

## **Brasil Energia**

**03/04 - 17:03**

### **Distribuidoras mais rentáveis**

#### **Rodrigo Polito**

As distribuidoras de energia, de um modo geral, apresentaram rentabilidade compatível com o custo de oportunidade do setor em 2005. A conclusão faz parte de estudo sobre o tema elaborado pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea). Os principais motivos para a recuperação foram o primeiro ciclo de revisão tarifária da Aneel e o aumento da demanda de energia, após o racionamento em 2001 e início de 2002.

Segundo a diretora de Estudos Macroeconômicos da entidade, Katia Rocha, que apresentou o estudo nesta segunda-feira (3/4), no Instituto de Economia da UFRJ, a remuneração de capital no segmento de distribuição, desde o período das privatizações, em 1998, foi negativo até 2003, principalmente por conta da crise de energia. Apesar de ter havido uma recuperação já em 2004, a rentabilidade ainda estava abaixo do custo de oportunidade do setor.

O trabalho do Ipea contraria o estudo encomendado pela **Câmara Brasileira de Investidores em Energia Elétrica (CBIEE)** à Stern Stewart, que apontou que o índice de valor econômico adicionado (EVA, na sigla em inglês), que calcula a rentabilidade do negócio, foi negativo no ano passado.

Um dos pontos positivos apontado pela especialista do Ipea foi que o custo de capital apenas dos acionistas (sem contar com o montante financiado) no Brasil foi de 16,08% para um retorno de 22%. Entre os fatores negativos está o custo de endividamento do setor, medido pela geração de caixa da empresa (Ebitda) sobre as despesas financeiras.

Enquanto no Brasil esse custo é de menos de dois pontos - o que significa que a empresa tem capacidade de menos que o dobro do total arrecadado para saldar dívidas -, na Argentina esse número chega a quatro pontos e no Chile, dez pontos. O baixo custo de financiamento deve-se principalmente às altas taxas de juros praticadas no Brasil.

De acordo com o estudo, entre os grupos privados, os destaques foram a CPFL, a Neoenergia e a Energias do Brasil, que em 2005 tiveram rentabilidade de 50%, 40% e 20%, respectivamente.