

## **Elétricas tiveram perda econômica de R\$ 55 bilhões em seis anos**

**Estudo desenvolvido pela Stern Stewart mostra que, apesar de demonstrações contábeis positivas, empresas ainda apresentam baixa rentabilidade**

**Gisele de Oliveira, da Agência CanalEnergia, Negócios**

21/02/2006

Apesar de as demonstrações contábeis mostrarem resultados positivos, as empresas de energia elétrica vêm apresentando perda econômica ao longo dos anos. De 1998 a 2004, as empresas do setor tiveram uma perda econômica de R\$ 55 bilhões. Com correção pelo IPCA, esse valor sobe para R\$ 69 bilhões. Os números expressivos fazem parte do estudo "Rentabilidade do Setor Elétrico Brasileiro", desenvolvido pela consultoria Stern Stewart e em parceria com a **Câmara Brasileira de Investidores em Energia Elétrica**. O estudo, apresentado nesta terça-feira, 21 de fevereiro, avalia o desempenho econômico-financeiro de 35 empresas associadas à **CBIEE** no período de 1998 a 2004. Entre as empresas avaliadas estão Light, Eletropaulo, Tractebel Energia, CPFL Energia, Grupo Rede e Energias do Brasil.

Para chegar a esse número, a consultoria levou em consideração o desempenho econômico do setor e a rentabilidade das empresas, fazendo um comparativo com o conceito Economic Value Added (EVA), desenvolvido pela Stern, que mede a estimativa de lucro econômico das companhias. A conclusão indica que toda a perspectiva medida pelo EVA para as empresas do setor elétrico fechou negativa no período de 1998 a 2004. Isso significa que, nesse período, as empresas não apresentaram rentabilidade adequada para os acionistas.

Em 1998, segundo o estudo, as elétricas apresentaram um prejuízo econômico de R\$ 3 bilhões. Em 2004, essa perda foi de R\$ 7 bilhões. Os anos mais críticos são 2002 e 2003, com prejuízos de R\$ 12 bilhões e R\$ 13 bilhões, respectivamente. Segundo Augusto Korps Jr., vice-presidente da Stern Stewart, esse resultado negativo expressivo nos anos de 2002 e 2003 reflete a crise de energia elétrica, iniciada em 2001 com o racionamento. Para 2005, o estudo aponta para reversão do quadro negativo para as empresas do setor elétrico. A expectativa é de que as elétricas apresentem um prejuízo econômico de R\$ 4,4 bilhões.

"Acreditamos que 2006 deve seguir uma tendência melhor que no ano passado", disse Korps, sem revelar, no entanto, de quanto seria essa melhora. Na avaliação do consultor, o grande vilão dessa perda econômica é o custo de capital investido pelas companhias elétricas. Ele explicou que quanto maior o custo de capital aplicado em um empreendimento, maior a dificuldade do investidor em recuperar o investimento feito. E o executivo mostra números do estudo que comprovam esse conceito.

Pelo levantamento, enquanto a taxa de retorno de um empreendimento varia entre 9% a 10%, o custo de capital investido no projeto sempre esteve superior ao retorno, na faixa de 15%. Ou seja, as empresas elétricas passaram todo o período analisado gerando déficit econômico. "As demonstrações contábeis, portanto, mostram só uma ponta do iceberg. O real desempenho econômico-financeiro das companhias do setor estão muito abaixo do esperado", ressaltou Korps.

Em 2004, as empresas avaliadas no estudo tiveram uma receita líquida de R\$ 40 bilhões, enquanto em 98, a receita líquida dessas empresas ficou em R\$ 15 bilhões. A margem Ebitda, segundo Korps, também apresenta uma ilusão de que há um crescimento adequado das companhias do setor. Em 1998, a margem Ebitda alcançou 20%. Seis anos depois, a margem era de 24%. Por outro lado, o capital investido pelas empresas teve um crescimento médio de 17%, passando de R\$ 29 bilhões, em 1998, para R\$ 74 bilhões, em 2004.

O estudo também compara o desempenho econômico-financeiro das elétricas brasileiras com empresas da Europa e da América Latina e outros países como Estados Unidos, Canadá e Japão. Segundo o levantamento, o Brasil apresentou a pior geração de valor sobre o investimento. Enquanto os países estrangeiros avaliados mostraram rentabilidade próximo ao investimento feito, as companhias brasileiras ficaram muito abaixo dessa comparação. Outra evidência do desempenho ruim das elétricas do Brasil apontado pelo estudo foi o custo de capital.

No Brasil, esse custo apresentou uma taxa de 18% no período de 1998 a 2004. Nos demais países, esse índice variou de 3% (Japão) a 9% (países da América Latina, excluindo o Brasil). Na avaliação do vice-presidente da Stern Stewart, o resultado do estudo reforça a idéia de que para atrair investimentos privados para o setor, o país precisa oferecer um quadro macroeconômico estável e mais adequado. "Só assim teremos chances de reverter esse cenário e dar sustentabilidade ao setor elétrico brasileiro", concluiu.