

# Barreiras para o aumento de fluxos financeiros para investimentos em setores de baixo carbono no Brasil

Flow of Capital for Climate Action (FlowCCA)


23 de outubro de 2019

## Projeto 'Flow of Capital for Climate Action' (FlowCCA)

**Objetivo:** identificar as barreiras para o aumento de fluxos financeiros privados para investimentos em setores de baixo carbono (fase 1: Brasil), de forma a contribuir para políticas públicas e alimentar modelagens climáticas.

**Parceria** Imperial College London e Fundação Getulio Vargas

## Revisão da literatura



**Barreiras específicas** para investimentos em setores de baixo carbono

- Custo inicial alto de tecnologias limpas
- Percepção de maior risco de novas tecnologias
- Custo de atendimento às exigências de *green bonds*
- Falta de incentivo do *underwriter* para estruturar um *green bond*

**Barreiras estruturais** para o desenvolvimento do mercado de capitais

- Ambiente macroeconômico instável
- Deficiências no sistema legal e jurídico
- Ambiente político instável
- Processos de emissão complexos
- Cultura de investimento
- Crédito subsidiado

# Revisão da literatura e metodologia



Entrevistados	N
Investidores locais & internacionais	4
Associações de investidores	2
Associações para promoção de investimento sustentável	3
Consultorias	3
Governo	4
Embaixada Brasileira no Reino Unido	1
Organizações intergovernamentais	1
Bancos de desenvolvimento	2
Empresas de energia renovável	1
<b>Total</b>	<b>21</b>

## Barreiras estruturais

1. Ambiente macroeconômico instável ✓
2. Deficiências no sistema legal e jurídico ✓
3. Ambiente político instável ✓
4. Processos de emissão complexos ✗
5. Cultura de investimento ✓
6. Crédito subsidiado ✓
7. Ausência de mecanismos de proteção cambial ✓
8. Sistema tributário ✓
9. Complexidade de fazer negócios ✓
10. Falta de capacidade local inovadora e técnica ✓

Confirmação da revisão à literatura

Itens adicionais mencionados nas  
entrevistas

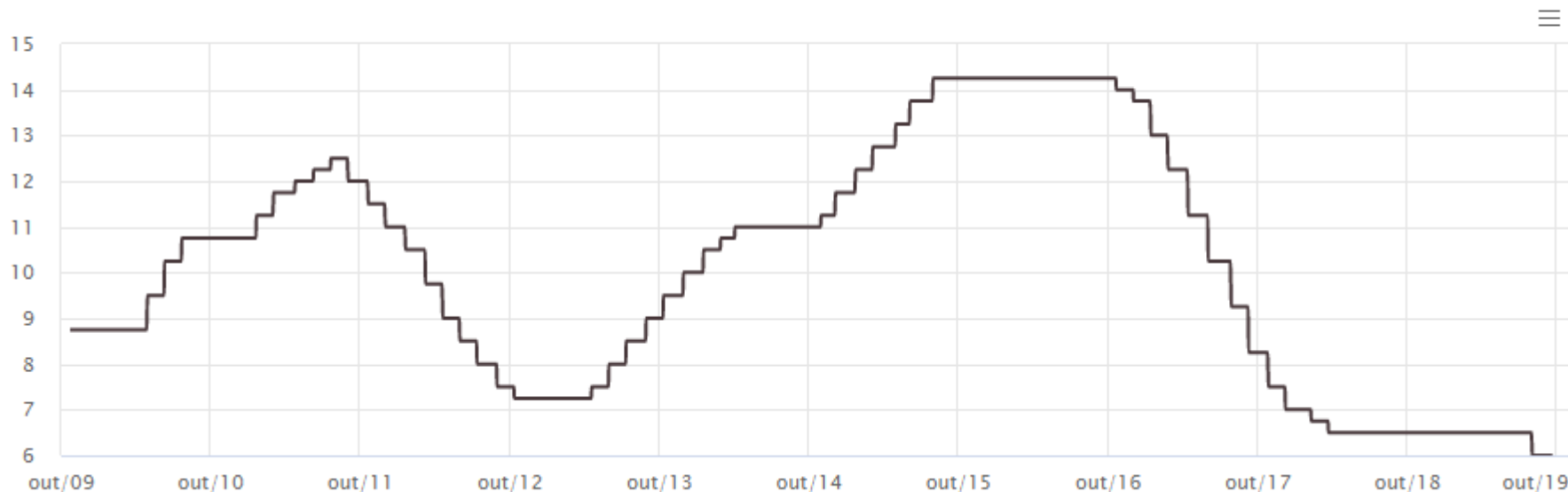
## Barreiras estruturais (cont.)

### 1. Ambiente macroeconômico instável ✓

- Histórico de alta taxa de juros e investimentos em títulos públicos
- Grau de investimento

### Meta para a taxa Selic

% a.a., dados diários



## Barreiras estruturais (cont.)

1. Ambiente macroeconômico instável ✓

2. Deficiências no sistema legal e jurídico ✓

3. Ambiente político instável ✓

- Histórico de alta taxa de juros e investimentos em títulos públicos
- Grau de investimento
- Insegurança legal e jurídica
- Insegurança com relação à validade e execução de garantias & contratos
- Incerteza sobre a continuidade de políticas
- Influência sobre fatores macroeconômicos e estabilidade das regulações ambientais

## Barreiras estruturais (cont.)

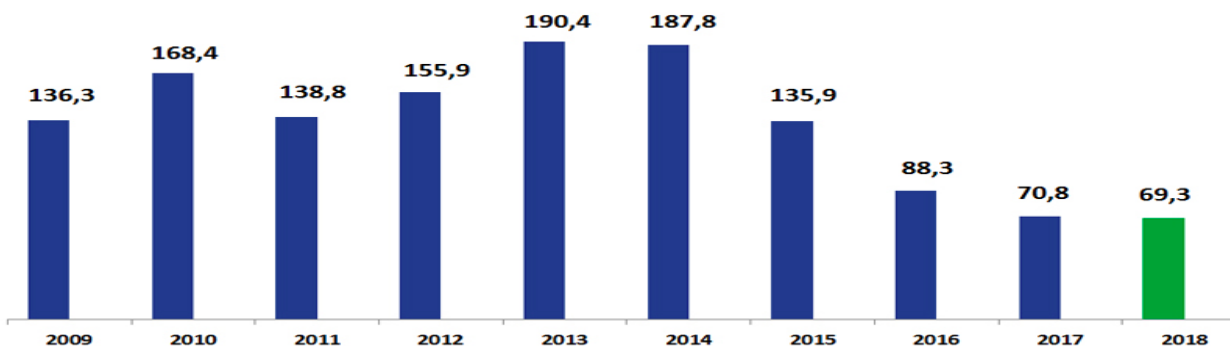
4. Cultura de investimento ✓

5. Crédito subsidiado ✓

- Conservadora e de baixo risco
- Baixa diversidade nos conselhos
- Baixa pluralidade nos investimentos
- Participação histórica do BNDES no financiamento de projetos de longo prazo
- *Crowding-out* do mercado privado

Evolução do desembolso do BNDES

R\$ bilhões



Fonte: BNDES



## Barreiras estruturais (cont.)

4. Cultura de investimento ✓

5. Crédito subsidiado ✓

6. Ausência de mecanismos de proteção  
cambial

- Conservadora e de baixo risco
- Baixa diversidade nos conselhos
- Baixa pluralidade nos investimentos
  
- Participação histórica do BNDES no financiamento de projetos de longo prazo
- *Crowding-out* do mercado privado
  
- Falta de mecanismos de proteção ao investidor estrangeiro em investimentos de longo prazo

## Barreiras estruturais (cont.)

### 7. Sistema tributário

- Sistema complexo e altas taxas tributárias
- Isenção tributária ao investidor estrangeiro para títulos públicos

### 8. Complexidade de fazer negócios

- Corrupção e ética de negócios
- Burocracia e complexidade

### 9. Falta de capacidade local inovadora e técnica

- Falta de incentivos para inovação
- Baixo investimento em P&D
- Capacitação técnica

## Barreiras específicas

1. Custo inicial alto de tecnologias limpas ✖
2. Percepção de maior risco de novas tecnologias ✖
3. Custo de atendimento às exigências de *green bonds* ✖
4. Falta de incentivo do underwriter para estruturar um green bond ✖
5. Falta de coordenação e apoio a medidas climáticas ✔

Revisão da literatura

Item adicional mencionado nas entrevistas

## Barreiras específicas (cont.)

1. Custo inicial alto de tecnologias limpas ✘

2. Percepção de maior risco de novas tecnologias ✘

- Projetos de energia renovável demandam **volume mais baixo** de recursos em comparação a termelétricas e hidrelétricas.
- **Tecnologia** envolvida em instalações solar e eólica já **conhecida**
- Possibilidade de **obsolescência** das tecnologias atuais
- **Baixo retorno** em relação ao risco apresentado
- **Riscos socioambientais** avaliados como baixos

## Barreiras específicas (cont.)


3. Custo de atendimento às exigências de *green bonds*



4. Falta de incentivo do underwriter para estruturar um *green bond*



- Custo de **second opinion** considerado marginal
- Horas de trabalho e custo de transação para **mobilização interna**
- **Baixa oferta** de títulos verdes
- Passivo relacionado à comprovação de **adicionalidade ambiental**
- **Baixa demanda** por investidores institucionais locais
- **Retorno financeiro** não superior a uma debênture comum



**Barreiras específicas** para investimentos em setores de baixo carbono

**Barreiras estruturais** para o desenvolvimento do mercado de capitais

**ORIGINAL:**

- Custo inicial alto de tecnologias limpas<sup>j</sup>
- Percepção de maior risco de novas tecnologias
- Custo de atendimento às exigências de *green bonds*
- Falta de incentivo do *underwriter* para estruturar um *green bond*

**REVISTO:**

- Ausência de dinâmica para o mercado de *green bonds* e outros instrumentos financeiros verdes<sup>k</sup>
- Falta de coordenação e apoio político a medidas climáticas<sup>l</sup>
- Possibilidade de baixo retorno em relação ao risco<sup>m</sup>
- Possibilidade de obsolescência tecnológica<sup>n</sup>

Gráfico 4 – Barreiras estruturais mais relevantes para o destravamento de investimentos em setores de baixo carbono (n=10)



## Alavancadores de investimento privados de baixo carbono:

- Crescimento do **apetite a risco** dos investidores.
- Menor disponibilidade de **recursos públicos** e condições de menos atrativas do BNDES.
- “Sinalizações” do **BNDES**.
- **Lei 12.431/2011** (debêntures de infraestrutura).
- Resolução **4.661/2018** (critérios ESG).
- **Demanda crescente** por green bonds no mercado internacional.
- **Ganho reputacional**.
- **Iniciativas** de fomento a investimentos verdes
- **Setores** atraentes para investimentos.





## BNDES aprova criação do Fundo de Energia Sustentável

*Novo instrumento, que entrará em operação em meados de 2017, priorizará investimentos relacionados a uma economia de baixo carbono.*

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), por meio de sua subsidiária de participações societárias, a BNDES Participações S.A. (BNDESPAR), aprovou nesta quarta-feira, 30, a criação do Fundo de Energia Sustentável, que terá como objetivo investir de forma ativa, em ofertas primárias e no mercado secundário, em debêntures incentivadas de projetos de infraestrutura, prioritariamente em ativos relacionados a uma economia de baixo carbono. O fundo será incentivado nos termos do artigo 3º da Lei 12.431, garantindo isenção para investidores pessoa física.

Com patrimônio de R\$ 500 milhões e prazo de 15 anos, o Fundo de Energia Sustentável terá gestão privada e participação máxima de 50% da BNDESPAR como cotista. Um diferencial importante do Fundo é que o mesmo será o primeiro parceiro da Climate Bonds Initiative no Brasil, uma iniciativa sem fins lucrativos que busca incentivar a criação de instrumentos financeiros de apoio a soluções para a questão das mudanças climáticas.

Além de criar um novo veículo de financiamento a projetos de infraestrutura, com possibilidade de ser replicado pelo mercado, o BNDES espera, com essa iniciativa, incentivar a criação de um mercado de títulos verdes no Brasil, aumentar a base de investidores em infraestrutura e incrementar a liquidez de títulos de infraestrutura.

## BNDES: Fundo Energia Sustentável e emissão de green bond

ECONÔMICO  
**Valor**

Princípios Editoriais

Home | Brasil | Política | **Finanças** | Empresas | Agronegócios | Internacional | Opinião

Mercados | Crédito | Investimentos | Instituições Financeiras | Imposto de Renda | Mais setores ▾

09/05/2017 às 18h28

### BNDES conclui captação de US\$ 1 bi em 'green bonds' no mercado externo

Por **Rodrigo Polito** | Valor



**RIO** - O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) concluiu nesta terça-feira a captação de US\$ 1 bilhão em títulos “verdes”, conhecidos como “green bonds”, no mercado internacional, informou a instituição de fomento. De acordo com o banco, a demanda atingiu US\$ 5 bilhões em ordens, com a participação de mais de 370 investidores no processo de formação de preço dos títulos - que vencem em 2024.

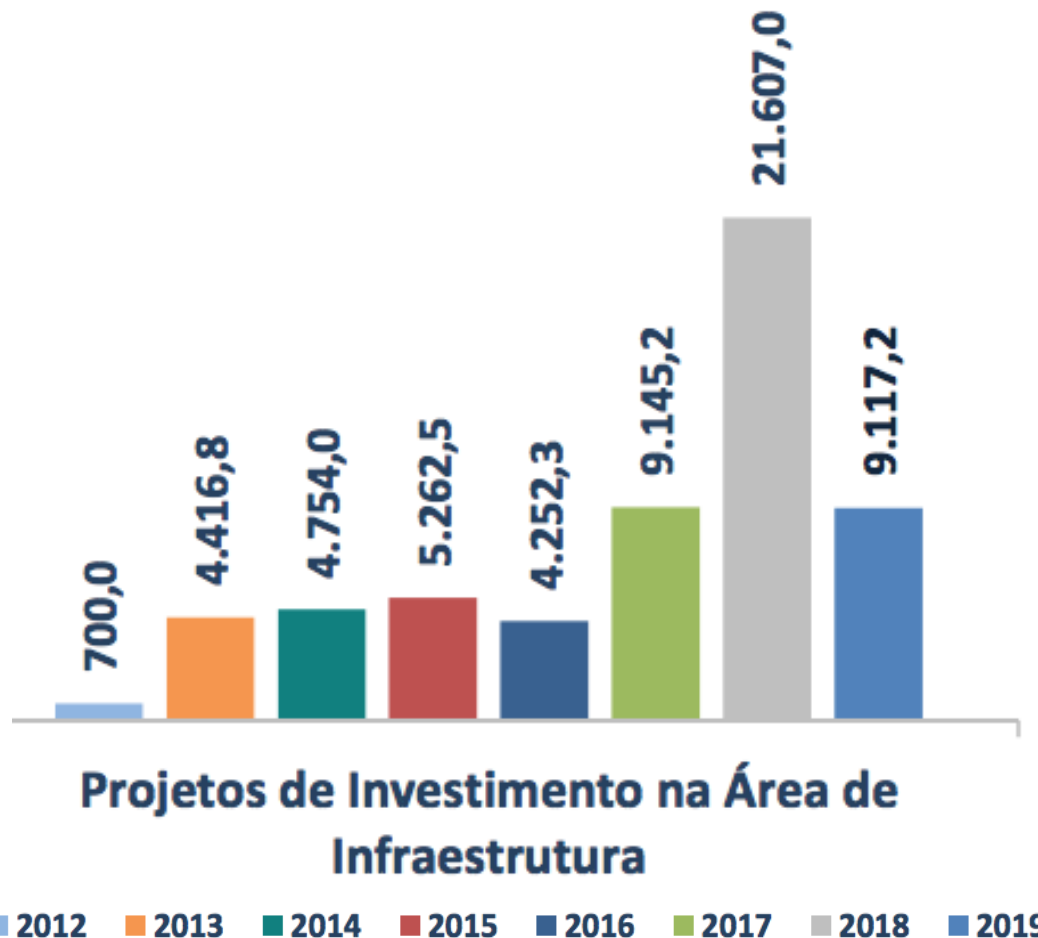
Esta é a primeira vez que um banco brasileiro faz uma emissão no mercado internacional de green bonds. É a última vez que o BNDES fez uma emissão no

### Resolução 4.661/2018

Consideração de fatores  
ESG pelas entidades  
fechadas de previdência  
complementar

### Lei 12.431 (debêntures de infraestrutura)

Aumento de  
investimentos para  
setores de infraestrutura,  
incluindo para projetos  
de energia solar e eólica.



Fonte: Secretaria de Política Econômica (maio, 2019)

## Top 5 in 2018: Green bond issuance rankings

No. 1

**USA**

Amount:  
**USD34bn**

Market share:  
**20%**

Issuers: **63**

No. 2

**China**

Amount:  
**USD31bn**

Market share:  
**18%**

Issuers: **69**

No. 3

**France**

Amount:  
**USD14bn**

Market share:  
**8%**

Issuers: **12**

No. 4

**Germany**

Amount:  
**USD7.6bn**

Market share:  
**5%**

Issuers: **14**

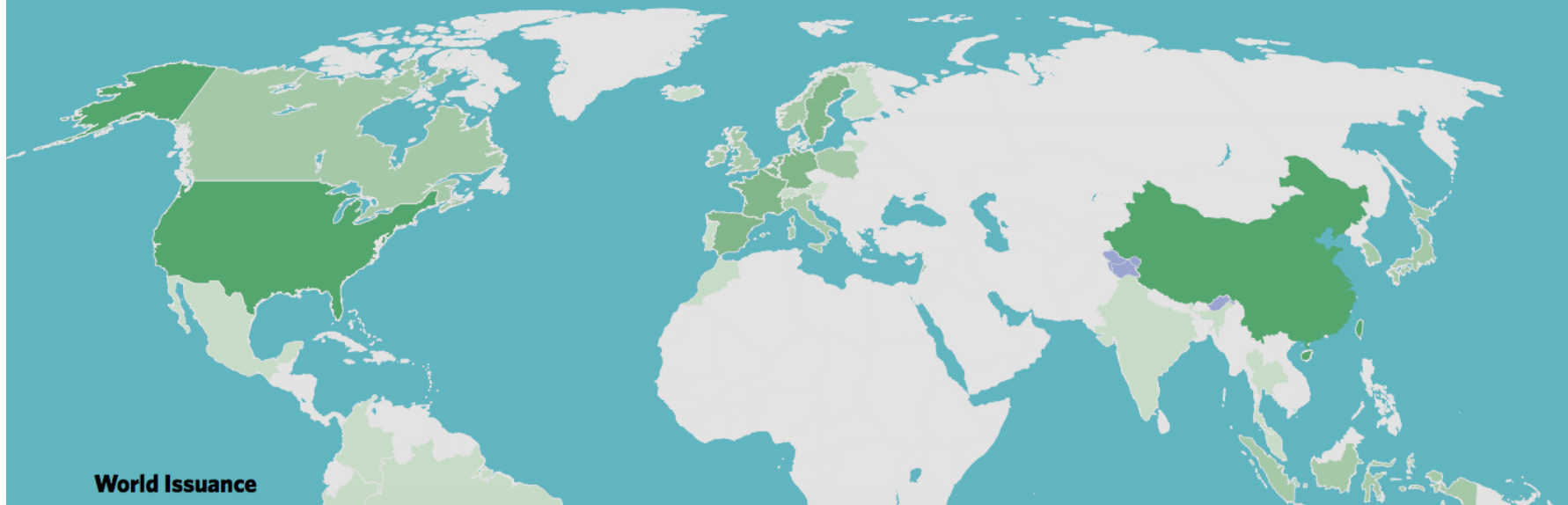
No. 5

**Netherlands**

Amount:  
**USD7.4bn**

Market share:  
**4%**

Issuers: **6**



**Demanda por green  
bonds no mercado  
internacional  
e  
ganho reputacional**

Fonte: CBI (2019)

## Iniciativas de fomento a investimentos verdes



## Setores atraentes para investimentos



## Algumas soluções propostas:

- Disseminação de **informação** sobre os benefícios de investimentos sustentáveis.
- Instrumentos de **derisking**.
- **Incentivo fiscal** para investimentos sustentáveis.
- Mudança da **cultura** de investimento dos fundos de pensão.
- Mecanismos alternativos para comprovação de **adicionalidade ambiental**.
- Mudança da percepção negativa dos **FIPs**.
- Inclusão nos **editais** dos projetos de infraestrutura de requisitos voltados à resiliência climática.
- **Estruturas agregadoras** para o aumento da oferta de green bonds.
- Facilitação de **projetos públicos-privados** voltados a infraestrutura de baixo carbono.

## Próximos passos:

- Estudo exploratório
- Análise mais aprofundada das barreiras
- Ampliação do escopo para outros países em desenvolvimento

## Projeto com a DIW “Fortalecendo a implementação da política climática nacional”:

- Objetivo: contribuir para a implementação das NDCs do Brasil, Índia, Indonésia e África do Sul
- Parceria: FGVces (Brasil), The Energy and Resources Institute (Índia), Institute of Technology Bandung (Indonésia), University of Cape Town (África do Sul); NewClimate Institute (Alemanha); Vivid Economics (Reino Unido); Institute for Climate Protection, Energy and Mobility (Alemanha); e Climate Strategies (Reino Unido)
- 4 anos
- Foco no Brasil: infraestrutura de transporte sustentável

**Obrigada!**

**Alexandre Koberle – [akoberle@imperial.ac.uk](mailto:akoberle@imperial.ac.uk)**  
**Angelo Gurgel – [angelo.gurgel@fgv.br](mailto:angelo.gurgel@fgv.br)**  
**Annelise Vendramini – [annelise.vendramini@fgv.br](mailto:annelise.vendramini@fgv.br)**  
**Camila Yamahaki – [camila.yamahaki@fgv.br](mailto:camila.yamahaki@fgv.br)**  
**Janaína Stewart-Richardson – [janainastew@hotmail.com](mailto:janainastew@hotmail.com)**