

10/08/2020 12:42:24 - RACHEL ANDALAFT

RACHEL ANDALAFT: ETFS DE ENERGIA LIMPA GANHAM POPULARIDADE COM DIGITALIZAÇÃO E BONS RESULTADOS



As mudanças na política financeira no Brasil resultaram em fuga de capital da renda fixa e no aumento da participação dos brasileiros na bolsa de valores. Entre ações e investimentos em ativos físicos, a tendência é que o mercado brasileiro se desdobre em uma diversidade de veículos de investimento.

Com o setor de energia não podia ser diferente. São múltiplos os caminhos para os recursos destinados ao segmento (veja gráfico abaixo).



Fonte: WorldBank

A alocação de capital ao longo dessa estrutura de mercado é tradicionalmente determinada por incentivos e mecanismos microeconômicos - é o exemplo das Debêntures Incentivadas. Mas um instrumento que surge como opção são os ETFs (Exchange Traded Funds), fundos de índice negociado em bolsa de valores, que se beneficiam desse novo ambiente no Brasil, com a digitalização e as fintechs.

Os ETFs entram no foco justamente por atrair grupo de investidores não sofisticados, pessoas físicas que buscam alternativas à renda fixa porém não possuem expertise para acompanhar o mercado de ações e preferem alternativas padronizadas. Outro atrativo é a capacidade de determinar o perfil de risco e exposição a grupos de ativos sem a necessidade de criar e administrar um portfólio próprio.

Desta forma, o investidor pode optar por setores de maior afinidade, como investir em Energia ou até mesmo preferir P&ME do Sudeste Asiático. Além disso, a intensa digitalização dos investimentos em ETFs promovida pelas fintechs contribui muito para sua popularização.

Contudo, comparado a outros países, os ETFs ainda engatinham por aqui. Na Alemanha há 1.823 ETFs na bolsa, enquanto a B3 lista apenas 21 desses fundos. Na Europa, a digitalização movimenta os investimentos em ETFs, que já acumulam o equivalente a R\$ 79 bilhões.

Neste contexto, ganham cada vez mais popularidade, os ETFs de Energia Limpa, que investem em fontes como solar e eólica. Tais fundos geralmente acompanham o desempenho de um índice relacionado, composto por ações de empresas que lidam com fontes limpas e renováveis. Na Alemanha, que concentra 60% destes investimentos na Europa, qualquer pessoa física já pode aplicar em ETFs de energia renovável.

Internacionalmente, os principais ETFs de energia limpa em 2020 incluem players de energia eólica e solar como NextEra Energy (NEE), TerraForm Power (TERP), FirstSolar (FSLR) e Brookfield Renewable Partners (BEP).

Neste turbulento ano de 2020, os ETFs verdes mostram uma forte performance pelo mundo, com valorização acima de 40% para alguns deles, no primeiro trimestre. Cabe realçar que a volatilidade desses instrumentos também se mostrou alta nos últimos anos.

Enquanto os ETFs de energia negociados no exterior apresentam resultados atraentes, ainda se questiona a viabilidade para o contexto brasileiro. No Brasil, ainda há pouquíssimos índices dedicados à sustentabilidade e nenhum dedicado exclusivamente à energia limpa. Focados no segmento existem: o índice de sustentabilidade empresarial (ISUS11), administrado pelo Itaú Unibanco, e o Índice de Carbono Eficiente (ICOO11), da BlackRock.

A título de comparação, enquanto a média dessa classe de ETFs teve forte valorização em 2020, os dois representantes brasileiros registraram uma variação negativa no mesmo período. É importante notar, no entanto, que investidores em ETFs não devem

se orientar no curto prazo: o índice ISUS11 teve uma valorização de mais de 15% nas últimas 52 semanas. Também é verdade que a liquidez do mercado ainda é relativamente baixa, com o volume de transação limitado. O ETF BOVA11 (que segue o Ibovespa) é um dos poucos ETFs na B3 que consegue ultrapassar a quantidade de milhares de negócios por dia.

Analisando o cenário, não dá para negar que o Brasil tem um potencial gigantesco na área. Com a entrada de mais e mais brasileiros no mercado de ações, mais empresas vão encontrar na bolsa uma forma de se capitalizar. Porém, um dos principais desafios para essa classe de ativos no mercado brasileiro é a tributação.

Os ganhos de capital com fundos negociados em bolsa já são tributados em 15% e com a reforma tributária no horizonte, a tributação de dividendos já ganha força em cinco projetos sob análise do Legislativo. No caso dos ETFs, os dividendos distribuídos pelas empresas participantes são incorporados diretamente ao índice, capitalizando-o. Com um novo imposto, perde-se parte do apelo do reinvestimento automático desses dividendos.

Os índices estrangeiros negociados em bolsa reforçam os dois extremos vistos pelo setor de energia desde o início da pandemia. O primeiro deles é aquele que reflete os baixos preços das commodities energéticas, composto por empresas altamente alavancadas e que enfrentam queda na demanda.

O segundo extremo é o que mostra uma nova ordem mundial, representada pelas renováveis e tecnologias relacionadas. Se antes a demanda por fontes renováveis acontecia apenas quando o petróleo subia, hoje apesar do preço do óleo em queda, a comercialização de energia limpa só cresce e recebe mais investimento que outras fontes.

Atualmente, uma parte significativa da indústria de fundos adota critérios ESG (Environmental, Social and Governance) e, haja vista que determinados setores estão se ajustando aos novos tempos, é bastante factível que sejam substituídos por outros grupos de empresas, cuja previsibilidade de receitas e modelo de negócios atendam aos critérios exigidos pelos ETFs.

Os investidores globais já confiam na competitividade das renováveis. Os ETFs de energia limpa são um reflexo disso: internacionalmente mostram um crescente apelo entre os investidores privados. As mudanças na política financeira no Brasil criam o ambiente necessário para que também o mercado brasileiro se beneficie desses instrumentos. Cabe, no entanto, confiar que também os encargos tributários se alinhem às práticas internacionais.

**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.*