

Investidores têm um papel crítico na energia limpa¹

Rosana Santos²

Joe Ryan³

A Atmos Capital, um dos maiores fundos de investimento do Brasil, provocou uma discussão bem-vinda nos círculos energéticos e financeiros do país.

Em uma série de cartas, a Atmos pediu cautela diante de uma transição energética que avança rapidamente. Os investidores do fundo defenderam que os combustíveis fósseis persistem porque os mercados “os escolhem”. Em sua visão, as tecnologias precisam atravessar o rigoroso teste do preço, da escala e da política para conquistar seu espaço. Afirmaram que a energia solar é barata, mas intermitente. Para eles, no fim das contas, nada move os mercados como a dupla força do preço e da geopolítica.

É um argumento instigante. Mas também é incompleto.

Os mercados não são neutros. Eles não recompensam as tecnologias mais merecedoras - recompensam aquelas mais compatíveis com as regras, os incentivos e as instituições vigentes. E essas regras, por mais de um século, favoreceram esmagadoramente os combustíveis fósseis. Petróleo, gás e carvão desfrutaram de isenções fiscais, subsídios, infraestrutura afundada, proteção militar e o luxo de poluir sem pagar - uma estimativa conservadora coloca os subsídios diretos aos fósseis em mais de US\$ 1 trilhão somente em 2022. Os combustíveis fósseis não venceram apenas por mérito, jogaram com dinheiro da casa.

A verdade é que o desenvolvimento de mercado dos fósseis sempre foi moldado por políticas públicas - e o mesmo deve valer para a energia limpa. A ideia de que solar e eólica precisam provar seu valor em um mercado desenhado para seus concorrentes não é realismo - é viés estrutural.

O Brasil, em particular, deveria saber disso. A história energética do país é repleta de intervenções que moldaram mercados de forma deliberada, não passiva. O programa nacional do etanol protegeu a economia brasileira de choques globais do petróleo. A Petrobras sempre operou na interseção entre estratégia e diplomacia energética. Até mesmo o desenvolvimento do mercado doméstico de gás não surgiu espontaneamente - foi catalisado por decisões de investimento, arcabouços políticos e estruturas regulatórias que deram futuro ao setor.

¹ Artigo publicado em Valor Econômico. Disponível em:

<https://valor.globo.com/opiniao/coluna/investidores-tem-um-papel-critico-na-energia-limpa.ghtml>

Acessado em 21.07.2025

² Diretora-executiva do Instituto E+ Transição Energética, com mais de 30 anos de atuação no setor de energia.

³ Diretor-executivo da, Crux Alliance, instituição que dá apoio a organizações dedicadas à adoção de políticas climáticas setoriais em todo o mundo.

Investidores não apenas interpretam os mercados - eles ajudam a criá-los. Assim como os mercados podem ser distorcidos por regulações mal desenhadas, também podem ser transformados por capital visionário e pela influência política do setor empresarial. Se as tecnologias limpas no Brasil ainda enfrentam obstáculos estruturais, a solução não é esperar por um milagre de mercado - é mudar as regras do jogo.

Isso não é ideologia. É política industrial - e está acontecendo no mundo todo. A China investiu bilhões de dólares no rápido desenvolvimento de sua capacidade de manufatura em energia limpa. O Mecanismo de Ajuste de Carbono nas Fronteiras da Europa está impondo um preço efetivo ao carbono de bens importados, favorecendo produtores de baixa emissão. Países da Austrália à Coreia do Sul estão investindo na modernização das redes elétricas, em usinas flexíveis capazes de se adaptar às variações de solar e eólica, e na eletrificação do setor industrial - não porque seja fácil, mas porque é estratégico.

O Brasil parte de uma posição de força. Tem vastos reservatórios hidrelétricos, abundância de recursos solares e eólicos, um operador de rede experiente e uma indústria de energia limpa em crescimento. A oportunidade não é apenas competir, mas liderar. Isso exigirá mais que otimismo. Exigirá rejeitar conscientemente a ideia de que os combustíveis fósseis seguem dominantes apenas por serem mais baratos ou confiáveis. Isso é uma ilusão - e das caras.

Veja o caso do curtailment, o fenômeno em que a eletricidade eólica ou solar é produzida, mas não pode ser utilizada porque a rede elétrica não consegue absorver ou distribuir o excesso de eletricidade naquele momento. A Atmos levanta a preocupação de que o acréscimo de energia solar à rede brasileira aumente o curtailment, criando ineficiências e aumentando os custos. Mas curtailment não significa que a energia solar tenha problemas - significa que a rede não foi adequada ou, como foi o caso no Brasil, os incentivos criados para a distribuição de energia solar foram mal concebidos, levando à construção excessiva e a subsídios exagerados.

Esses desafios são reais e podem ser superados com melhor regulamentação. Na verdade, outros países enfrentaram desafios semelhantes e responderam de forma eficaz, gerando uma matriz elétrica mais barata e limpa sem comprometer sua confiabilidade. O Brasil pode fazer o mesmo, e o caminho a seguir, tanto do ponto de vista da engenharia quanto do mercado, já está bem trilhado.

Ou consideremos o gás. A Atmos chama o metano de o combustível fóssil "mais limpo". Isso só é verdade se não houver vazamentos - o que, na prática, acontece com frequência. Se apenas 3% do metano vaza entre a produção no poço e a queima na usina, sua vantagem climática em relação ao carvão desaparece. E isso sem contar os riscos ambientais da extração. Se a prudência é o critério, que ela se aplique igualmente.

A Atmos acerta ao criticar o fervor ideológico no espaço da energia limpa. Mas a ideologia não é monopólio de um lado só. A ideia de que hidrocarbonetos são sinônimo de soberania, ou que o entusiasmo pela energia limpa é irracional por natureza, também são narrativas moldadas mais pelo legado do que pela necessidade.

A transição não será fácil. Haverá erros. Mas esperar por condições perfeitas, políticas perfeitas ou sinais de preço ideais não é pragmatismo - é paralisia. Continuar a depender de combustíveis fósseis não apenas comprometerá a competitividade do Brasil no novo mercado global, como também agravará os impactos climáticos que já custam bilhões de reais por ano à economia do país.

O futuro do Brasil será definido não apenas pelo que o mercado recompensa hoje, mas pelo que o país decidir recompensar amanhã. Investidores têm um papel crítico nesse processo - não apenas lendo o passado, mas ajudando a escrever o próximo capítulo.