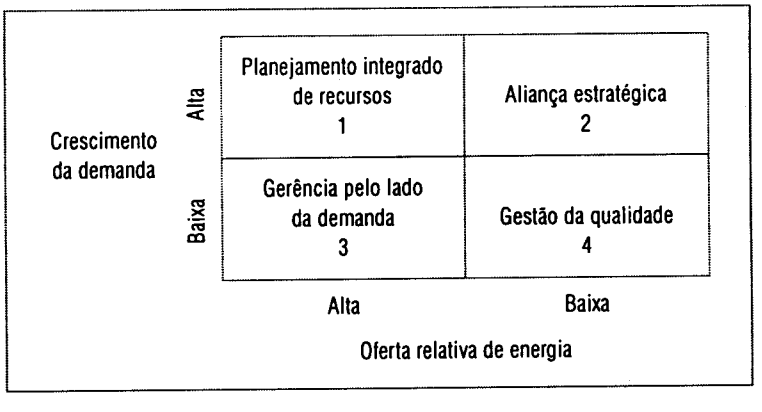
- Utilizar a gestão da qualidade para um melhor aproveitamento do sistema existente, visando a adiar investimentos. A qualidade no fornecimento de energia elétrica é função de vários atributos: *disponibilidade, conformidade, restaurabilidade e flexibilidade*. A qualidade no fornecimento, no entanto, será maximizada se a concessionária estiver imbuída da filosofia da *gestão estratégica da qualidade*. Neste enfoque, a qualidade deve estar permeada por toda a empresa, inserida no planejamento estratégico da organização e olhada como uma arma agressiva de concorrência. Em tempos de desregulamentação, esta postura estratégica fará uma enorme diferença (Borenstein & Camargo, 1997).

4. Metodologia proposta

As dimensões analisadas são o crescimento da demanda de energia (DE) e a oferta de energia da empresa em relação ao total de oferta de energia do mercado, denominada oferta relativa de energia (ORE). Neste caso, a matriz com as diversas opções tem a forma da figura 2.

Figura 2

Matriz representativa do portfólio



- Para a situação do quadrante 1, isto é, alto crescimento da demanda de energia e alta oferta em relação ao total de oferta do mercado, a melhor opção é a expansão do sistema, visando a manter a liderança no mercado, sendo necessário, assim, realizar altos investimentos.
- No caso de um mercado em franco crescimento e uma baixa ORE (quadrante 2), indicando uma empresa ainda lutando para conquistar parcelas significativas de mercado, a aliança estratégica é uma boa alternativa, seja para expandir o sistema, seja para aumentar a oferta, pela união das ofertas das empresas aliadas.
- A gerência pelo lado da demanda (quadrante 3) é adequada no caso de demandas em baixo crescimento e empresa com alta ORE, onde o crescimento do mercado deve ser preferencialmente atendido pela capacidade instalada existente, visando a manter a posição da empresa e ao mesmo tempo poupar recursos para expansão futura do sistema ou aplicação em uma aliança estratégica para explorar outro mercado ou segmento de mercado.
- O quadrante 4, situação indesejável, de mercado com baixo crescimento e empresa com pequena oferta relativa, deve ser evitado. Entretanto, pode-se propor, como opção transitória, visando à passagem para outro quadrante, a gestão da qualidade, para melhorar os processos internos da empresa e/ou ofertar alternativas diferenciadas de fornecimento de energia, com o objetivo de obter maior fatia de mercado e/ou candidatar-se a uma aliança estratégica.

Adaptando-se o trabalho de Abell (1982), relativo à análise de portfólio, podemos, com base na matriz da figura 2 e nas considerações acima, propor a seguinte metodologia:

- posicione sua empresa no portfólio, levando em conta as duas dimensões consideradas;
- trace as tendências futuras, seja de mercado, seja de ORE;
- avalie a força dos concorrentes (se possível, o portfólio deles);
- analise outros fatores, utilizando técnicas como a análise de competitividade de Porter (1986);
- construa o portfólio ideal, em função dos passos anteriores;
- verifique o equilíbrio financeiro, considerando os investimentos necessários e a geração de recursos.

5. Conclusões

A desregulamentação do setor elétrico, estabelecendo a competição entre as empresas, exigirá um (re)posicionamento estratégico. A postergação dos investimentos, desde a década de 80, demandará um grande volume de investimentos no futuro, para a adequação da demanda à oferta de energia. A questão tarifária também será central nas decisões de expandir a rede de energia. Há, assim, razões indicando a necessidade de ferramentas que incorporem as variáveis financeiras nas decisões estratégicas das organizações que atuarão no ambiente desregulamentado. Este artigo propôs a utilização da técnica de portfólio para apoiar a decisão empresarial. Duas dimensões, crescimento da demanda de energia (DE) e a oferta de energia da empresa em relação ao total de oferta de energia do mercado, denominada oferta relativa de energia (ORE), foram consideradas, conduzindo a uma matriz com quatro opções estratégicas. Uma metodologia para a utilização desta técnica foi apresentada.

Referências bibliográficas

Abell, Derek. *Strategic market planning*. New York, Prentice Hall, 1982.

Borenstein, Carlos Raul & Camargo, C. Celso de Brasil. *O setor elétrico no Brasil: dos desafios do passado às alternativas do futuro*. Porto Alegre, Saga, 1997.

Camargo, C. Celso de Brasil. Gerenciamento pelo lado da demanda: metodologia para identificação do potencial de conservação de energia elétrica de consumidores residenciais. Florianópolis, UFSC, 1996. (Tese de Doutorado.)

——— & Borenstein, Carlos Raul. Alianças estratégicas e de cooperação: uma alternativa para o setor elétrico. In: Seminário Nacional de Produção e Transmissão de Energia Elétrica, 13. *Anais*. Balneário Camboriú, FL/GAE/09, 1995.

Gracioso, Francisco. *Planejamento estratégico orientado para o mercado*. São Paulo, Atlas, 1987.

Porter, Michael. *Estratégia competitiva*. Rio de Janeiro, Campus, 1986.