

## **Redução dos prazos de Contabilização e Liquidação: o avanço esquecido ou a cereja no bolo**

É urgente a retomada das discussões sobre a redução dos prazos de contabilização e liquidação (C&L) das operações no mercado de curto prazo (MCP), há algum tempo abandonadas pela CCEE e Aneel. A tese da redução de prazos costuma ganhar força quando aumentam os riscos de calote nas operações de compra e venda de energia elétrica.

Reconhecendo sua relevância, ao final de 2014, a CCEE propôs a efetivação dessa iniciativa e trouxe contribuição importante para compreensão dos desafios envolvidos. Este artigo tem por base as conclusões da bem elaborada nota da CCEE que analisou a questão e que abordou os principais aspectos conceituais e operacionais associados ao tema.

Nos anos seguintes, a Câmara abriu discussão com os agentes sobre a possibilidade de implementação da C&L das transações do mercado de curto prazo, em base semanal. Já em 2017, o Decreto 9.143 autorizou a C&L do MCP em base inferior à mensal. A recente CP 033/17 do MME, por sua vez, discute a adoção da chamada de margem diária para cobertura de exposições ao MCP, o que contribui para a robustez do modelo de garantias. Essa possibilidade, por certo, só será viável com prazos de C&L bem inferiores aos atuais, sob pena de onerar demasiadamente os agentes de mercado, que de outra forma deveriam cobrir um horizonte de posições em aberto muito largo.

A redução dos prazos de C&L aproxima o desenho do mercado brasileiro de energia elétrica daqueles mais evoluídos. A adoção inicial de ciclos de C&L semanais, que depois deverão, naturalmente evoluir para diários, faria com que o pagamento por parte dos devedores aos credores passasse de 40 para 10 dias. Por consequência, os principais ganhos esperados com a redução do prazo de liquidação são a diminuição proporcional do volume financeiro envolvido e, conseqüentemente, dos montantes exigidos como garantias. Com isso, cai o custo financeiro global, o que redundará em menores despesas para todos os agentes e preços para os consumidores.

Note-se que garantias financeiras menores dão maior segurança para o mercado em caso de inadimplência, pois os montantes envolvidos são menores e o processo de desligamento do agente inadimplente ocorre mais rapidamente. Quanto a essa ação, deve-se atentar que, dado o longo período até a liquidação, cerca de 40 dias após o fim do mês de apuração, a exposição ao risco dos credores no MCP é ainda maior, uma vez que, em média, leva-se 60 dias para o desligamento de um agente inadimplente, contados do descumprimento de obrigação, sem contar os prazos de procedimentos administrativos e judiciais. Ou seja, no Brasil só se consegue desligar um inadimplente com uma janela mínima de 100 dias.

Com a redução dos prazos também há um ganho de liquidez, pois a redução possibilita mais oportunidades de consolidar ou desfazer posições de contratação, o que significa maior competição. Ganham também os agentes que atendem ao despacho centralizado e recebem via encargos na contabilização do MCP. Também há menor impacto operacional e financeiro nos casos de erros operacionais, não só pelos menores valores envolvidos, mas também pela oportunidade de correção mais rápida dos erros identificados. Finalmente, ao se reduzir o prazo da liquidação e diminuir o tempo de

exposição ao risco, o monitoramento da CCEE pode atuar mais rapidamente para impedir a operação de agentes que oferecem risco ao mercado.

Como se sabe, as etapas percorridas no processo de contabilização pela CCEE englobam o processamento de uma série de informações, que visam apurar a sobra ou exposição de energia dos agentes em um período de tempo e em cada submercado. Essas envolvem o registro e ajuste de contratos e dados de medição, aporte de garantias financeiras, validação dos contratos e a liquidação financeira. Note-se que além das informações dos recursos (contratos de compra de energia ou geração) e requisitos (consumo ou contratos de venda de energia), para apurar o resultado final de cada agente também são cobrados Encargos de Serviços de Sistema (ESS), ajustes devido a liminares, recontabilizações e penalidades. Outras informações levadas em consideração são o resultado do Mecanismo de Realocação de Energia (MRE) para geradores hidráulicos e dados de contratos de disponibilidade para as distribuidoras.

O grande desafio a ser superado, pois, é o aprimoramento dos processos internos associados aos mecanismos de C&L na CCEE, visto que o processamento de todas essas informações é o que permite que a CCEE consolide a apuração do resultado financeiro dos agentes. Para uma apuração semanal, a CCEE deverá fazer nesse período apenas a apuração dos cálculos diretamente afetos às operações do MCP, podendo as demais continuar a ser processadas mensalmente.

A redução dos prazos de C&L também afeta os agentes, que hoje registram seus dados de acordo com espaço temporal mensal, sendo talvez a principal alteração as datas-limite de registro de contratos e modelagem de pontos. Essa operacionalização, certamente possível, deve, contudo ser precedida de ampla discussão, para alteração dos procedimentos internos da CCEE e dos próprios interessados.

Outros temas essenciais exigirão uma forte interlocução entre o Regulador, a CCEE e os agentes, e, provavelmente mudanças nos normativos. O primeiro diz respeito às garantias financeiras, objeto de vários aprimoramentos desde o início das operações do mercado, e cuja formatação atual parece incompatível em um contexto de prazos de C&L mais reduzidos. Sem entrar em detalhes, não se afigura viável operacionalmente a manutenção de uma precontabilização e a suspensão de eficácia de registro dos contratos. Talvez deva-se caminhar para o estabelecimento de limites operacionais mais adequados para cobrir as exposições, que serão menores.

Questões também importantes para melhorar o processo de C&L são o desligamento de agentes inadimplentes e as questões tributárias envolvidas na redução dos prazos de C&L. Na referida nota técnica da CCEE, faz-se uma análise geral sobre a incidência de tributos, que não indica majoração de impostos.

Todas essas constatações mostram a oportunidade de melhorar a eficiência do mercado de energia, sendo imperativo, para tanto, a redução dos custos de transação, o aumento da segurança e a ampliação da liquidez. No setor elétrico, uma forma de fazer isso é reduzir os ciclos de C&L.

No momento, em que há muita expectativa pela edição e efetivação de mudanças muito importantes para o setor, esse relevante tema, infelizmente, parece meio esquecido. Com efeito, sua implementação depende essencialmente da ANEEL e CCEE. Todavia, a Câmara não vem trazendo o tema aos debates que costumeiramente realiza com o seu

conjunto de agentes, e a ANEEL sequer o incluiu na sua proposta de Agenda Regulatória para o próximo biênio, colocada em audiência pública, ao contrário do que vinha acontecendo nos últimos anos.

Espera-se que essa posição das duas organizações mude, e a redução dos prazos de C&L do MCP na CCEE não seja relegada mais uma vez à prateleira das medidas que quase todos dizem importantes, mas que, segundo algumas vozes influentes, “*carecem de estudos e um maior aprofundamento*” antes de serem efetivadas.

A redução dos prazos de C&L do MCP é um passo que agrega grande valor às mudanças já anunciadas e ainda não iniciadas do marco regulatório do setor elétrico.