

Portal Exame (com errata)

Remuneração das empresas de energia elétrica está baixa, diz estudo

Em 2004, o Ebitda do setor foi de 9,5 bilhões de reais. No entanto, ao utilizar o método EVA de contabilidade, o resultado fica negativo em 7 bilhões de reais. Segundo as empresas, custo do capital é alto demais no Brasil

Fabrcia Peixoto

21.02.2006

A remuneração que as principais empresas de energia elétrica do país oferecem a seus investidores está baixa, o que pode prejudicar a entrada de novos capitais no setor. Para chegar a essa conclusão, a **Câmara Brasileira de Investidores em Energia Elétrica (CBIEE)** adotou o EVA, um método de contabilidade alternativo. O estudo mostra que a rentabilidade do setor é bem menor do que outras aplicações, como títulos do tesouro ou bolsa de valores.

O EVA é um pouco mais rígido que os métodos de contabilidade tradicionais. Além de considerar os investimentos no período, esse sistema - desenvolvido na década passada pela consultoria Stern Stewart - também leva em conta o "custo de oportunidade". Um exemplo: uma empresa X investe 1 000 reais e, com isso, gera um lucro de 100 reais no mês, ou seja 10% sobre o faturamento. Um resultado positivo. No entanto, se os mesmos 1 000 reais tivessem sido aplicados em títulos do tesouro, o ganho teria sido de 17% (170 reais). Esse é o custo de oportunidade. Pelo método EVA, a empresa teve um prejuízo de 70 reais.

Em 2004, as empresas que fazem parte da **CBIEE** tiveram um EBITDA (lucro antes de juros, impostos, depreciações e amortizações) de 9,5 bilhões de reais. De acordo com o sistema EVA de contabilidade, o conjunto dessas empresas registrou, na verdade, um prejuízo de 7 bilhões de reais. Em 2005, o EVA ficou um pouco melhor, mas ainda assim negativo: em 4,4 bilhões de reais.

"O setor elétrico é intensivo em capital. Logo, o lucro deve ser analisado à luz do que foi gasto no período", diz Augusto Korps Junior, vice-presidente da consultoria Stern Stewart, responsável pelo estudo. "O estudo mostra que o setor está em uma trajetória de recuperação, mas o fato de estar com o EVA negativo, indica que os acionistas não tiveram o retorno adequado aos seus investimentos", diz. Quem investiu 100 reais no setor elétrico em 1998, hoje tem 216 reais. Caso a mesma quantia tivesse sido aplicada na bolsa (média das 100 empresas mais negociadas), o ganho seria de 611 reais.

Ao avaliar o resultado das empresas de energia de acordo com as regras da EVA, os executivos da **CBIEE** pretendem trazer maior transparência à contabilidade dessas companhias. "Queremos que o setor cresça de forma racional, com sustentabilidade. Por isso é necessário que as empresas sejam muito bem avaliadas", diz o presidente da **CBIEE**, **Claudio Sales**.

Expectativas para 2006

De acordo com **Sales**, este ano o setor privado deve investir 5 bilhões de reais na geração e distribuição de energia. "O valor está aquém do necessário", diz. O ideal estaria entre 6 bilhões e 7 bilhões de dólares.

Um dos grandes vilões do setor de energia é o custo do capital. As empresas de energia requerem investimentos maciços, e sofrem com alguns problemas conjunturais, como o risco país e o que eles chamam de "risco regulatório", ou seja, a falta de regras claras por parte do governo.

"O setor de energia elétrica não pode sobreviver apenas com o dinheiro do governo. Não é suficiente. Por isso precisamos criar melhores condições para que o investidor privado se sinta atraído para esse segmento", diz **Sales**