

Título: KPMG: Rentabilidade do setor elétrico diminuiu em 2024
Veículo: Canal Energia
Data: 30/12/2025

CanalEnergia

25 ANOS

Eduardo

Assine

Geração

Transmissão

Distribuição

Comercialização

Política

Negócios e Empresas

Operação

Expansão

Mercado

Consumidor

Leilão

Artigos

Início

Notícias

KPMG: Rentabilidade do setor elétrico diminuiu em 2024

FINANÇAS E RI

KPMG: Rentabilidade do setor elétrico diminuiu em 2024

Aumento do custo de capital via inflação e taxa de juros, além da crise do curtailment são os principais fatores que explicam os resultados do estudo da consultoria em parceria com o Acende Brasil

f

in

X

Henrique Faerman, do CanalEnergia, do Rio de Janeiro

30 DE DEZEMBRO DE 2025, ÀS 13h

TEMPO DE LEITURA: 6 MINUTOS



Fonte: Shutterstock

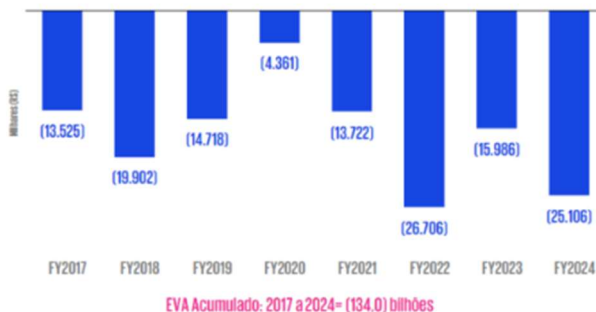
A rentabilidade no setor elétrico diminuiu em 2024. Conforme novo estudo da KPMG Brasil, o índice expresso pela multiplicação do capital investido pela diferença entre o retorno sobre o capital e o custo de capital que havia apresentado uma tendência positiva entre 2018 e 2020, oscilou para baixo em 2021, 2022 e no ano passado. Assim, os resultados de 2017 a 2024 produziram um Valor Econômico Agregado (EVA) negativo acumulado em R\$ 134 bilhões.

De acordo com a sócia diretora da KPMG Brasil, Laryssa Lomeu, um dos principais fatores que explicam esse cenário na geração de valor é o aumento do custo de capital. O que é refletido pelo próprio patamar de inflação e na taxa de juros. Além disso, os cortes de geração impactaram os resultados obtidos por geradores eólicos e solares. “Aumento de custo de capital e curtailment, somados à expectativa de retorno explicam o EVA negativo em 2024 e comparável ao de 2022”, resume a executiva em entrevista exclusiva ao **CanalEnergia**.

Ela aponta que apesar do Cálculo do Lucro Operacional Líquido após Impostos (NOPAT) ser ampliado um pouco abaixo da média ponderada, de 7%, o indicador teve uma expansão acima da inflação. Mas não no mesmo patamar. Dessa forma, é possível observar que o capital investido cresceu acima da média (2,8%) no ano passado. Enquanto o lucro das empresas ficou um pouco abaixo. Outros referenciais em análise são o Retorno sobre o Capital Investido (ROIC) e o Custo Médio Ponderado de Capital (WACC) do setor, o *spread*, representando uma definição alternativa para o próprio conceito de EVA ($EVA = ROIC - WACC \times \text{Capital Investido}$).

Resultados do EVA da amostra completa para o setor

O gráfico abaixo apresenta os resultados do EVA para o setor elétrico brasileiro de 2017 a 2024:



É possível notar que o EVA do setor é negativo durante todo o período analisado, com um EVA acumulado negativo de R\$ 134,0 bilhões.

Considerando-se a inflação realizada na construção do custo de capital nominal, percebe-se a manutenção de uma rentabilidade econômica negativa, de modo que o retorno apresentado não é suficiente para remunerar adequadamente os investimentos aportados pelas empresas ao custo de capital investido.

O EVA de 2024 retomou a patamares próximos ao EVA de 2022, com maior *spread* econômico em relação a 2023.

Tendência negativa

Se em 2021 e 2023 houve uma retomada de aumento, com o EVA ficando em R\$ 16 bilhões negativos, em 2022 e 2024 essa equação se distanciou novamente. Assim, o EVA foi para R\$ 25 bilhões em retração no ano passado. Foi registrada também uma elevação de 3,52% no *spread* econômico do ano passado, diferença significativa em relação ao 1,87% de 2023.

“No ano da pandemia o EVA quase chegou ao zero. O que representaria um retorno igual ao custo de capital. Mas, infelizmente, voltamos para uma tendência muito negativa”, comenta o diretor executivo do **Instituto Acende Brasil**, **Eduardo Müller Monteiro**, que também falou com exclusividade ao **CanalEnergia**.

No caso, essa é a sétima edição da pesquisa empreendida em parceria pelo Instituto e a KPMG. Objetivo é trazer uma resposta para uma pergunta complexa. Qual é a rentabilidade do setor elétrico? Numa questão pertinente para um setor intensivo em capital como é o elétrico, além da própria intensividade do capital. Isso porque, uma coisa é ter um lucro de R\$ 1 bilhão num setor econômico que teve que investir pouco.

Dados e referências

Para o dirigente, a janela desses levantamentos sendo ampliada ao longo dos anos traz uma visão cada vez mais abrangente do que tem acontecido. “A gente quer trazer uma visão serena para o mercado. Tudo o que não queremos é que as pessoas tirem conclusões precipitadas sobre a rentabilidade do setor”, indica.

A ótica regulatória estimada pela **Aneel** foi adotada para evitar qualquer tipo de controvérsia na escolha do que seria o custo de capital. Como a agência apresenta apenas o Custo de Capital Regulatório em termos reais, foi considerada a inflação (IPCA) efetiva de cada ano para obter as taxas nominais. No caso, foram calculadas por meio de dados disponibilizados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Dessa forma, a opção pela inflação efetiva busca refletir adequadamente o custo de oportunidade dos investimentos.



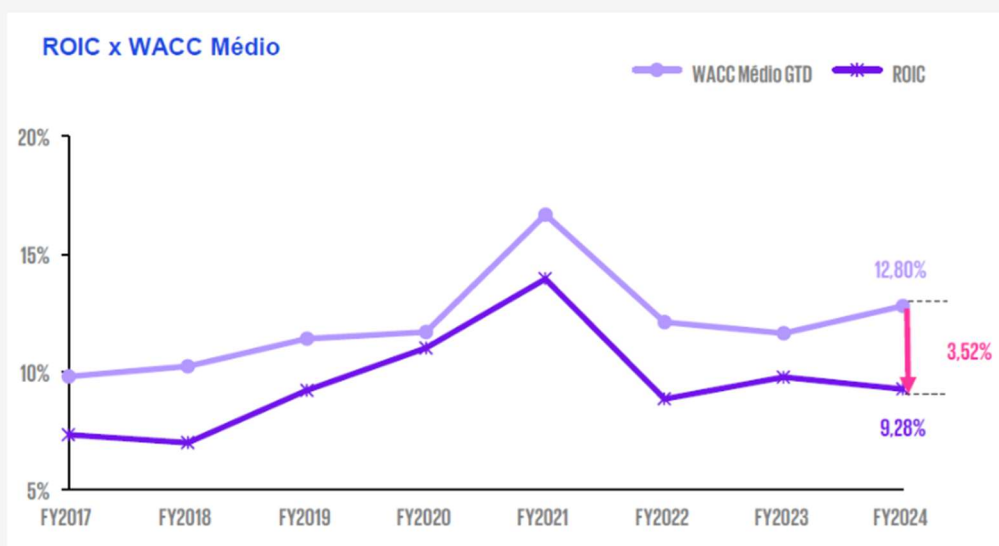
Aumento do custo de capital e curtailment, somados a expectativa de retorno explicam EVA negativo em 2024. Laryssa Lomeu, da KPMG Brasil

Rol de empresas

Construída a partir de pesquisa no Capital IQ, a análise das empresas contemplou companhias brasileiras classificadas no segmento “Electric Utilities (Primary)”. Isso com receita total superior a R\$ 500 milhões listada na B3, totalizando 112 empresas de utilidade pública e ao segmento de energia elétrica.

Nos casos em que nenhum segmento tenha representatividade na receita superior a 50%, a classificação pode ser GT (geração e transmissão), GD (geração e distribuição) ou GTD (geração, transmissão e distribuição). Assim, com alguns filtros, como consistência de resultados financeiros, a amostra delimitou 48 corporações qualificáveis. Excluindo, por exemplo, representações primariamente de comercializadoras.

Na avaliação do NOPAT, Laryssa aponta que o indicador cresceu desde 2017, numa média ponderada de 11%. Isso trazendo efeitos atrelados aos níveis de inflação que impactam os segmentos GTD. Assim como o consumo de energia capitaneado por indústrias, residências e até nos data centers. E com relevância especificamente em 2021. “Também é preciso olhar como caminhou o capital investido pelas empresas, que cresceu 7,8% em média ao longo desse período”, indica, referindo 2022 como um ano diferente por alguns crescimentos mais significativos devido a outorgas pagas aos segmentos.



Expectativa sobre 2025

Sobre as perspectivas para a rentabilidade deste ano com o aumento da geração frustrada, a executiva da KPMG afirma ser difícil de estimar resultados preliminares. Apesar de concordar com os sinais de elevação do curtailment, assim como as taxas de juros e patamares de custo de capital que não diminuíram. Mesmo assim, ela destaca que o setor ainda recebeu investimentos importantes em 2025.

Na avaliação de **Eduardo Müller Monteiro, do Acende Brasil**, é possível que os elos de transmissão e distribuição façam um certo contrapeso com a geração no estudo de 2025. Mesmo não tendo otimismo com os cortes de geração, ainda mais com o nível de frustração dos geradores após a promulgação da lei de reforma do setor elétrico. “Acho que não dá para ser muito otimista, porque em 2025 ainda vai carregar cortes muito elevados na geração”, reforça.

O executivo também pontua que algumas empresas estão sendo atacadas politicamente, com mensagens induzindo que não se pode parar de investir independentemente da rentabilidade que tem acontecido. Mas ele considera haver aportes acontecendo entre algumas companhias, mesmo com os efeitos adversos da crise. “Tem também a questão do Banco Central. Para um setor intensivo em capital, taxa de juros alta vai no sentido contrário de promover investimento”, sinaliza.

Laryssa Lomeu concordou com as colocações do diretor executivo do Acende Brasil. E disse que diversos investidores de fora vêm aportando recursos aqui por obterem alguma vantagem competitiva. Haja vista que o custo de capital desses agentes admite um pouco mais de diversificação. Ademais, ela entende ser preciso capturar outras questões como a própria particularidade natural do setor elétrico, com muitos investimentos, mas que por vezes são refletidos só no longo prazo.