

Monitor Mercantil – 03 de Março de 2006

Rentabilidade dos investimentos

Títulos públicos lideram

Setor de energia teve perda econômica de R\$ 55 bilhões entre 1998 e 2004



Desde o Plano Real, nenhum investimento, produtivo ou não, superou a rentabilidade dos títulos públicos. A afirmação é de Alex Agostini, da Austin Asis Consultoria, ao comentar estudo da **Câmara Brasileira de Investidores em Energia Elétrica (CBIEE)** onde as empresas privatizadas de energia elétrica afirmam que o custo de oportunidade (maior remuneração obtida dentre diversas oportunidades de investimento) não compensa os investimentos necessários para a expansão da matriz energética brasileira, estimado entre US\$ 6 bilhões e US\$ 7 bilhões/ano pela **CBIEE**.

Comparando com a rentabilidade dos títulos públicos e com outros países, os empresários do setor de energia avaliam a perda econômica acumulada entre 1998 e 2004 é de R\$ 55 bilhões. “Apesar dos níveis de retorno sobre capital (ROIC) do setor serem semelhantes ao de empresas comparáveis de outros países, os mesmos não são suficientes para remunerar o capital, tendo em vista o risco associado ao setor no Brasil” diz a **CBIEE**. Dentre os mercados avaliados, o Brasil foi que apresentou a pior geração de valor sobre o investimento.

Braços Financeiros

Agostini, por sua vez, assegura que atualmente a maioria das empresas sobrevivem através de seus braços financeiros. “Uma grande empresa do setor de alimentos amargou prejuízo ano passado, mas compensou no setor financeiro e ainda restou dinheiro em caixa para investir em 2006”, exemplificou, ressaltando que o ramo de energia está resolvendo recentemente a questão dos marcos regulatórios, que ele considerava muito grave.

“O setor exige investimento de grandes volumes, com retorno de longo prazo. Além disso, energia tem um caráter social. No Brasil, o maior consumo ainda é residencial e o país não tem renda para consumo de grande escala”, diz o técnico da Austin Asis.

Apesar disso Joaquim de Carvalho, consultor em energia, pondera que o “lucro exagerado” sufoca o restante da economia. “Interessante como indiretamente estão admitindo que o setor elétrico

deve mesmo ser estatal. É preciso lembrar que energia de infra-estrutura, um serviço público. Não se pode comparar com aplicações como em derivativos, por exemplo. Comparar com o lucro que teriam se aplicados em outros investimentos é algo fora de propósito”, avalia.

Contudo, o presidente da **CBIEE**, **Claudio Sales**, lembra que o sentido da pesquisa não é a comparação com outros setores, mas mostrar que alguém que tem dinheiro disponível pode simplesmente colocar na “aplicação mais segura de todas”, com risco reduzido ao risco país. “Este é o custo de oportunidade mínimo para o dinheiro aqui no Brasil. Com títulos rendendo 17% ao ano, quem vai querer correr risco ambiental, risco de mercado, etc.?”, questiona, acrescentando que os juros pesam também sobre o capital, principal custo do setor de energia.

Simone Escudero, também economista da Austin Asis, observa que os setores produtivos não desfrutam da mesma estabilidade dos juros altos no Brasil. “A volatilidade influencia bastante. Houve muitas transformações desde o início do Plano Real, em 1994, onde muitos ganharam e outros perderam. No início do Plano Real houve um boom de consumo, após a desvalorização, em 1999, começaram a entrar muitos produtos chineses no mercado interno. Mesmo os setores que tiveram crescimento vigoroso no início, como o de eletroeletrônicos, passaram a sofrer concorrência”.

Segundo a consultora, houve também uma parada nas exportações com o dólar equiparado ao real. “Com certeza é muito mais estável aplicar em títulos públicos. Em 2003, ano completamente recessivo, mesmo os setores que apresentavam crescimento tiveram queda brusca. No mesmo período, os juros estavam elevadíssimos. Cada ano acontece uma coisa nova em nossa economia. Nenhum setor teve crescimento constante”, finalizou