

13/07/2020 15:38:00 - ARTIGOS

## **RACHEL ANDALAF: JUROS BAIXOS ACELERAM TRANSFORMAÇÃO DA ENERGIA ELÉTRICA EM ATIVO FINANCEIRO**



O desenvolvimento de novas operações no mercado financeiro sempre dependeu essencialmente de dois elementos: juros baixos e desregulamentação. No caso do Brasil, o momento não poderia ser mais oportuno. As taxas de juros já se encontram nas mínimas históricas, sem contar que um grupo ultraliberal conduz a economia a partir de Brasília.

Desde 2019, o País caminha em uma trajetória bastante favorável. De acordo com o Relatório Mundial de Investimentos 2020, produzido pela Agência das Nações Unidas para o Comércio e Desenvolvimento (Unctad), o investimento estrangeiro direto cresceu 20% no Brasil no ano passado, essencialmente para os setores de óleo e gás e energia elétrica, com destaque para 42 projetos de fontes renováveis.

Ainda em 2019, o Brasil ficou entre os cinco mercados emergentes mais atraentes para investimentos no setor de energia renovável, de acordo com o Climatescope2019, da BloombergNEF.

Diante desse contexto, de que forma as energias renováveis se beneficiam dos instrumentos financeiros e podem acelerar o desenvolvimento de novos?

### **Ambiente Financeiro**

O momento nos remete diretamente ao ambiente onde são conduzidas as negociações. O Balcão Brasileiro de Comercialização de Energia (BBCE) negocia aproximadamente 25% do volume de energia física do mercado livre, o que lhe trouxe a ambição de criar um respectivo mercado de derivativos.

A abertura do mercado de derivativos, prevista para acontecer em agosto, por si só não é o que embasa a decisão de se desengavetar novos projetos de energia. Neste contexto, entra a implementação do PLD horário, que abrirá novas oportunidades para comercialização no curto e no longo prazo. Investidores internacionais em energia renovável já são familiarizados com esse cenário: planejar e valorar investimentos em combinação com contratos firmados (curto e médio prazo) e tendências futuras (longo prazo).

Partindo do mercado de maior liquidez, que é a energia convencional (subsistema Sudeste/Centro-Oeste), torna-se viável a construção de novas referências de preços, como a curva para as renováveis, já se antecipando às necessidades futuras dos investidores.

### **Derivativos e Bolsa**

O principal objetivo de um contrato de derivativo é a transferência de risco a terceiros, inerente a determinadas atividades. Enquanto investidores enxergam uma necessidade adicional de proteção (hedge), os agentes financeiros administram os riscos por meio de contratos futuros ou de opções. Em outras palavras: os derivativos aumentam a liquidez do mercado, multiplicam as possibilidades de transações e resultam em custos mais competitivos para os agentes.

Além disso, os agentes financeiros já estão tecnologicamente e, por força de regulamentação, vinculados à B3. A autorização para que a Bolsa realize o pré-registro de contratos firmados entre participantes do mercado livre é justamente para endereçar um risco próprio da atividade financeira. A instituição prevê, além da formação de uma curva de preços, informar os próprios agentes se as suas contrapartes estão aptas a honrar os seus compromissos, fazendo um papel semelhante ao desempenhado pelas agências de rating.

### **Fundos de Investimento em Energia Renovável**

Na Europa, os fundos de investimento em *real assets* cresceram muito como alternativa à inexistente renda fixa. Semelhantes aos Fundos de Investimentos em Participações de Infraestrutura no Brasil (FIP-IE), são responsáveis por realizar e financiar projetos de energias renováveis.

Apesar de serem players puramente financeiros, esses fundos têm habilidade de execução de projetos, negociação de contratos e estruturação de capital muitas vezes superior às empresas de energia, além de serem acessíveis para o investidor pessoa física.

No Brasil há ainda pouquíssimos fundos dedicados a ativos de energia renovável e o perfil de risco é notavelmente modesto em comparação com os estrangeiros. Juros baixos e concorrência por alocação de capital devem propulsionar o mercado.

## Debêntures e Refinanciamento

As debêntures e a ampliação das debêntures incentivadas também podem ser consideradas instrumentos financeiros que favorecem projetos de geração de energia renovável. Reconhecida por atrair investidores estrangeiros, a emissão de debêntures, no entanto, é onerosa. Assim, seja no Brasil ou no exterior, esses instrumentos acabam sendo mais atrativos para refinanciamento de projetos em operação do que para a expansão da geração.

Em países com juros muito baixos, como na Europa, projetos de geração de energia renovável de pequeno e médio porte veem no *Crowd Lending* uma alternativa viável e prática de refinanciamento do capital próprio. Além da simplicidade da captação, essa ferramenta ainda oferece a vantagem de possibilitar o engajamento da população local em estratégias de responsabilidade social corporativa.

## Oportunidade à porta

Instrumentos como PPAs (*Power Purchase Agreement*) e contratos futuros já fazem parte do mercado no Brasil. O *day ahead* e *intraday* se tornam ferramentas bastante dinâmicas com o PLD horário. E os derivativos serão introduzidos agora. Uma comercializadora com um portfólio diversificado dessas opções é mais robusta, apresenta maior liquidez e pode oferecer melhores condições para os geradores independentes - como as renováveis.

Na Europa, as renováveis compõem grande parte do portfólio dos traders. Nesse movimento, é comum ver traders de grande porte que otimizam tão bem suas operações e obtêm uma liquidez tão confiável, que podem oferecer taxas negativas aos clientes.

A modernização e a expansão do ACL (Ambiente Contratação de Livre) resultam em um mercado mais competitivo, em que os preços da eletricidade diminuem, mas a flutuação e a volatilidade aumentam. Dentro do contexto do PLD horário, surge uma nova realidade para os agentes brasileiros. Os derivativos financeiros inauguram essa fase ao reforçar a confiança, transparência e a liquidez neste novo ambiente de gestão de risco.

*\*Rachel Andalaft é sócia-fundadora da REA Consult, empresa internacional especializada na viabilização de investimentos e gestão de transações em energia renovável, e escreve mensalmente para o Broadcast Energia. Esse artigo representa exclusivamente a visão da autora.*