

## No caminho dos leilões

*FURTADO, Marcelo. "No Caminho dos leilões". Brasil Energia. Rio de Janeiro, 09 de julho de 2018.*

O horizonte aberto com a futura instituição dos leilões de eficiência energética no país depois da consulta pública 7/2018, já em análise pela Aneel, tem força não apenas de aliviar a carga, mas também de estimular o mercado das empresas de serviços de conservação de energia, as Escos. Em sua maioria de pequeno e médio portes, as cerca de 100 empresas nacionais do ramo devem ser as mais favorecidas com os certames, por dominarem o know-how da eficiência de forma abrangente em suas mais variadas tecnologias, o que se encaixa no modelo proposto pela agência reguladora, pelo qual as várias soluções de efficientização concorrem entre si.

Mas, ao mesmo tempo em que, tecnologicamente, as Escos devem estar preparadas para os leilões, em termos estruturais e financeiros, isso não parece tão certo assim. A se guiar pelo projeto piloto em Roraima que constou da consulta pública, cuja meta de redução total de consumo é de 4 MWm, a expectativa com a estruturação das licitações é que os arranjos das ofertas precisam ser complexos, ou seja, exigem parcerias tecnológicas, consórcios e desenhos financeiros para cumprir, ao longo do tempo, as propostas selecionadas.

No aspecto financeiro, item fundamental para estruturar as operações de eficiência em grande escala em cidades, regiões ou mesmo estados (caso do projeto piloto), o cenário pode preocupar as Escos menos capitalizadas e não vinculadas a grandes grupos de energia – caso, por exemplo, da EDP Soluções em Energia, da portuguesa EDP, da Light Esco ou da CPFL Eficiência. Para evitar a concentração dos projetos de eficiência dos leilões nas mãos dessas grandes empresas, será fundamental que as Escos de menor porte encontrem maneiras de se financiar para executar os projetos.

A saída para elas deve ir além do simples financiamento bancário, que, tradicionalmente, exige muitas garantias, o que pode ser mais difícil para uma empresa de pequeno porte. Embora o principal financiador do setor, o BNDES, tenha sinalizado ultimamente por aumentar as facilidades para as Escos (inclusive com uma possível aceitação de recebíveis como garantia), há certa unanimidade no setor de que elas precisarão encontrar outros instrumentos financeiros.

### **Pelos fundos**

A ideia, aliás, começa até a ser difundida entre as empresas por iniciativa da Associação Brasileira de Empresas de Serviços de Conservação de Energia (Abesco). Recentemente, a entidade realizou workshop para mostrar aos associados as possibilidades que existem no mercado para buscar parcerias e aportes com fundos de investimentos que atuam nos modelos de fusões e aquisições.

Para o diretor executivo da Abesco, Luís Ricardo Trezza, o momento é oportuno e necessário para atender às demandas dos leilões. "As Escos vão precisar de parceiros com expertise de gestão financeira e com capacidade de aporte de capital para estruturar as ofertas", disse. "Só depender de financiamento bancário pode não

ser suficiente”, completou Trezza, confirmando, porém, que o BNDES está, no momento, melhorando o acesso às suas linhas para financiar projetos de eficiência.

No workshop, realizado em junho, em São Paulo, a MCM Corporate, consultoria empresarial especializada em operações de fusões e aquisições, traçou um panorama dos instrumentos financeiros disponíveis. Segundo a sócia-diretora da empresa, Marcela Duarte, há vários modelos a serem adotados pelas Escos, que são hoje, por sinal, alvo para os fundos de investimento em virtude da crescente emissão de títulos verdes de dívida (green bonds) por grandes grupos, caso, no Brasil, de empresas do setor de papel e celulose. Trata-se de mercado que já ultrapassou, no país, R\$ 11 bilhões em emissão de títulos verdes (com previsão de chegar a R\$ 15 bilhões até o fim deste ano), cuja captação visa investimento em projetos de sustentabilidade, com crescente destaque para a eficiência energética. “Esses grandes grupos devem começar a usar os serviços das Escos para investir com esses títulos”, explicou.

Embora tenham algumas definições genéricas, esses instrumentos são feitos sob medida para os projetos, diz Marcela. Mas de forma geral, podem ser enquadrados como venture capital, quando o fundo faz o aporte na empresa, tornando-se sócia. Pode ainda ser um search fund, uma aquisição da empresa ou de parte da empresa (spin-off). Ou ainda uma corporate venture, pela qual um grande grupo adquire a empresa menor; ou, então, o family office, em que um único investidor é responsável pela capitalização.

Dentro desses instrumentos, Marcela conta que há várias formas de estruturar a negociação da fusão ou aquisição. Há casos em que o fundador continua como líder técnico, mas delega a expertise de gestão para o controle do fundo, ou, então, em que a empresa apenas se associa em um determinado tipo de oferta. “O investimento é desenhado conforme o perfil da empresa, muitas vezes o interesse é no capital humano, em outros é na tecnologia”, conta.

No caso das Escos, boa parte delas fundadas por profissionais técnicos em energia, mas nem sempre com visão gerencial, a associação com fundos, que obrigatoriamente precisam obter bons resultados financeiros para garantir o retorno para os investidores, pode ser uma saída inteligente. “A Esco tem o perfil adequado para esse tipo de operação”, afirma Marcela.

### **Smart money**

Segundo a diretora, recorrer a esses instrumentos é o que se define no mercado financeiro como smart money (dinheiro inteligente). Isso porque, ao contrário do financiamento bancário, cuja única obrigação do tomador será pagar o empréstimo em dia e com os juros, no caso dos fundos de investimentos, a cobrança será pelo resultado. “É por isso que essa captação tem mais probabilidade de dar certo. O fundo vai fazer de tudo para garantir o retorno, dando o suporte para o negócio dar certo”, ressalta.

Um exemplo de empresa de energia que fez uso desses instrumentos financeiros é a Viridis, originária de um spin-off, em 2013, de negócio do grupo de tecnologia Vetta feito com a InSeed Investimentos, responsável por gerir o FIP InSeed Fima, fundo de investimentos de venture capital que tem como cotistas o BNDES, fundos de pensão, family offices e pessoas físicas. O fundo tem R\$ 165 milhões de capital comprometido total (em 14 empresas investidas) e adquiriu o negócio da Viridis, de Nova Lima (MG), produtora de softwares para gestão de energia para grandes consumidores, para acelerar a atuação comercial não apenas com o capital do fundo, mas com governança, gestão e estratégia.

O resultado do investimento, depois desses cinco anos, foi que a Viridis passou a gerenciar aproximadamente 100 TWh por ano, entre energia elétrica, combustíveis e outros insumos energéticos, de vários clientes industriais de grande porte, para

quem fornecem plataforma integrada para gerir também outras utilidades além da energia. Segundo o CEO da Viridis, Thiago Turchetti Maia, a plataforma inclui diferentes aplicações de inteligência artificial para promoção de eficiência energética, além de cobertura completa das disciplinas de planejamento e gestão de energia para grandes empresas, como simulações de plantas industriais e operações distribuídas, gestão integrada de contratos, gestão de faturas, custeio de energia e orçamento de energia.

Segundo Maia, a Inseed entrou como acionista preferencial e os fundadores permaneceram como diretores e acionistas ordinários. Embora os termos exatos do contrato não possam ser revelados devido a restrições de confidencialidade, o aporte feito com a tese de expansão do negócio ampliou as operações comerciais, com aumento da equipe e maior presença junto a novos segmentos de mercado; com marketing intensificado com ações de branding, participação em eventos setoriais e a promoção de eventos próprios; e, por fim, com aumento da equipe de pesquisa e desenvolvimento para acelerar o roadmap de produtos.

Maia explica que um dos objetivos iniciais do spin-off da Viridis, do grupo Vetta, foi a abertura do capital, motivo pelo qual a empresa já foi incorporada como sociedade anônima. “Estávamos à procura de capital e encontramos o fundo com uma tese de investimento compatível”, diz. O capital foi aportado em três tranches, cada uma delas condicionadas ao cumprimento de metas quantitativas e qualitativas em diferentes aspectos de desenvolvimento do negócio.

Além do Fima, a InSeed também é gestora de mais outros dois fundos. Um deles é o Criatec, criado em 2007 também pelo BNDES e co-gerido pela InSeed e a Antera Gestão de Recursos. Destinado à aplicação em empresas emergentes inovadoras e com R\$ 100 milhões de capital comprometido, este fundo tem como cotistas o BNDES e o BNB. No momento, está na fase de desinvestimento de empresas, com avaliação de 1.847 oportunidades e investimento em 36 empresas. Há também o Criatec 3, com R\$ 200 milhões comprometidos, que, além do BNDES, tem cotistas como o BRDE, Fomento Paraná, Banco Alfa e BDMG. Assim como os demais, o fundo opera com tempo de duração de dez anos, prazo para realização de investimentos (no caso até 2020) e posterior desinvestimento (2026).