

# Noivo conservador, noiva arrojada

Por Amália Safatle

Se restavam poucas dúvidas sobre a crise planetária provocada pela ação do ser humano, estas foram praticamente dirimidas em 2 de fevereiro, com a divulgação do relatório do Painel Intergovernamental de Mudanças Climáticas (IPCC). Marco histórico, o relatório serviu, sobretudo, para lançar luzes sobre a íntima relação entre a economia e o meio ambiente.

Com a divulgação do estudo, ficou evidente que, se o meio ambiente está em acelerada transformação pelo homo economicus, somente este teria a capacidade de transformar as práticas econômicas antes que as condições de vida na Terra sejam modificadas de tal forma que ameacem a sobrevivência da própria espécie.

Hoje a questão que se apresenta é: o homo economicus está preparado para tarefa tão inédita?

A pergunta leva a outras: o sistema econômico em vigor dará as condições para construir essas novas práticas? De onde virá o dinheiro para lançar as bases de uma economia sustentável?

Nessas questões de escala mundial, o Brasil merece posição de destaque: mais que um tubo de ensaio, o País é um caldeirão de idéias, projetos e empreendimentos, apontando saídas e soluções de mercado inovadoras na direção da energia renovável, do uso da biodiversidade, da gestão dos recursos hídricos, dos produtos orgânicos e certificados, da ecoeficiência, da produção mais limpa, dos serviços ambientais nos campos do mercado de carbono, da água e do ecoturismo, e dos serviços financeiros na esfera do microcrédito. Só para citar alguns.

Para resumir tanta inovação em uma figura de linguagem, digamos que se trata de uma noiva moderna, arrojada, à frente de seu tempo. Mas que namora um noivo um tanto conservador, de costumes arraigados, cioso de suas responsabilidades, com os pés bem fincados ao chão.

A noiva representa a demanda de toda a humanidade por práticas econômicas inovadoras no caminho da sustentabilidade, mas o noivo obedece aos princípios básicos das finanças, que buscam minimizar os riscos e maximizar a rentabilidade em seus investimentos.

Não é por menos que investimentos milionários têm sido feitos no campo do etanol e do biodiesel, como mostra reportagem de capa desta edição. Trata-se de negócios com uma demanda líquida e certa, na mira das grandes potências mundiais, que associam alta rentabilidade com baixo risco. Ao mesmo tempo, uma série de outros empreendimentos inovadores, que acenam com a possibilidade de ganho econômico, social e ambiental, aguarda na fila.

Os biocombustíveis podem alimentar uma revolução energética mundial e dão inegável contribuição ao combate do efeito estufa, mas certamente o que despertou o interesse dos investidores não foram os ganhos ambientais e sociais que podem advir desses empreendimentos, caso sigam princípios da sustentabilidade.

Sem adotar esses princípios, a expansão da soja e da cana-de-açúcar representa riscos ambientais com o avanço das fronteiras agrícolas sobre a Amazônia, o Pantanal e o Cerrado, e a contaminação de água e solo por agrotóxicos, além danos sociais com a concentração de renda típica das monoculturas. Mas, da perspectiva do "noivo conservador", são oportunidades de negócio imperdíveis.

"É preciso lembrar que energia sempre é sinônimo de degradação, como ensina a Segunda Lei da Termodinâmica", afirma David Zylbersztajn, sócio da DZ Negócios com Energia, empresa que, na sua definição, vende estratégias e auxilia na tomada de decisão dos investidores. "O tamanho da degradação será definido pelos limites que a sociedade dará. Por isso, cabe ao Brasil adotar uma política pública bem definida para esses investimentos", diz o ex-diretor-geral da Agência Nacional do Petróleo e ex-secretário de Energia do Estado de São Paulo.

## Vasto mercado

Não caberia aos investidores uma postura proativa, no sentido de "financiar" a economia sustentável? Pedro Leitão, secretário-geral do Fundo Brasileiro para a Biodiversidade, pode falar de carteirinha. O Funbio é uma organização não governamental que promove a interação entre os doadores de recursos, empresas privadas, organismos multilaterais e as organizações executoras de programas e projetos para conservação da biodiversidade. Em dez anos de história, viabilizou mais de 60 iniciativas em todo o Brasil.

Mas, à parte a missão primordial do Funbio, que é a conservação ambiental, Leitão tem de prestar contas

a seu Conselho. "Eu também não quero assumir um nível de risco alto e sou cobrado pela rentabilidade no final do ano. Como dizer aos investidores que eticamente não é para ganhar dinheiro quando o seu negócio é ganhar dinheiro?", questiona.

Segundo ele, "a percepção da crise ambiental global é nova, cruelmente nova". E, enquanto essa crise não for amplamente percebida e o interesse da humanidade não for visto como um vastíssimo mercado a se explorar, os investidores se comportam como se estivessem ainda no século XX, ou até mesmo no XIX. "Isso porque o mercado é conservador, trabalha por estatística, por matemática probabilística. O paradoxo é que, ao mesmo tempo, as soluções para a crise ambiental terão de vir do mercado."

O que precisa haver, conclui Leitão, são projetos sustentáveis extremamente atraentes do ponto de vista do investidor, ou então recursos que venham de investidores visionários, "dos Gordon Moore da vida" (fundador da Gordon and Betty Moore Foundation, conhecida por doar grandes quantias a causas ambientalistas).

"Imagine um avião sem foot print (pegada ecológica). Teria uma demanda enorme, assim como todos os produtos que o consumidor se acostumou a usar", diz Leitão. "Como não acredito que o ser humano vá, por enquanto, mudar radicalmente seus hábitos para consumir menos e nem renunciar ao conforto, esses são os grandes inventos que precisam surgir". A questão é saber se apenas esses avanços tecnológicos serão capazes de solucionar a crise ambiental planetária.

Recentemente, o primeiro-ministro Tony Blair, que aparece à frente de cruzada contra o aquecimento global, disse que não abriria mão de viajar de avião e despejar toneladas de carbono na atmosfera. A própria febre em torno dos biocombustíveis reflete isso: trata-se de uma forma de manter intactos o sistema atual de transporte e os hábitos do consumidor - minimizando o impacto no clima.

Outro exemplo vem da Austrália: o país pretende ser o primeiro a banir definitivamente de seu território as lâmpadas incandescentes, substituindo-as pelas fluorescentes até 2010. O país, que relutou em ratificar o Protocolo de Kyoto, quer, com a medida, reduzir as emissões de gases de efeito estufa, mas sem precisar mexer em paradigmas de produção e consumo.

A demanda pelos biocombustíveis - e quem sabe pelas lâmpadas mais eficientes - já está razoavelmente testada e os riscos são conhecidos. Mas o que dizer dos demais projetos ligados à sustentabilidade? Cabe a esses empreendedores reduzir ao mínimo as incertezas, profissionalizar suas operações e sua gestão, além, é claro, de buscar o maior retorno possível.

### **Sustentabilidade e risco**

Mas, neste momento, algumas características dos empreendimentos sustentáveis muitas vezes se apresentam, na visão dos investidores, como fatores que elevam o risco. "Como esses projetos envolvem questões novas, iniciativas de trabalho originais e tecnologias bastante inovadoras, acabam embutindo mais incertezas", afirma Paulo Bellotti, diretor da Axial, empresa de gestão em investimentos em venture capital (ver glossário) totalmente voltada para projetos sustentáveis, nos quais investiu R\$ 60 milhões nos últimos quatro anos.

O risco ao qual Bellotti se refere faz com que o investidor exija dos empreendimentos sustentáveis taxas de retorno superiores às dos projetos convencionais. Para Rochester Gomes da Costa, analista da Financiadora de Estudos e Projetos (Finep), órgão governamental de fomento, o fato de ser sustentável também pode significar limites ao crescimento do negócio, o que leva o investidor a ficar de orelha em pé.

Por outro lado, pondera Costa, empreendimentos sustentáveis são capazes de manter margens de rentabilidade interessantes quando atendem a nichos específicos e de maior valor agregado, como o de produtos orgânicos e certificados, que têm crescido a taxas exponenciais. Fábio Lacerda Campos, gerente de acesso a serviços financeiros do Serviço de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (Sebrae), em São Paulo, destaca que produtos sustentáveis conseguem entrar em mercados nos quais os convencionais são barrados, e isso constitui uma bela vantagem competitiva.

Mais um ponto a favor do empreendimento sustentável é sua perenidade. Dessa forma, explica Costa, o investidor de venture capital que busca retorno dentro de poucos anos vendendo sua participação pode precificar a "durabilidade" do negócio ao longo do tempo e trazê-la a valor presente. "Se o empreendimento gerar boa lucratividade já a curto prazo, fica ainda mais fácil fazer essa valoração".

Mas nem por isso o empreendedor sustentável pode achar que seus problemas estão resolvidos. Diante de um noivo desconfiado, é preciso proteger-se contra todos os riscos. Segundo Costa, da Finep, não adianta o empreendedor buscar recursos do investidor acreditando que um aporte o ajudará a reduzir os riscos. O processo precisa ser inverso: cabe ao empresário, com recursos próprios ou o apoio de um "anjo" (ver glossário), reduzir as incertezas ao mínimo possível antes de bater na porta do investidor.

A entrega de seus produtos e serviços, o cumprimento de prazos e o atendimento à quantidade demandada são outras preocupações necessárias. O Wal-Mart, por exemplo, ao constatar a dificuldade de logística de seus fornecedores de orgânicos, está criando centros de distribuição regionais, mais próximos às áreas produtoras. Segundo Fábio Cyrillo, diretor de perecíveis do Wal-Mart, isso vai ao encontro da meta da rede, que é a de quadruplicar a venda de orgânicos dentro de seis meses. Isso pode ser uma mão na roda dos produtores, mas e quanto às demais redes de distribuição?

Na busca da compatibilidade de gênios entre os noivos, Costa aponta ainda para uma questão semântica. "No Brasil, venture capital foi traduzido como 'capital de risco', quando na verdade é 'capital empreendedor'." Assim, esse tipo de investidor tem como característica cercar-se de todas as garantias antes de aportar recursos em um determinado projeto. "Se tudo der errado, ele não tem como recuperar o dinheiro investido, ao contrário de um banco que faz financiamentos exigindo garantias em contrapartida", explica.

Por isso têm despertado muito interesse empreendimentos ligados ao eldorado do açúcar e do álcool e ao setor da automação e da informática - coqueluche na indústria de venture capital. Mas não pelos belos olhos que esses empreendimentos porventura tenham no tocante à sustentabilidade.

"Um caso claro disso é o da empresa DLG", diz Campos, do Sebrae. A DLG é uma empresa de automação sediada em Sertãozinho, cidade paulista pertencente a uma região que abriga as maiores plantações de cana-de-açúcar do País.

Ela tem desenvolvido equipamentos que aliam ganhos econômicos e ambientais. Um deles tem o nome de "penetrômetro", criado para medir digitalmente o nível de compactação do solo causada pela movimentação de colheitadeiras e caminhões na plantação, e é capaz de mapear esses níveis de compactação pelo sistema GPS.

Glauco Guaitoli, sócio da DLG, explica que o penetrômetro alia ganhos econômicos aos ambientais ao identificar com precisão os locais onde há necessidade de entrar com um trator para realizar a descompactação. Isso evita gastos desnecessários com o uso da máquina que, ao "rasgar" indiscriminadamente o solo, consome mais combustível e tempo de trabalho, emite mais carbono e causa mais erosão.

"A gente tem chamado a atenção dos investidores por estar ligado ao setor sucroalcooleiro, não pelos benefícios ambientais desse tipo de equipamento", afirma Guaitoli.

Segundo Guaitoli, a DLG - uma das 12 empresas que foram selecionadas em 2005 pela Finep para participar do Fórum Brasil de Capital de Risco, - tem recebido propostas de outras companhias para se associar a ela. "Estamos em processo de namoro", diz.

Movimentos como este se inserem em um novo cenário para o venture capital e private equity no Brasil. "Acredito que o venture capital no Brasil vá explodir, em função das taxas de juro em queda e das contas nacionais que começam a se acertar", afirma Bellotti, da Axial. "E esses movimentos podem incluir os projetos sustentáveis, até porque eles começam a apresentar maior qualidade e profissionalismo", afirma.

Essas condições macroeconômicas mais favoráveis levam ao amadurecimento do mercado de capitais - um dado importante porque a abertura de capital em Bolsa de Valores sinaliza com saídas para o investidor, pelas quais ele obtém de volta o capital investido mais a rentabilidade acumulada. "O primeiro aspecto que o investidor observa em um projeto é a facilidade de sair dele", afirma Cláudio Vilar Furtado, professor do Centro de Estudos em Private Equity da Fundação Getúlio Vargas (GVcepe) e co-autor do primeiro censo sobre o setor no Brasil.

Neste trabalho, recém-divulgado, Furtado mostra que de forma inédita o ciclo do capital empreendedor começa a se fechar no País. O ciclo começa com a identificação de negócios promissores pelos anjos, o aporte de capital em negócios emergentes pelo venture capital, a expansão desses negócios pelo private equity e a venda de participação com a abertura de capital em Bolsa, por meio de uma Initial Public Offering (IPO).

"Essa é a grande revelação que observamos nos anos 2004, 2005 e 2006. Exemplos de empresas que receberam investimentos de private equity e chegaram às Bolsas são Natura, Gol, ALL, CPFL, Dasa, entre outras", diz Furtado. De acordo com o professor, antes de 2004, as saídas não eram feitas através da Bolsa, e sim por meio da venda de participação para investidores estratégicos. Furtado estima que o capital investido hoje em private equity e venture capital no Brasil seja de US\$ 6,6 bilhões. Os setores que mais têm atraído o investidor, segundo ele, são os de tecnologia da informação e atendimento médico.

**It's a long way**

Mas entre o dinheiro na mão e a idéia na cabeça - o mercado de capitais amadurecido e os projetos sustentáveis - ainda existe um longo caminho.

Bruno Bressan De Cnop, fundador e sócio da Enersud, empresa especializada em aerogeradores para produção de energia eólica, comenta que projetos na área de sustentabilidade, quando estão no estágio da pesquisa, contam com incentivos do governo, por meio de financiamento de entidades como Finep, Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (Fapesp) e universidades públicas. "Mas, quando passam do ponto da pesquisa e entram na fase da comercialização do produto, o dinheiro some", diz.

"Apenas quando estão no momento da expansão dos negócios é que o dinheiro reaparece, por parte dos agentes privados. Eu entendo a posição de cautela dos investidores, mas o fato é que existe um vácuo nessa cadeia", afirma.

Ele conta que tem recebido vários interessados em conhecer o projeto, só que a maioria a título de curiosidade. Em um ano e meio de operação, após obter recursos para pesquisa e desenvolvimento tecnológico, a Enersud tem se mantido com a receita advinda da venda dos aerogeradores voltados para consumidores residenciais e imóveis distantes da rede elétrica.

Mas, se o casamento não aconteceu, pode ter sido por resguardo da própria empresa. De Cnop conta que não ficou batendo à porta dos investidores. "A gente sabia que estava no caminho certo, mas no começo do empreendimento havia uma certa insegurança. Hoje, estamos bem mais preparados para nos apresentar aos investidores", diz.

A empresa está lançando aerogeradores maiores, para atender clientes de maior porte, como condomínios e prefeituras, e com isso aumentar a rentabilidade. A clientela da Enersud ainda é muito pulverizada, o que implica maiores custos.

A queixa quanto à falta de recursos parte também de Nilson Borlina Maia. Pesquisador e fundador da Linax, Maia descobriu um tipo de manjerição do qual é possível extrair o linalol natural, óleo essencial utilizado nas indústrias de perfume e que tem a fantástica característica de substituir o linalol extraído do pau-rosa, árvore amazônica ameaçada de extinção.

Nascida com o capital-semente da Fapesp e outra das 12 escolhidas para o fórum da Finep, a Linax hoje tem capacidade de produzir 10 toneladas de linalol por ano. "A questão é que o cliente quer pagar pelo produto a metade do que paga pelo linalol do pau-rosa. Algumas empresas de perfumaria e cosméticos até usam nosso produto e poderiam fazer um marketing institucional, dizendo que estão contribuindo para a preservação da Amazônia. Mas isso até agora não aconteceu."

Com isso, a Linax tem sobrevivido com a venda do linalol para poucas empresas e com a comercialização de equipamentos que fazem extração de óleos essenciais. Segundo Maia, a empresa precisaria de uma injeção de capital para montar uma área comercial mais agressiva e melhorar sua estrutura administrativa. "Mas os investidores respondem que não podem correr riscos."

Maia também sente falta de oportunidades para acessar potenciais investidores estrangeiros. "Consegui mostrar um pouco a empresa no exterior, durante um evento do World Resources Institute (WRI), mas isso somente porque recebi deles a passagem de avião e a inscrição", diz.

Esse "fosso" entre dois mundos - o do empreendedor descapitalizado e o investidor ávido por encontrar boas oportunidades de negócio - despertou o interesse de uma empresa de prospecção de negócios sustentáveis, a Semeia Brasil. Fundada em abril de 2005, a Semeia atua como um search fund, modalidade de investimento nascida em Harvard na década de 80 e que se desenvolveu na Costa Oeste dos Estados Unidos.

"Os empreendedores no Brasil não recebem injeções de capital, nem de informação, nem de networking. E nós podemos fazer essa ligação entre os dois mundos", diz Guilherme Passos, sócio da Semeia.

Seu objetivo é encontrar boas oportunidades de negócio na área da sustentabilidade - na qual seu pai, Pedro Passos, milita há anos à frente da Natura -, com alta probabilidade de crescimento e retorno de longo prazo.

"Não estamos comprando participação para vender em até cinco anos nem atuamos como os fundos de venture capital que investem em 15 projetos dos quais três precisam dar um retorno altíssimo para cobrir os outros 12 que quebrarem", diz Passos. "Nosso investimento é de longa maturação", explica.

Por isso a Semeia está escolhendo a dedo em quem vai investir. "É um namoro lento, que precisa ser muito bem-feito antes de casar", compara. Em três a seis meses deverão ser anunciados os nomes das

empresas. O objetivo é fazer investimentos em cinco negócios sustentáveis no valor entre R\$ 2 milhões a R\$ 5 milhões cada. Até o momento, a Semeia tem R\$ 10 milhões captados junto a dois anjos, cujas identidades não foram divulgadas, e pretende captar mais recursos no futuro.

Formada por uma moçada com MBA no exterior, a equipe Semeia se diz apta a participar da gestão dos negócios contemplados, e a idéia é influir diretamente na administração e nas finanças. Segundo Passos, as negociações estão avançadas em empresas de produtos de consumo e da área florestal.

### **De olho na boutique**

Apesar da queixa de empreendedores, há uma série de movimentos na praça. A Axial, por exemplo, está de olho nas áreas de alimentos saudáveis; tecnologias, produtos e serviços ambientais, como seqüestro de carbono e recuperação de áreas degradadas; biomassa, incluindo biocombustíveis e biopolímeros; e microcrédito. Segundo Bellotti, a Axial está avaliando a possibilidade de o Instituto Estrela de Fomento ao Microcrédito, na Paraíba, transformar-se em um banco. "Vamos captar R\$ 50 milhões para fazer frente a todos esses investimentos", diz Bellotti.

Há uma efervescência também na área de energia renovável. Segundo Carlos de Mathias Martins Junior, diretor da Ecoinvest, empresa que presta serviços financeiros na área de sustentabilidade, há bilhões de dólares em fundos estrangeiros orientados para esse segmento.

A própria Ecoinvest, que está construindo dois parques eólicos, um no Piauí e outro no Rio de Janeiro, encontra-se em negociação com fundos que ficariam com participação majoritária no empreendimento. Além disso, a Ecoinvest tem apostado no segmento de biodigestores, que transformam os resíduos da suinocultura em energia e créditos de carbono, além de evitar a contaminação da água e do solo.

Outros investidores bastante atuantes em projetos sustentáveis são Stratus, Rio Bravo e Jardim Botânico Partners, sem falar nos anjos, que a cada dia protagonizam mais investimentos no Brasil. "Os angels vieram com força de 2005 para cá, devido à estabilização da economia, à queda do juro e à estabilidade da moeda", diz Sergio Risola, superintendente do Centro Incubador de Empresas Tecnológicas (Cietec), o maior do gênero na América Latina, que mantém convênios com o Sebrae, o Instituto de Pesquisas Tecnológicas (IPT) e a USP. "Temos observado uma procura de quatro ou cinco angels por mês, e nos últimos três anos registramos cerca de 20 investimentos", informa.

A Trampo, por exemplo, é uma empresa incubada no Cietec que recentemente recebeu aporte de um anjo. O diferencial da empresa foi criar uma tecnologia nacional e mais barata para a reciclagem de lâmpadas fluorescentes, que contêm mercúrio e chumbo.

Os investimentos em projetos sustentáveis podem ser crescentes, mas ainda marginais diante da encrenca ambiental de proporções planetárias que o homo economicus criou - e talvez ainda muito pontuais. "A escala desses empreendimentos ainda não é proporcional ao tamanho do problema", avalia Pedro Leitão, do Funbio. Para ele, é preciso atacar de frente setores ambientalmente estratégicos como o de energia e o da água, o que pede a participação ativa de capitalistas de grande porte.

"As multinacionais sabem que são capazes de liderar uma mudança global e alterar os padrões de consumo e produção. Só não conseguem ainda convencer seus acionistas e investidores de que precisam mudar, uma vez que há mais de 100 anos ganham dinheiro em cima dos paradigmas antigos", diz Leitão.

Enquanto o casamento não acontece, investidores como o Citigroup e o Lehman Brothers recentemente lançaram relatórios indicando ações das empresas que mais podem se beneficiar do aquecimento global - seja oferecendo soluções sustentáveis, seja ganhando com mercados criados a partir do desastre climático. Resta torcer para que os negócios sustentáveis se tornem absolutamente irresistíveis.