

# Estudo da KPMG aponta baixa rentabilidade do setor elétrico nos últimos anos

Houve uma perda econômica consolidada de R\$ 103,5 bilhões no acumulado de 2011 a 2016 e a MP 579 foi a maior responsável pelo resultado apurado

MAURÍCIO GODOI, DA AGÊNCIA CANALENERGIA, DE SÃO PAULO (SP)

As empresas de capital aberto do setor elétrico perderam mais de R\$ 100 bilhões desde 2011 em valor. A Eletrobras foi a companhia que mais auxiliou na derrubada da rentabilidade das elétricas nesse período. Essa queda foi mais acentuada a partir da MP 579 de 2012 e que impactou o resultado geral do setor a partir de 2013. Essa foi a principal conclusão de um estudo realizado pela KPMG em parceria com o Instituto Acende Brasil. O estudo analisou dados de 36 companhias abertas que atuam com geração, transmissão e distribuição de energia e que juntas representam cerca de 80% do mercado nacional.

A pesquisa foi feita tomando como base dois cenários para análise dos resultados: o primeiro contém dados de todas as 36 empresas e o segundo exclui a Eletrobras e suas subsidiárias. No primeiro caso, o indicador Valor Econômico Adicionado (EVA, na sigla em inglês) foi significativamente negativo de 2011 a 2015 e apresentou valor positivo apenas em 2016, ano em que houve a contabilização das indenizações no segmento dos ativos de transmissão conhecidos como RBSE, um evento não recorrente.

Somados os EVAs anuais, o estudo aponta que houve uma perda econômica consolidada de R\$ 103,5 bilhões, valor superior ao orçamento do Bolsa Família em 2017, de R\$ 80 bilhões. Já no segundo cenário, a perda econômica consolidada foi bem menor, R\$ 10,9 bilhões, sendo positivo nos dois primeiros anos desse histórico.

A KPMG explica que a escolha do EVA se deu pelo fato que ele inclui na sua formação o peso tanto do capital de terceiros quanto do capital próprio, e considera o custo de oportunidade de ambos os tipos de capital. O EVA é classicamente adotado para revelar a rentabilidade de setores de infraestrutura. A sócia da KPMG, Franceli Jodas, indicou que inicialmente foram selecionadas 52 empresas mas que em função da restrição de dados a amostra ficou em 36 companhias, mas que essas representam a maior parte do setor elétrico nacional.

“Esse é o retrato do setor elétrico como um todo, não separamos as atividades de GTD, mas os números apontam relativo equilíbrio entre os resultados de cada um desses segmentos”, revelou a executiva à Agência CanalEnergia. “Foi muito ruim em todos eles. Ou seja, o setor não foi rentável”, acrescentou.

**EVA do Setor Elétrico Brasileiro (R\$ Bilhões)**

	<b>(1) Cenário Base</b>	<b>(2) Cenário sem Eletrobras</b>	<b>Diferença (1) - (2)</b>
<b>2011</b>	-16,2	4,5	-20,7
<b>2012</b>	-15,5	1,6	-17,1
<b>2013</b>	-33,2	-4,8	-28,4
<b>2014</b>	-27,5	-6,2	-21,3
<b>2015</b>	-34,6	-7,6	-27,0
<b>2016</b>	23,5	1,6	21,9
<b>Total</b>	<b>-103,5</b>	<b>-10,9</b>	<b>-92,6</b>

Fonte: KPMG e Instituto Acende Brasil, 2017

Com base nos resultados obtidos pelo estudo, apontou Franceli, ficou claro que houve uma perda enorme de valor e não uma criação de valor o que fica mais evidenciado depois da MP 579 que teve seus efeitos a partir de 2013. O maior problema, ressaltou, foi visto na Eletrobras. Naquele ano o cenário com a estatal apontava perda de R\$ 33,2 bilhões, ao excluir a estatal o valor ainda estava no vermelho, mas em R\$ 4,8 bilhões. Da mesma forma, em 2016 esses valores ficaram em R\$ 23,5 bilhões positivos com a empresa e em R\$ 1,6 bilhão sem a estatal. Foi nesse ano que as companhias reconheceram em seus balanços a indenização da RBSE, a estatal representava a maior parcela dos valores totais.

“A principal mensagem que tiramos desse estudo é de que a intervenção federal gerou as consequências negativas de longo prazo no setor elétrico”, afirmou. “Esse resultado aponta que outro recado que pode ser tirado é de que o governo não caia na tentação de controlar preços e que o regulador tenha um viés de manter a competitividade do setor”, acrescentou.

A KPMG já está elaborando a versão atualizada desse estudo. Ainda não está pronto, mas, comentou Franceli, a perspectiva é de que o resultado de 2017 mostre um equilíbrio para o setor com leve tendência ao campo positivo. A ideia da consultoria é de manter esses dados atualizados e inclusive estender par outras áreas de infraestrutura e assim ajudar a dar um comparativo para investidores acerca das oportunidades de aportes nos diversos segmento de infraestrutura no país.