

Entrevista com Camila Ramos (Clean Energy Latin America): “Diversificação do financiamento”

NEVES, Livia: “Entrevista com Camila Ramos (Clean Energy Latin America): ‘Diversificação do financiamento’”. *Brasil Energia*. Rio de Janeiro, 25 de setembro de 2018.

O BNDES domina há muito tempo o financiamento de projetos de geração renovável no Brasil, tendo fomentado com sucesso a formação de uma indústria eólica baseada em seu plano de nacionalização progressiva. A tendência, porém, é que o banco tenha uma participação relativamente menor em novos projetos, cedendo espaço para o Bando do Nordeste, por exemplo, e outras opções. Nesta entrevista, a diretora da consultoria Clean Energy Latin America (Cela), Camila Ramos, comenta sobre as possibilidades abertas por esse cenário que começa a se desenhar, como a emissão de debêntures, que aumentou significativamente em 2018 e pode ser convertida em títulos verdes para atrair investidores com compromissos de sustentabilidade.

O BNDES está perdendo espaço na composição financeira dos projetos de geração de grande porte? Há diferença entre as fontes solar e eólica neste caso?

A alavancagem dos projetos de geração de energia renovável de grande porte com financiamento com BNDES está menor que no passado. Além disso, especificamente para a fonte solar, o BNB está ganhando espaço. Os motivos são diversos. Desde 1º de janeiro de 2018, entrou em vigor a nova diretriz do BNDES, onde taxas subsidiadas darão espaço a taxas mais próximas às praticadas pelo mercado financeiro, o que representará o pagamento de menos subsídios por parte do governo federal. Especificamente para a fonte solar, o BNB está ganhando mais espaço, pois financia a parcela de conteúdo local de projetos fotovoltaicos que utilizam módulos importados. Além disso, para impulsionar o desenvolvimento da região Nordeste, apesar de também utilizar como base de custo a TLP, o BNB ainda apresenta taxas subsidiadas menores que as apresentadas pelo BNDES.

Quais são as vantagens do BNB em relação ao BNDES que podem justificar o aumento da procura pelo banco regional? E as limitações?

O atrativo do BNB para a fonte solar é a possibilidade de financiar o conteúdo local de projetos fotovoltaicos que utilizam módulos importados. De qualquer forma, há poucos meses, o BNDES passou a flexibilizar a regra de obrigatoriedade de utilização de módulos locais, financiando o conteúdo local de um projeto com composição de módulos locais e módulos importados, o que pode aumentar a atratividade do banco estatal para a fonte, já que os módulos importados são cerca de 30% mais baratos que os módulos locais. O custo do BNB é outra vantagem com taxas mais atrativas hoje que o BNDES. A principal limitação do BNB é sua regionalidade – só projetos localizados na região da Sudene são elegíveis a serem financiados pelo BNB, além do prazo maior para obtenção do financiamento, devido à grande procura por recursos do banco.

Quais são os principais complementos à dívida de longo prazo (como debêntures, títulos verdes)? E quais são suas vantagens e desvantagens?

Debêntures estão sendo, neste ano, o principal complemento à dívida de longo prazo, além da inevitável maior participação de equity do investidor nos projetos, resultado da menor alavancagem. As vantagens das debêntures incluem: flexibilidade e customização deste tipo de dívida (custo, prazo de pagamento); custo mais competitivo em cenário de inflação menor; a possibilidade de conversão da curva de amortização da dívida de longo prazo no BNDES de PRICE para SAC para projetos que emitam debêntures. Não é à toa que somente nos primeiros seis meses de 2018 o valor de debêntures emitidas por projetos eólicos ultrapassou R\$ 10 bilhões, montante maior que o emitido pelas eólicas em 2017. Finalmente, outra vantagem da emissão de debêntures é classificar essas debêntures como títulos verdes, trazendo diversos benefícios ao projeto e ao emissor, como um carimbo verde para atração de perfis de investidores com metas e objetivos para investimento em papéis verdes. As desvantagens incluem prazo menor para pagamento do que a dívida via BNDES, por exemplo; o desembolso, na prática, só é realizado após o início da operação comercial do projeto; e o impacto nas condições dessas emissões resultante de cenário político e econômico do país.

Como as mudanças recentes observadas no mercado – como a maior aposta de investidores no mercado livre, no caso das eólicas – pode afetar o perfil do financiamento?

Para projetos no mercado livre, existem tanto desafios como oportunidades. Por exemplo, há a oportunidade de financiamento em outra moeda, especialmente para projetos com PPA em moeda estrangeira. Sobre os desafios, o maior deles é o risco de crédito do comprador de energia, dado que as instituições financeiras estavam acostumadas a financiar projetos com venda de energia para o governo ou pool de distribuidoras e agora precisará entender o risco de crédito de empresas de diversos segmentos. Por esse motivo, o corporate finance também deve ser maior no mercado livre. Por fim, existe o desafio de que os contratos de venda de energia no mercado livre possuem prazos menores do que os praticados em leilão, causando, conseqüentemente, uma redução do prazo do financiamento ou na alavancagem esperada para esses projetos.