

# Valor 1000

VALOR ECONÔMICO

## OS RANKINGS DA ÁREA FINANCEIRA

- » 250 MAIORES **HOLDINGS**
- » 100 MAIORES **BANCOS COMERCIAIS E MÚLTIPLOS**
- » AS MAIORES EM **SEGUROS E PREVIDÊNCIA**



# MAIORES EMPRESAS

AS CAMPEÃS DE **27 SETORES** DA ECONOMIA  
E SUAS RECEITAS DE SUCESSO  
OS DESTAQUES DE CADA REGIÃO DO PAÍS

Exemplar de Assinante  
Venda Proibida

edição 2007

# Antiga caça passa agora a caçadora

*Depois de enfrentar problemas financeiros e societários em sua termelétrica, a Copel se recupera e parte para aquisições*

por Marli Lima

**A** Copel Geração, empresa estatal paranaense de energia elétrica, chega ao topo de Valor 1000 pela primeira vez após um longo e bem planejado processo de recuperação. A companhia chegou a viver uma situação crítica, teve problemas com um dos sócios em sua usina termelétrica e ainda registrava um índice muito alto de inadimplência na ponta da distribuição de eletricidade em residências, imóveis rurais e estabelecimentos comerciais.

A Copel é uma companhia de importância estratégica para a produção e o fornecimento de energia na Região Sul. Atua em praticamente todos os segmentos do setor com 18 usinas (17 hidrelétricas e uma termelétrica) que geram 4,55 mil megawatts (MW); uma linha de transmissão de 7,22 quilômetros; e linha de distribuição de 166,53 quilômetros, chegando a nada menos de 3,36 milhões de domicílios. Responde por cerca de 5% da geração de energia brasileira. Essa estrutura toda, porém, teve momentos de grande tensão porque alguns contratos de fornecimento de gás não foram cumpridos – e esteve mesmo prestes a ser privatizada em 2002, ano em que a holding registrou prejuízo de R\$ 320 milhões.

Em 2003, já sob nova administração, os contratos de fornecimento de energia começaram a ser revistos e teve início uma de suas principais batalhas dentro da Termelétrica UEG Araucária contra a sócia majoritária, a americana El Paso, que detinha 60% das ações (os outros 40% eram divididos na ocasião entre a Copel e a Petrobras). Naquele ano, o contrato de compra de gás e de aluguel da usina, feito no formato *take or pay* (paga-se mesmo sem utilização), deixou de ser honrado e teve início uma batalha judicial que durou até meados de 2006.

A situação foi resolvida quando a Copel, em maio de 2006, comprou os 60% da El Paso na usina, por R\$ 436 milhões, e renegociou o passivo que tinha com a Petrobras por causa do gás que não chegou a ser fornecido porque a usina estava parada – a dívida ficou em R\$ 150 milhões, que começaram a ser pagos em 2010, em dez anos. Com isso, foi feita uma reversão de reserva contábil de R\$ 416 milhões, o que melhorou seu resultado já no segundo semestre. Ao fechar o balanço do ano, a empresa apresentou lucro líquido de R\$ 1,243 bilhão, 148% maior que os R\$ 502 milhões registrados no exercício anterior. Se no passado a UEG era vista como um grande problema para a estatal de energia, agora virou fonte de renda e uma espécie de coringa para o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS). A usina, que tem 484 MW de potência instalada e recebeu cerca de R\$ 750 milhões em investimentos, começou a operar, no ano passado, para ajudar o Sul do país a enfrentar uma estiagem e foi alugada em janeiro para a Petrobras por um ano, renovável por igual período.

Pela locação, a Petrobras desembolsa R\$ 4,1 milhões por mês. Ela também precisa pagar uma parcela proporcional à quantidade de energia gerada. Esse valor pode chegar a R\$ 10,4 milhões se a unidade produzir à plena força – isso começou a ocorrer em julho para ajudar a suprir as necessidades de energia da Argentina. Além disso, o contrato prevê R\$ 1,8 milhão referente a custos fixos para a Copel Geração, que atualmente detém 80% das ações e ficou responsável pelos serviços de operação e manutenção da termelétrica.

Ao lado desse processo de renegociação, a estatal ainda iniciou um amplo programa para o aumento da produtividade, com redução de custos e verticalização da companhia. E, finalmente, pode começar a

## Energia Elétrica

cumprir seu objetivo de crescimento mediante a aquisição e/ou construção de usinas.

Ainda em 2007, deverão ser iniciadas as obras da usina de Mauá, no Rio Tibagi, da qual é sócia majoritária (51%) e que foi incluída pelo governo federal no Plano de Aceleração do Crescimento (PAC). A unidade terá potência instalada mínima de 350 MW e deve entrar em funcionamento em 2011, após investimentos de R\$ 950 milhões. Antes de sua conclusão, no entanto, o parque gerador pode ser ampliado por meio de aquisições.

"A Copel é compradora", anuncia seu presidente, Rubens Ghilardi, economista e administrador que trabalhou na estatal de 1965 a 1993, passou por Itaipu e outras empresas de energia antes de retornar para a companhia em 2003 e, em 2005, assumir seu comando. "Estamos analisando tudo o que aparece, para comprar linhas de transmissão e unidades de geração", afirma. Segundo o executivo, a estatal paranaense é a que tem mais possibilidade de crescimento no setor elétrico brasileiro e pode fazer captações de até R\$ 6 bilhões em quatro anos. Só que, por

### Classificação final

Pontuação obtida pelas empresas nos oito critérios	
1 Copel Geração	38
2 Semesa	37
3 EATE	29
4 CPFL Brasil	28
5 Cellesc	21
6 Tractebel	20
7 Chesf	20
8 Furnas	20
9 AES Eletropaulo	20
10 Enertrade	19
<b>Média das 10 primeiras</b>	<b>25</b>

*Descontos aos bons pagadores fez a inadimplência cair de 7,8% para menos de 2%*

força de uma lei estadual, embora possa ter sócios, precisa ser majoritária no negócio.

Na Copel Geração, a maior empresa, o lucro foi de R\$ 850 milhões. Ghilardi admite que um dos principais componentes para o bom resultado do ano passado foi a reversão da provisão feita para o pagamento de gás. Sem ela, o lucro seria de R\$ 434 milhões. Poderia ser ainda maior se o governo estadual, maior controlador, tivesse permitido a aplicação dos reajustes de tarifa autorizados pela Agência Nacional de Energia Elétrica para os consumidores. Essa decisão foi aos poucos perdendo importância, já que os índices de reajustes caíram e chegaram a ficar negativos. Em compensação, a Copel acabou sendo beneficiada ao participar do um pool nacional de fornecimento de energia. Apesar de preferir vender tudo no Paraná mesmo, Ghilardi admite que a empresa foi favorecida, porque vende para consumidores livres e gerar receitas superiores. No final, também os consumidores foram beneficiados. Ao premiar os bons pagadores com desconto nas contas, a Copel acabou colhendo um fruto muito cobiçado no setor: a queda da inadimplência, que, no caso, foi de 7% para 1,8%.

### Crescimento sustentável

Variação da receita líquida sobre variação do patrimônio líquido ajustado - em pontos

1 Copel Geração	1.0015
2 Cellesc	1.0057
3 Copel Transmissão	1.0085
4 Chesf	1.0165
5 Elektro	1.0178
6 Celpa	0.9774
7 Semesa	1.0298
8 Furnas	-1.0339
9 EATE	-0.9612
10 Caelum	1.0407
<b>Média setorial</b>	<b>0.9798</b>

### Receita líquida

Classificação no setor por vendas líquidas anuais - em R\$ milhões

1 AES Eletropaulo	8.354,2
2 Cemig Distribuição	6.314,2
3 Itaipu Binacional	6.107,6
4 Furnas	5.324,6
5 Light	5.211,7
6 CPFL Paulista	4.550,5
7 Copel Distribuição	3.916,9
8 Chesf	3.428,2
9 Eletronorte	3.203,7
10 Coelba	2.734,3
<b>Média setorial</b>	<b>1.485,4</b>

### Rentabilidade

Lucro líquido sobre patrimônio líquido - em %

1 CPFL Brasil	34.266,4
2 Semesa	138,2
3 CPFL Piratininga	132,8
4 AES Tietê	129,2
5 Light Energia	75,3
6 Tractebel	54,4
7 CPFL Paulista	52,7
8 Elektro	47,3
9 Coelba	41,5
10 Cemur	39,0
<b>Média setorial</b>	<b>8,9</b>

### Margem da atividade

Lucro da atividade sobre receita líquida - em %

1 Semesa	88,8
2 EATE	79,8
3 Copel Geração	74,4
4 AES Tietê	74,3
5 Novotrans	73,9
6 TSN	73,8
7 CEM	70,0
8 Cachoeira Dourada	65,1
9 Itapebi Energia	64,1
10 Bansa	63,4
<b>Média setorial</b>	<b>22,1</b>

### Liquidez corrente

Ativo circulante sobre passivo circulante - em pontos

1 Petrobras Energia	2,61
2 Cellesc	2,59
3 Cachoeira Dourada	2,57
4 EATE	2,27
5 Enertrade	2,20
6 Endesa Fortaleza	2,05
7 Caelum	1,74
8 Light	1,70
9 Bansa	1,51
10 Itapebi Energia	1,48
<b>Média setorial</b>	<b>0,93</b>

### Geração de valor

Ebitda sobre receita líquida - em %

1 Semesa	97,0
2 EATE	89,8
3 TSN	87,2
4 Novotrans	86,9
5 Copel Geração	83,5
6 CEM	80,4
7 AES Tietê	79,1
8 Cachoeira Dourada	77,6
9 Itapebi Energia	73,9
10 Bansa	73,6
<b>Média setorial</b>	<b>22,7</b>

### Cobertura de dívidas

Dívida financeira líquida sobre Ebitda - em pontos

1 CPFL Brasil	A
2 Termolito	A
3 Tractebel Energia Comercializadora	A
4 Cellesc	A
5 Enertrade	A
6 Tractebel	A
7 Copel Geração	B
8 Cachoeira Dourada	B
9 Eletronorte	B
10 AES Uruguiana	B
<b>Média setorial</b>	<b>2,10</b>

### Giro do ativo

Receita líquida sobre ativo total - em pontos

1 Tractebel	29,64
2 Tractebel Energia Com.	6,02
3 CPFL Brasil	5,31
4 Enertrade	1,18
5 Petrobras Energia	1,99
6 Cellesc	1,54
7 CPFL Piratininga	1,15
8 Copel Distribuição	0,98
9 CEEE Geração e Transmissão	0,98
10 Bandeirante Energia	0,88
<b>Média setorial</b>	<b>0,37</b>

Nota: na pontuação - 2 para crescimento sustentável e receita, 1 para os demais critérios. Classificação em crescimento sustentável quanto mais perto de 1, melhor. Nota A: empresa sem dívida financeira. Nota B: empresa com dívida financeira, porém com disponibilidades (aplicações e caixa) superiores à dívida financeira. O desempate entre as empresas com nota A é dado pela maior relação no quesito geração de valor; idem entre as empresas com nota B.