

Pedro Moura Costa

# Seqüestro de dólares

A vigência do Protocolo de Kyoto a partir de fevereiro vai forçar os países desenvolvidos a pagarem pela emissão de CO<sub>2</sub>



Pedro Moura Costa é doutor em biotecnologia pela Universidade de Londres e diretor-presidente da EcoSecurities, com escritórios em vários países

Divulgação

APÓS SETE longos anos de espera, o Protocolo de Kyoto finalmente entrará em vigor em fevereiro de 2005, 90 dias após ser ratificado pela Rússia. Sem dúvida, o acordo terá grande impacto na promoção de tecnologias que levam à redução de emissões de gases

que provocam o efeito estufa e ao combate ao processo de mudanças climáticas em todo o mundo. Mais do que isso, o nascente mercado de redução de emissões atrelado ao protocolo terá impacto sobre investimentos, transferências de capital e de novas tecnologias, processos de transformação de matriz energética e várias decisões empresariais relacionadas internacionalmente à questão de emissões.

De acordo com Margot Wallström, ex-comissária europeia do Meio Ambiente, “acabou a era na qual emissões de CO<sub>2</sub> não eram importantes para empresas”. Na Europa e no Japão, a atenção dada a essa questão é evidenciada pelo número de empresas, bancos, seguradoras, auditorias, corretoras, escritórios legais, etc. que já têm departamentos lidando exclusivamente com o assunto. Dada a grande expectativa com relação ao protocolo e o fato de haver muita informação incorreta, exagerada ou distorcida sobre o assunto, este é um bom momento para esclarecer alguns aspectos do novo mercado.

O Protocolo de Kyoto regulamenta o programa de redução de emissões de carbono proposto pela Convenção do Clima da ONU, lançada na Eco 92. Esse é um processo de abrangência internacional que conta com a participação de todas as nações do mundo, exceto os EUA e a Austrália. Ambos optaram pelo status de ‘observadores’ com o pretexto de que o impacto sobre suas economias seria intolerável.

A partir de 2008, países industrializados deverão reduzir suas emissões de gases de efeito estufa em 5,2%, em média, abaixo dos níveis de 1990. Os países em desenvolvimento não terão metas nesta fase inicial, que vai até 2012, uma vez que suas emissões ainda deverão crescer em paralelo ao seu desenvolvimento econômico. Em termos reais, o protocolo requer reduções de pelo menos 1 milhão de toneladas de CO<sub>2</sub> por ano, já que as economias dos países afetados cresceram mais de 20% desde 1990.

Atingir esse nível de redução de emissões pode gerar custos globais elevados. Para diminuir os custos, o protocolo autoriza o

uso de mecanismos de mercado que exploram as diferentes vantagens comparativas de redução de emissões de diferentes países. Por meio de mecanismos de flexibilidade, permite que nações colaborem no desenvolvimento de projetos ou atividades que levem à redução de emissões em localidades em que o custo de redução for menor, diminuindo o custo global desse empreendimento. Para o Brasil, é relevante o Mecanismo de Desenvolvimento Limpo (MDL), por permitir que países em desenvolvimento vendam créditos de redução de emissões de carbono criados por projetos em seus territórios para empresas ou governos de países industrializados.

A utilização desse mecanismo no Brasil tem muito potencial: a economia brasileira é grande, está em processo de aumento de demanda e expansão de sua base energética, além de ser um país mais aberto a investimento externo do que a China, por exem-

## Com apoio do governo, o Brasil poderá ser grande competidor no mercado de carbono

plô. Um problema que pode reduzir a participação brasileira no MDL está relacionado ao nível de emissões da nossa matriz energética. Por ser predominantemente hidrelétrica, o montante de créditos gerados por projetos de energias renováveis será conseqüentemente menor do que em outros países, como a China. Por outro lado, enquanto o Brasil teria o potencial de levantar bilhões de dólares por meio da redução das emissões relacionadas ao desmatamento da Amazônia, esta possibilidade foi

descartada pelo Brasil que pediu a exclusão de projetos de ‘desmatamento evitado’ do MDL. O desmatamento contribui globalmente com 30% das emissões de gases de efeito estufa.

Isso sugere que talvez a principal barreira para o Brasil seja a ausência de estratégias e políticas coerentes. Precisamos de um plano de longo prazo, complementado por rotinas administrativas transparentes e ágeis o suficiente para permitir o processamento de um volume de projetos compatível com o tamanho de nossa economia, o que não vem acontecendo hoje. Isso cria uma percepção de “risco Brasil” no setor e causa deságio do preço de nossos créditos em relação ao de outros países. Com um pouco mais de envolvimento e apoio governamental, no entanto, o Brasil poderá vir a ser um participante com grande competitividade nesse novo mercado.

Uma questão freqüentemente levantada por empresários diz respeito à possibilidade de obter créditos de carbono para atividades que já estão em andamento. De modo geral, isso não é possível, pois um dos principais critérios para participação no MDL é que esses projetos tenham um impacto adicional ao que já acontece no presente. O MDL não é um subsídio para a continuação de operação de boas atividades, mas sim um incentivo a melhorias tecnológicas que levem a benefícios ambientais. Em particular, espera-se que o MDL sirva de catalisador para aumentar o uso de energias renováveis (eólica, biomassa, pequenas centrais hidrelétricas, geotérmica, etc.), utilização e reciclagem de resíduos, mudanças de combustível, melhorias tecnológicas, etc.

### Na retaguarda

O MDL, conseqüentemente, forma as bases para um mercado internacional do serviço ambiental 'redução de emissões' (ou a commodity 'créditos de carbono'). Estima-se que o mercado primário de créditos de carbono (aquele relacionado à venda de novos créditos) tem o potencial de transacionar mais de 2 bilhões de créditos por ano, chegando a um valor total anual de mais de US\$ 10 bilhões. Mais relevante, no entanto, é o montante de outras formas de capital que poderá fluir para projetos desse tipo, paralelamente aos recursos levantados por meio da venda de créditos de carbono, que leva a um aumento significativo das taxas de retorno dos projetos (veja tabela). Com isso, muitos projetos que anteriormente não seriam desenvolvidos agora se tornam viáveis, atraindo novos investimentos ou financiamentos para esses setores.

Em razão da complexidade inerente ao ciclo de projetos do MDL, o primeiro mecanismo financeiro a surgir nesse mercado foi os fundos de créditos de carbono que estruturam projetos e registram os créditos para seus participantes. Um exemplo são os fundos de carbono que têm participação dos governos do Japão, Holanda, Noruega, Finlândia, Suécia, Canadá, Espanha, Itália e Dinamarca. Em torno de US\$ 1 bilhão já se encontra sob a gestão de mais ou menos dez fundos.

Uma vez que a ratificação do protocolo foi atrasada por muitos anos, o setor privado conseguiu evitar a obrigação de ter que

reduzir emissões ou comprar créditos de carbono até agora. Para engajar o setor privado no processo de redução de emissões, há dois anos a União Européia decidiu criar o Sistema Europeu de Comércio de Emissões, que entraria em vigor em 2005 com ou sem a ratificação do Protocolo de Kyoto. O sistema tem o objetivo de re-



Manter essa fumaça vai custar caro

gulamentar a contribuição das empresas européias ao esforço de atingir as metas de redução de emissões assumidas por seus países. A partir de janeiro de 2005, 17 mil empresas na Europa não poderão exceder as cotas de emissões que lhe foram alocadas pela UE. Ao mesmo tempo, as empresas que reduzirem suas emissões abaixo da sua cota máxima poderão vender o excedente para empresas que não conseguirem atingir suas metas. O sistema vai ser ligado ao processo de Kyoto por meio de uma diretiva (a Linking Directive) que permitirá que empresas comprem créditos de MDL para suplementar suas necessidades de redução de emissões.

Uma série de novos mecanismos já estão em estruturação, alavancados por créditos. Por exemplo, seguros de carbono, corretagem, títulos lastreados em carbono, plataformas de comércio eletrônico, fundos de tecnologias limpas alavancados por carbono, serviços de gestão de carteira de emissões (*carbon asset management*), opções, futuros, e outros derivativos, etc. Espera-se que esses serviços e mecanismos venham ajudar a criar um mercado real com suficiente liquidez e volume.

Quais serão os principais vendedores nesse mercado? Essencialmente, nações em desenvolvimento com grandes economias baseadas em complexos industriais obsoletos e poluentes: China e Índia. Nesses países, o potencial para melhorias tecnológicas e ambientais é enorme, como, por exemplo, substituição de geração de eletricidade a carvão mineral por fontes renováveis. Como a quantidade de créditos devidos a um projeto é a diferença entre o nível de emissões do projeto e o das práticas vigentes no país, quanto mais poluente a matriz energética de um país, mais créditos são gerados por sua mudança. Uma vez que créditos de carbono significam fontes de capital em moeda forte garantidos por compradores de alto *credit rating*, o mecanismo tem grande importância para países em desenvolvimento. ●●

### Negócio atrativo

Impacto da venda de créditos de carbono no retorno dos projetos de energias renováveis (em % do investimento)

País	Tipo de projeto	TIR* sem créditos de carbono (%)	TIR* com créditos de carbono (%)
Romênia	Aquecimento municipal	10,5	11,4
Costa Rica	Eólica	9,7	10,6
Jamaica	Eólica	17,0	18,0
Marrocos	Eólica	12,7	14,0
Chile	Hidrelétrica	9,2	10,4
Costa Rica	Hidrelétrica	7,1	9,7
Guiana	Geração por bagaço	7,2	7,7
Nicarágua	Geração por bagaço	14,6	18,2
Brasil	Termoelétrica à biomassa	8,3	13,5
Brasil	Aterros sanitários	0	25,0
Letônia	Aterros sanitários	11,4	18,8
Índia	Aterros sanitários	13,8	18,7

\*Taxa Interna de Retorno

[fontes: Banco Mundial e EcoSecurities]