



ENERGY

ABR



AWB
ENERGY

Bem-Vindos!

BBCE | SP

07 de novembro de 2019



PALESTRANTE: Daniel Rossi

Presidente do Conselho BBCE



daniel-rossi



daniel.rossi@capitaleenergia.com.br



PALESTRANTE: Ricardo Rocha

Professor e líder de trilha de finanças para a pós lato sensu



ricardo-humberto-rocha



ricardoHR@insper.edu.br



PALESTRANTE: Alexandre Manoel

Ministério da Economia



alexandre-manoel-angelo-da-silva



secap@fazenda.gov.br



PALESTRANTE: Fabiana Cepeda

Ministério de Minas e Energia



fabiana-cepeda



fabiana.cepeda@mme.gov.br



PALESTRANTE: Júlio Ferraz

Superintendente da Aneel



julio-c-r-ferraz



julioferraz@aneel.gov.br



PALESTRANTE: Rui Altieri

Presidente da CCEE



rui.altieri



rui.altieri@ccee.org.br



PALESTRANTE: Reginaldo Medeiros

Presidente da Abraceel



reginaldo-medeiros



reginaldo@abraceel.com.br



ENERGY

Os desafios para o desenvolvimento sustentável do mercado de negociação de energia

1º PAINEL



MODERADOR: Sergio Lazzarini

Professor do Insper



sérgio-giovanetti-lazzarini



sergioGL1@insper.edu.br



PALESTRANTE: Alexandre Lopes

Diretor Técnico Abraceel



alexandre-lopes



alexandrelopes@abraceel.com.br



PALESTRANTE: Paulo Tarso

Diretor Presidente da Petrobras Comercializadora



paulo-tarso



pfournier@petrobras.com.br



PALESTRANTE: David Waltenberg

Sócio na Siqueira Castro Advogados



david-waltenberg



waltenberg@siqueiracastro.com.br



PALESTRANTE: Mikio Kawai Jr.

Sócio da Safira Energia



mikio-kawai-jr



mikio@safiraenergia.com.br



Setor Elétrico Brasileiro

Derivativos de Energia

PALESTRANTE: Alexandre Lopes

Associadas Abraceel





i

Evolução do Mercado Livre

ii

Segurança de Mercado

iii

Reformado Setor Elétrico

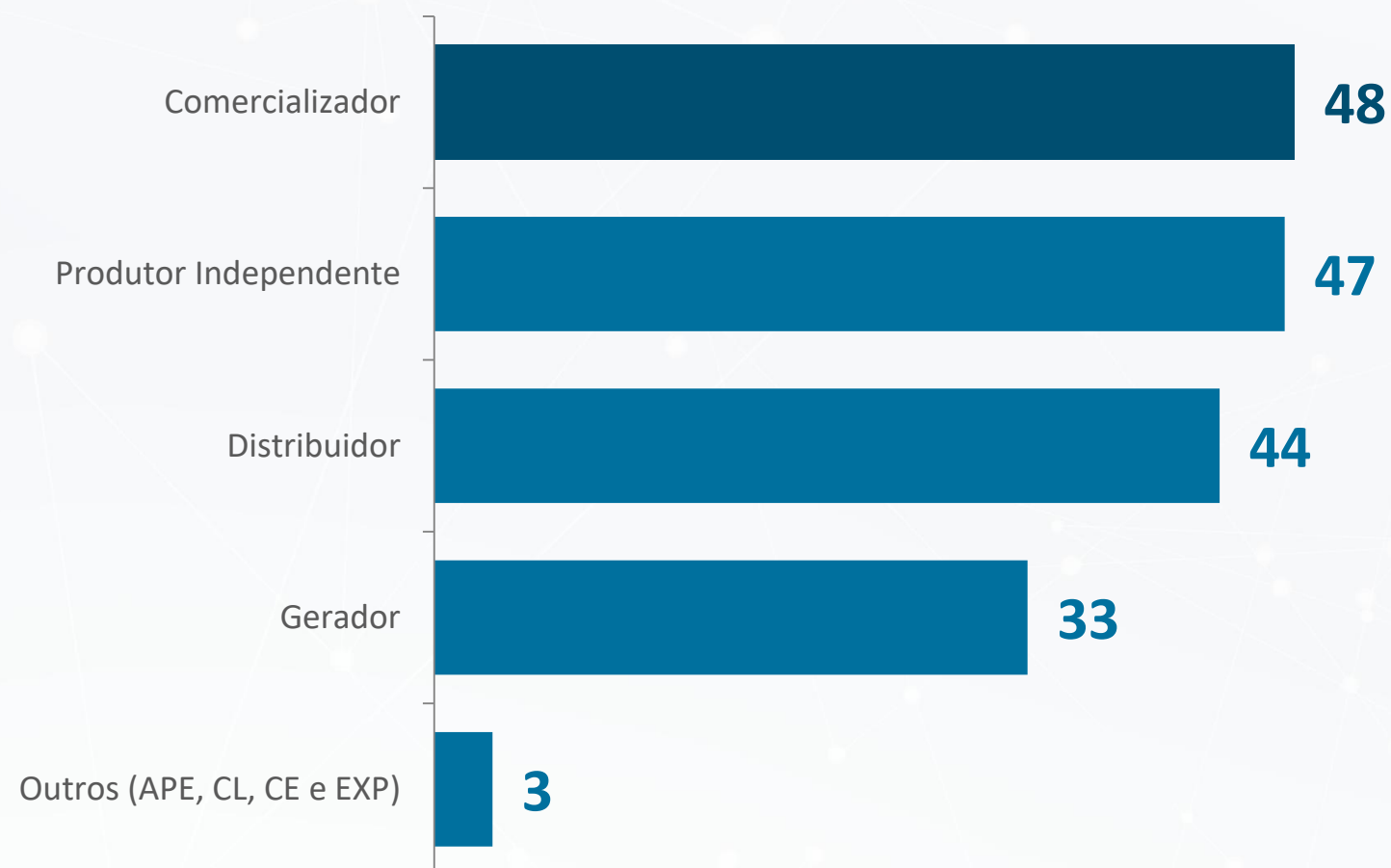
iv

Negociação de
Produtos Financeiros

Evolução do Mercado Livre



Volume de venda por categoria (GWmed)



32% Consumo
19.400 MW médios

6.700
Consumidores

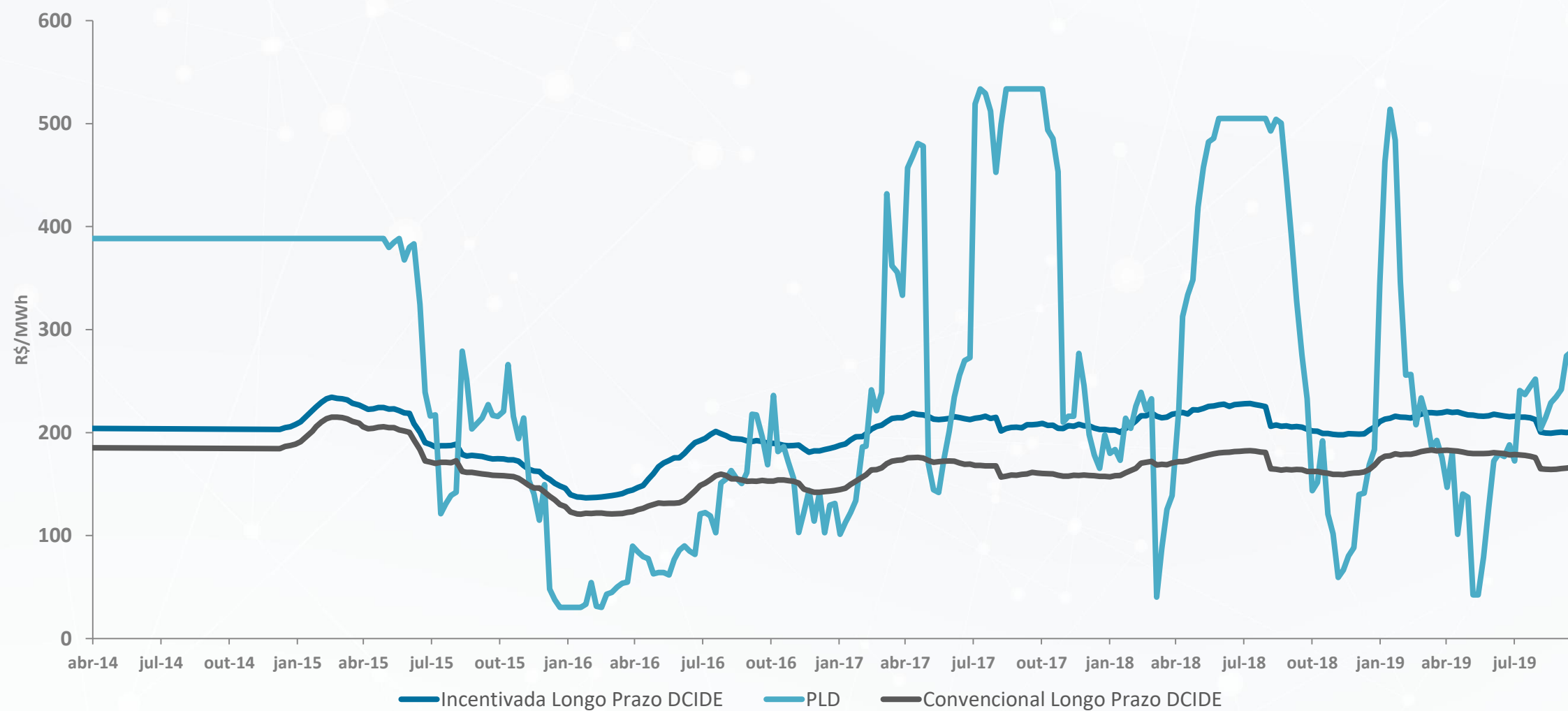
+ R\$ 100 Bilhões/ano
Movimento

+ R\$ 100 Bilhões/ano
Movimento

Mercado Livre em números



Preço de Longo Prazo x PLD



Fonte: Dcide (preços de 1 a 4 anos) e CCEE

Agenda



i

Evolução do Mercado Livre

ii

Segurança de Mercado

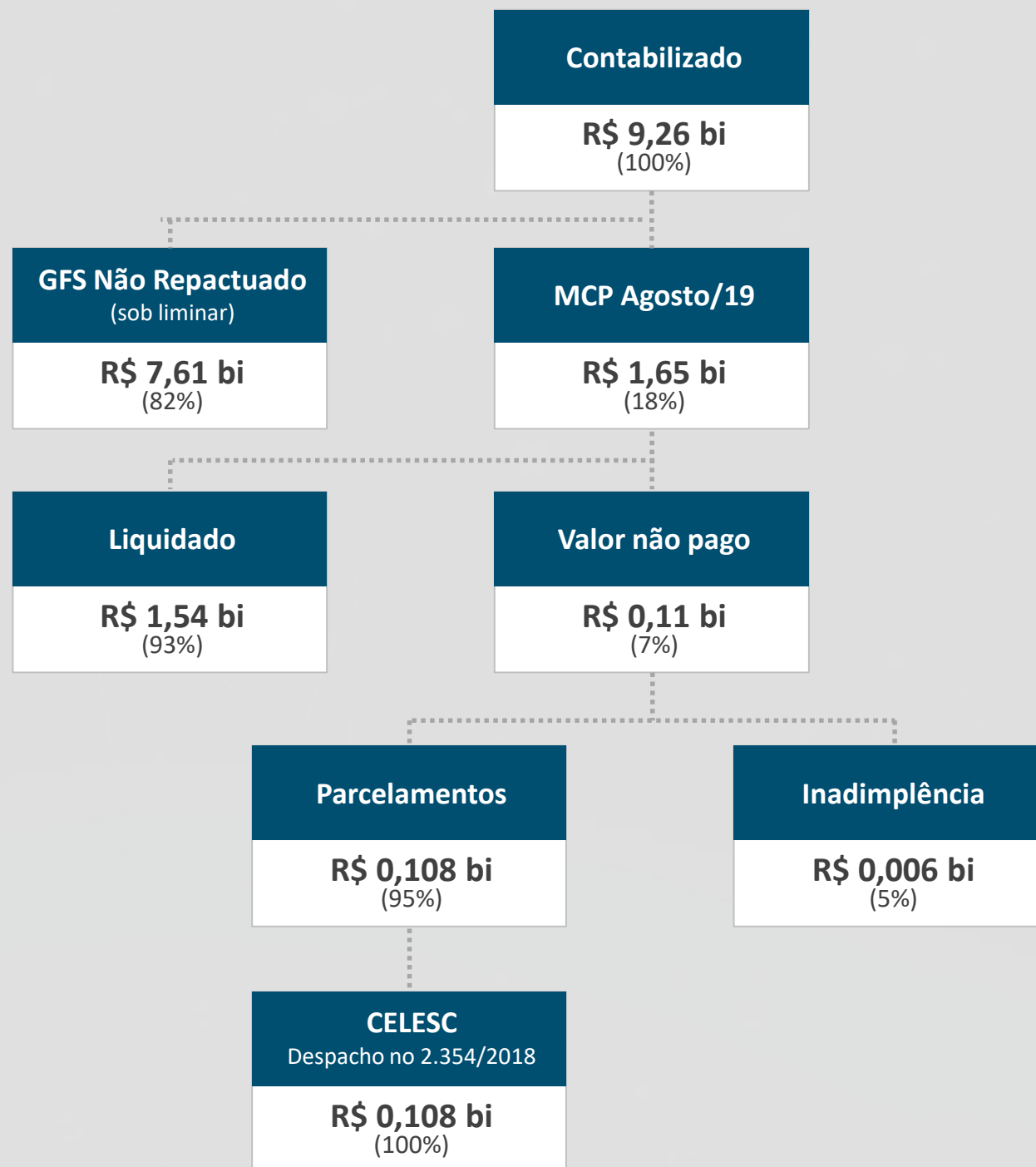
iii

Reformado Setor Elétrico

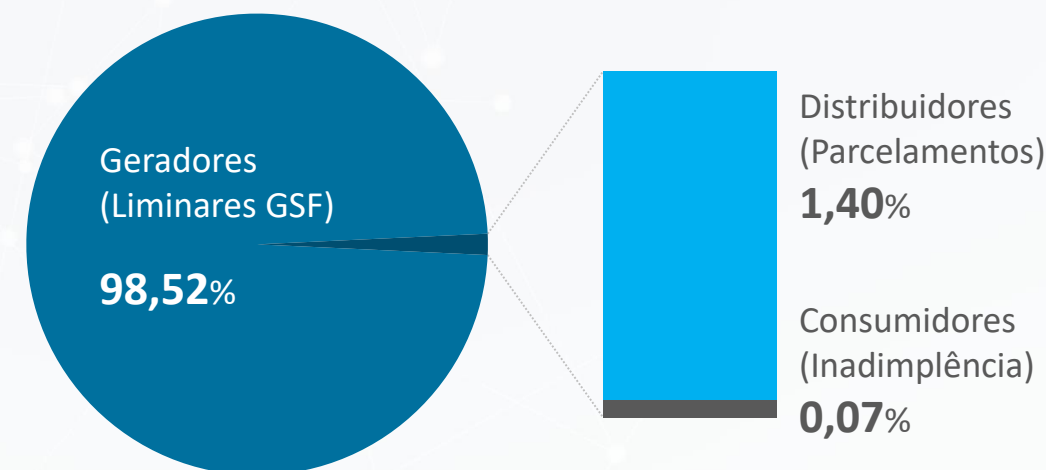
iv

Negociação de
Produtos Financeiros

Liquidação Financeira do MCP - Agosto/19



	Valor a Receber	Valor Recebido	% recebido referente ao arrecadado	Adimplência percebida
Cumprimento de Atos Regulatórios <i>Portarias MME nº 28/2015, nº 179/2016, nº 395/2017, nº 492/2017, nº 476/2018, nº 9/2019, nº 426/2018 e ACER (REN nº337/2008)</i>	723,8 mi	723,8 mi	46,9%	100,0%
Credores amparados por decisões judiciais: Incidência regular das normas vigentes (45 credores)	189,5 mi	18,2 mi	1,2%	9,6%
Credores amparados por decisões judiciais: não participam do rateio da inadimplência oriunda de liminares do GSF (62 credores)	864,8 mi	800,8 mi	51,9%	92,6%
Credores não amparados por decisões judiciais (6312 credores)	7.486,8 mi	0,0	0,0%	0,0%
TOTAL	9.265 mi	1.542,8 mi		



Inadimplência Comercializadores = R\$ 0,00

Clearing Houses

Linhas de Proteção



Defaulter's Financial Resources

- Initial Margin of defaulting member
- Defaulting member's guaranty fund contribution

CCP's Resources

- CCP committed capital (referred to as Skin in the Game)

Mutualized Clearing Member Losses

- No defaulting members guaranty fund contributions
- Assessment powers

End of the waterfall

Loss Allocation And Recovery or Resolution

- | | |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none">• Margin haircutting• Partial tear up | <ul style="list-style-type: none">• Full tear up• Service closure |
|--|--|



Agenda



i

Evolução do Mercado Livre

ii

Segurança de Mercado

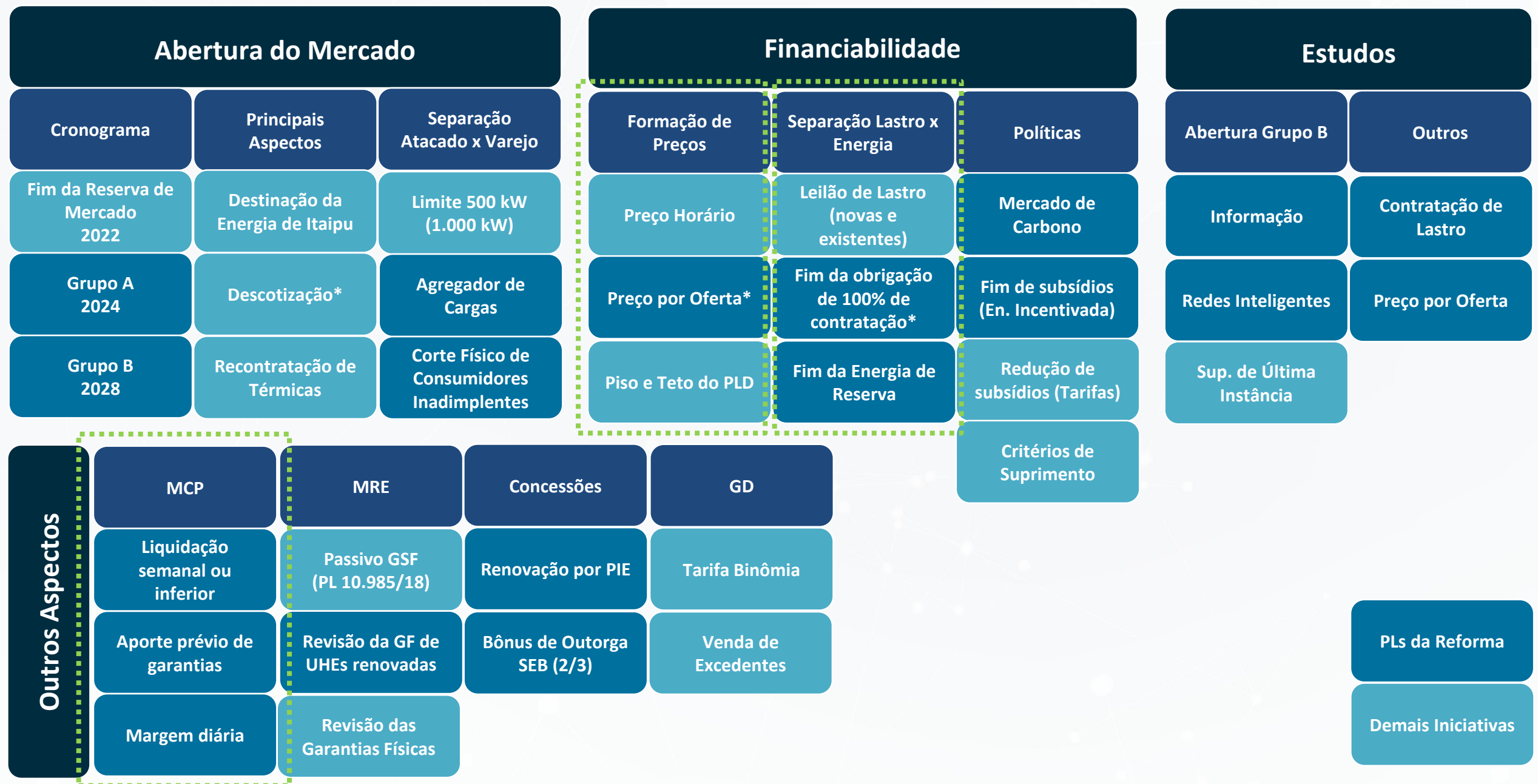
iii

Reformado Setor Elétrico

iv

Negociação de
Produtos Financeiros

Modernização do Setor Elétrico



Tramitação da reforma no CN



PL 1.917/2015

2018

Arquivado ao fim da
Legislatura (substitutivo Fábio
Garcia não foi apreciado)

2019

Desarquivado no início do ano

2019

Instaurada Especial em 24/10

PLS 232/2016

CAE

Aprovado em 20.11.18

CCJ

Aprovado em 21.11.18

CI

Aguardando relatório senador
Marcos Rogério (DEM/RO)

Código Brasileiro de E.E.

27.08

Criação da Comissão Especial

08.10

Apresentação do texto base
(substitutivo Fábio Garcia)

2019

Em fase de discussão

Consenso em torno da Reforma



Câmara

Comissão Especial PL 1.917/15 - Relatório Fábio Garcia

- Incorpora proposta do MME resultante da Consulta Pública 33/2017
- Consenso no Fase de **14** associações (jul/18):



Carta FASE nº 010/2018

Brasília, 10 de julho de 2018.

Ao Exmo. Sr.
Deputado Rodrigo Maia
Presidente da Câmara dos Deputados
Brasília – DF.

Assunto: Modernização do marco legal do setor elétrico

Prezado Deputado,

O Fórum das Associações do Setor Elétrico – FASE, que reúne 23 associações setoriais e no presente instrumento representado as seguintes associações: ABAQUE, ABCE, ABCM, ABDAN, ABEGAS, ABIAPE, ABRACE, ABRACEEL, ABRADDEE, ABRAGE, ANACE, APINE, COGEN e FMASE, encaminha manifestação de apoio ao Substitutivo ao Projeto de Lei nº 1.917, de 2015, de relatoria do Deputado Fábio Garcia (DEM-MT), que dispõe sobre a modernização do mercado de

Senado

CAE PLS 232/2016 - Relatório Tasso Jereissati

- Incorpora o Relatório do Dep. Fábio Garcia ao PL 1.917/15 (consenso Fase)
- Consenso no Fase de **17** associações (nov/18):



Carta FASE nº 016/2018

Brasília, 3 de dezembro de 2018.

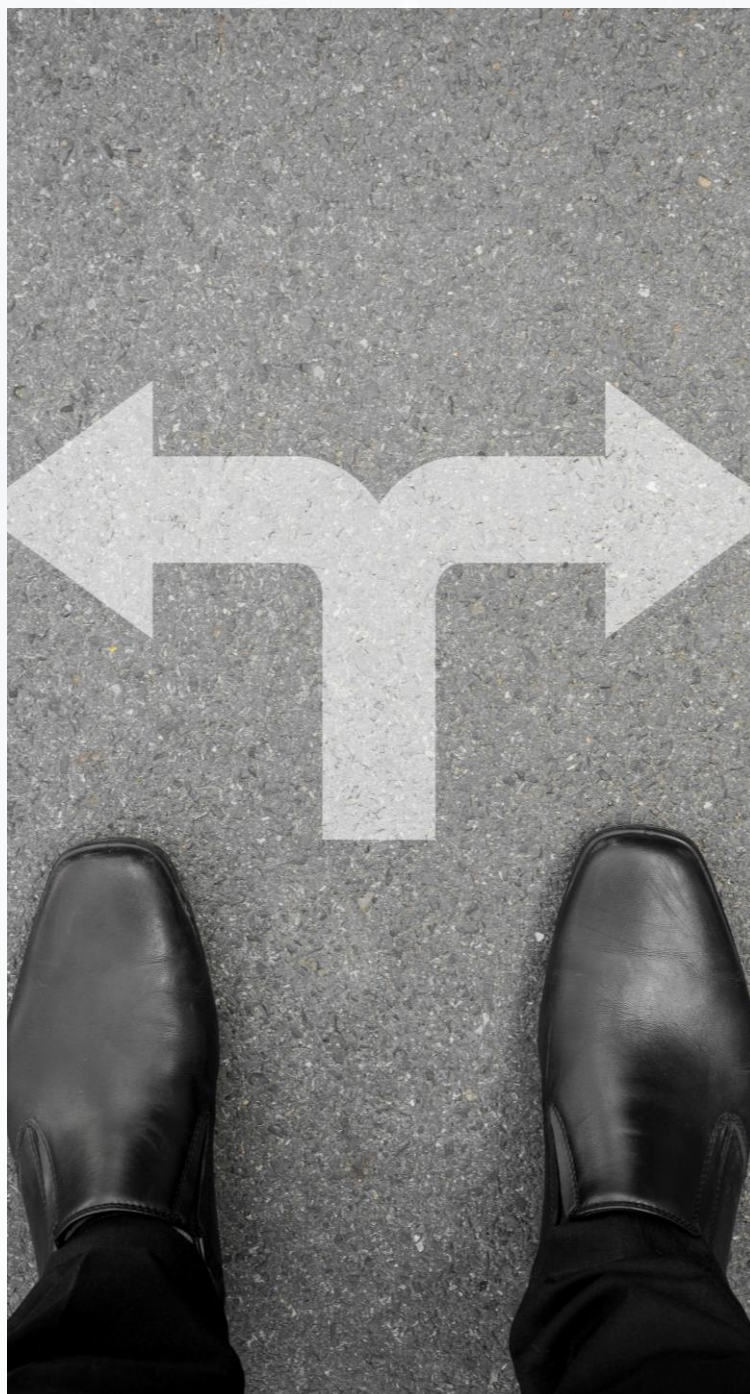
Ao Senhor
Olavo Machado
Comitê de Infraestrutura - Confederação Nacional da Indústria
Brasília – DF.

Assunto: Modernização do marco legal do setor elétrico

Prezado Presidente Olavo,

O Fórum das Associações do Setor Elétrico – FASE, que reúne 24 associações setoriais e no presente instrumento representando as seguintes associações: ABAQUE, ABCE, ABCM, ABEGAS, ABIAPE, ABINEE, ABIOGÁS, ABRACE, ABRACEEL, ABRADDEE, ABRAGE, ABRATE, ANACE, APINE, COGEN e FMASE, encaminha manifestação de apoio ao Substitutivo ao Projeto de Lei do Senado nº 232, de 2016, de relatoria do Senador Tasso Jereissati (PSDB-CE), que dispõe sobre a modernização do mercado de energia elétrica brasileiro.

Solução para o GSF



PL 3.975/2015

2018

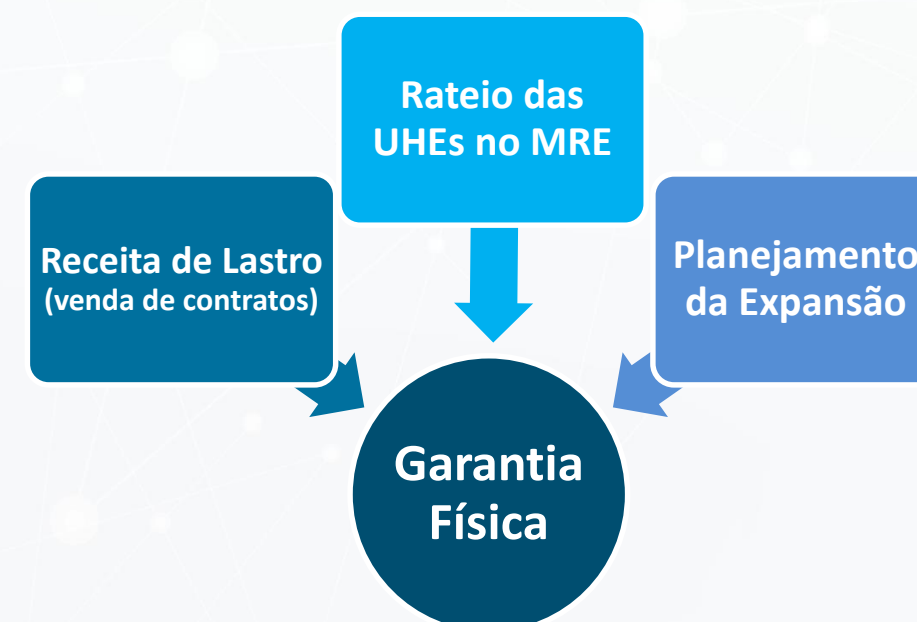
Aprovação pelo Senado
(Passivo GSF e outros)

2019

Aprovação na Câmara
(alteração no fundo do pré-sal)

CAE

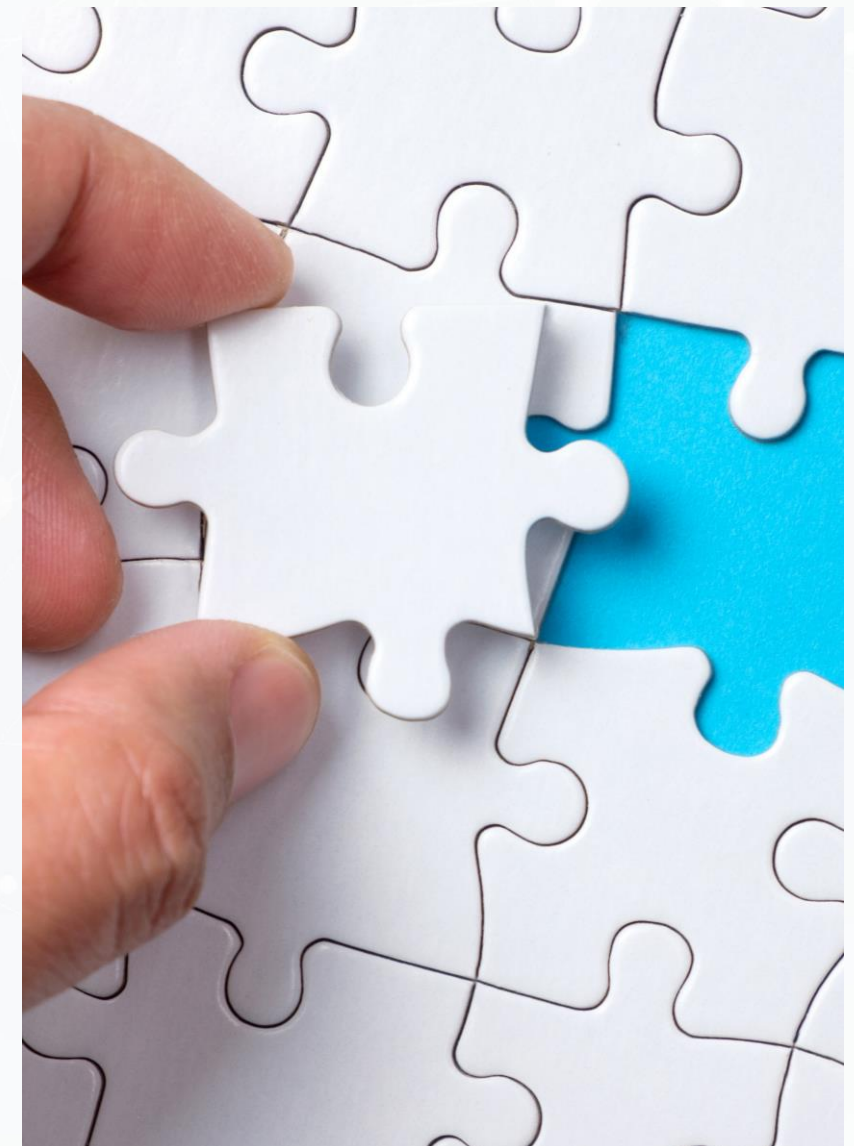
Em votação pelo Senado
(alteração no fundo do pré-sal)



Futuro do MRE

- Efeitos Não Hidrológicos (DFOM, importação, etc)
- Revisão das Garantias Físicas
- Separação Lastro x Energia
- Alocação do Risco Hidrológico (ACR, Cotas, Itaipu)
- Despacho por Oferta?

Temas em Discussão





Aprimoramento do Modelo de Preço Atual (modelos computacionais)

- Busca por aderência entre operação e a precificação
- 01/01/2020 – Modelo DESSEM para despacho semi-horário
- 01/01/2021 – PLD horário
- Aplicação de novos critérios de segurança



Modelo de Preços por oferta

- Estabelecer cronograma de estudo do modelo
- Aprofundamentos necessários:
 - Instrumentos de controle de abuso de poder de mercado e;
 - Regramento para a coordenação do despacho hidrelétrico em cascata



Agenda



i

Evolução do Mercado Livre

ii

Segurança de Mercado

iii

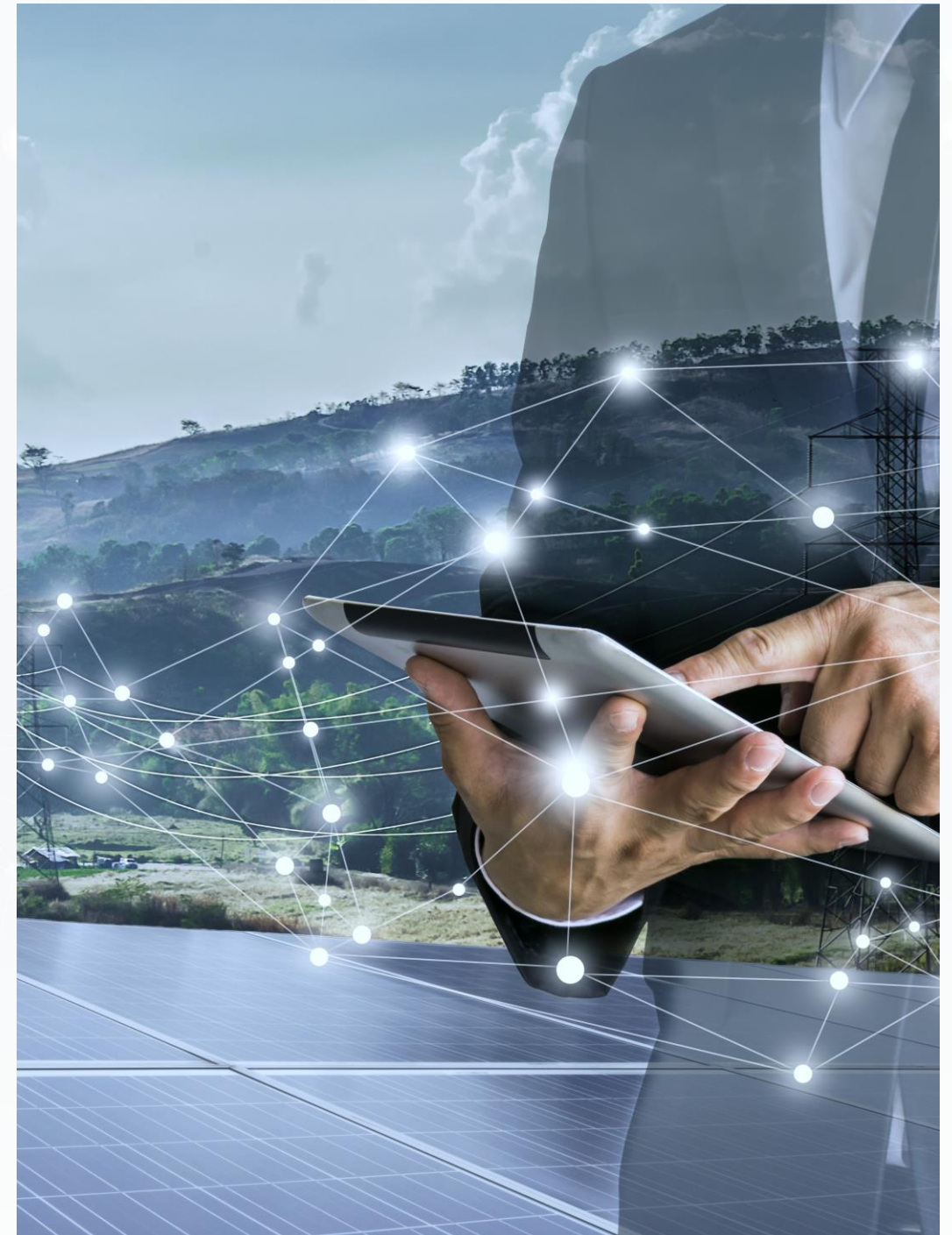
Reformado Setor Elétrico

iv

**Negociação de
Produtos Financeiros**

Vantagens de operar os derivativos de energia

- O risco da operação limita-se à diferença entre o valor firmado em contrato e o valor de referência para liquidação
- Tributação
- Não há entrega “física”, portanto não está limitada a lastro para operações (penalidade de lastro na CCEE)
- Ausência de risco de perda do lastro após o pagamento (ajuste de contratos na CCEE)
- Ausência de rateio (loss-sharing) ca CCEE: inadimplência (mensal), judicialização (GSF e outros), parcelamentos concedidos e desligamento dos agentes inadimplentes
- Estabilidade Regulatória do mercado financeiro (alteração anual de regras, PRT 455, AP 50, aporte semanal, etc.)





AWB
ENERGY

2º PAINEL

O Mercado de derivativos no Brasil e no mundo e suas principais características



MODERADOR: Leonel Molero

Professor de Finanças do Insper



prof-dr-leonel-molero



leonelMP@insper.edu.br



PALESTRANTE: Fábio Moretti de Góis

Sócio na Pinheiro Neto Advogados



fábio-moretti-de-góis



fgois@pn.com.br



PALESTRANTE: Fabiana Carsoni

Sócia na Mariz de Oliveira e Siqueira Campos Advogados



fabianacarsoni



fabianacarsoni@marizadvogados.com.br



Inspere

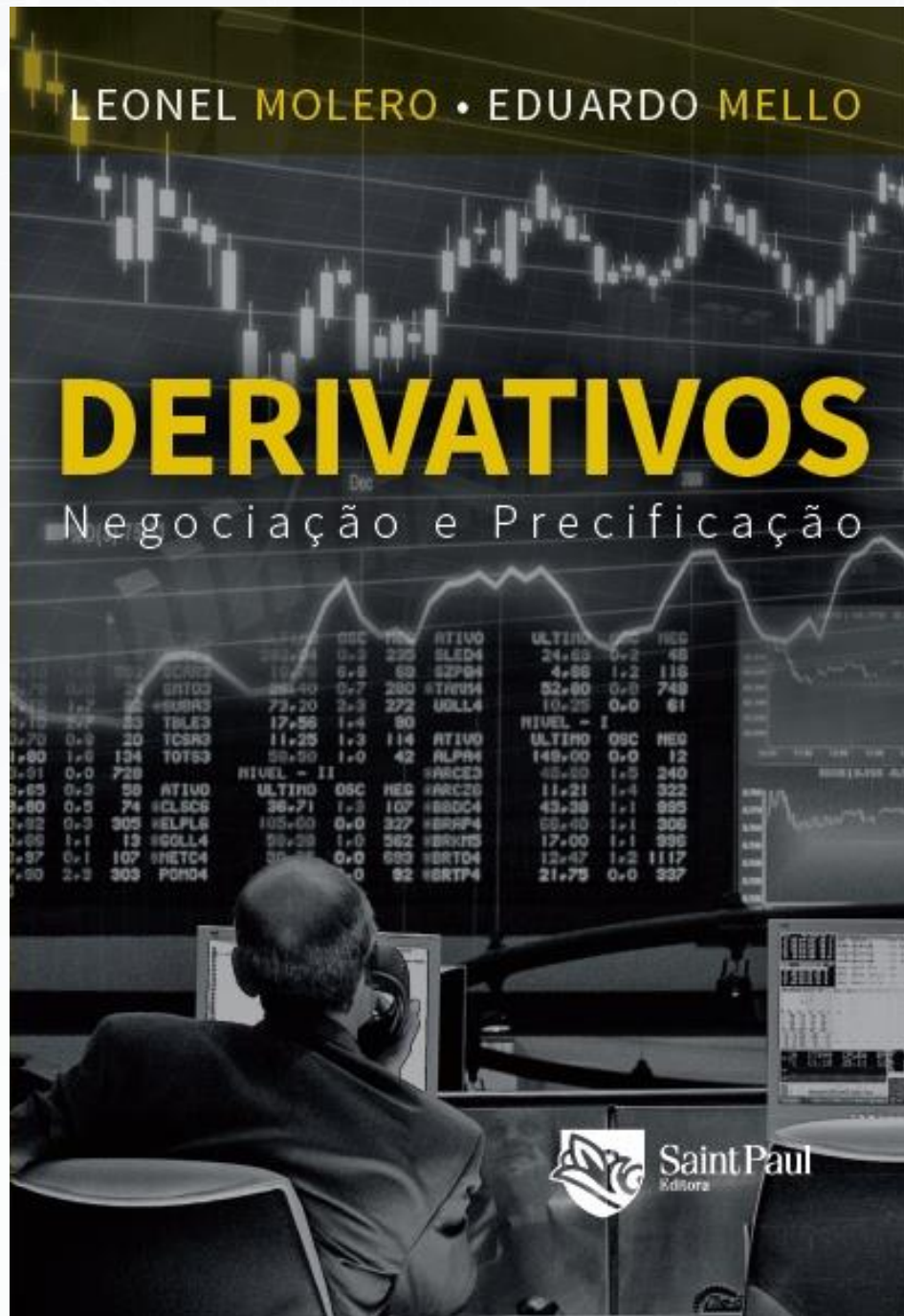
Mercado de derivativos

Um olhar sobre o mercado de Derivativos

PALESTRANTE: Prof. Leonel Molero



Apresentação



Autor do livro Derivativos: negociação e precificação, publicado em 2018.

Possui experiência profissional nas tesourarias do Banco Merrill Lynch e General Motors do Brasil e gestoras como UAM - Unibanco Asset Management e MLAM - Merrill Lynch Asset Management. Foi gestor de renda variável na Humaitá Investimentos e diretor de gestão na Brazcore Capital e Aventis Asset

Doutor pela Universidade de São Paulo – FEA, onde obteve também seu Mestrado em Finanças. É Bacharel em Administração de Empresas pela Fundação Getúlio Vargas.

Publicou artigos em periódicos acadêmicos como: The Australian Journal of Agricultural and Resource Economics, Brazilian Business Review, Caderno de Pesquisas da USP/FEA e outras publicações.

É professor de derivativos no Insper (MBA Finanças) e ministrou cursos para operadores em tesourarias de bancos.
e-mail: leonel@molero.com.br

Agenda



i

Operações Direcionais e Não Direcionais

ii

Tipos de Derivativos

iii

Mercado a Termo e Futuro

iv

Contango e *Backwardation*



Operações Direcionais

- Operações preço-orientadas
- O resultado depende da direção do preço do ativo objeto
- Operações de Hedge, Especulativas e Arbitragens



Operações Não Direcionais

- A direção do preço do ativo objeto não afeta o resultado
- Depende de derivadas parciais – delta *hedgeada*
- Ex.: operações com volatilidade

Tipos de Derivativos



Termos



Futuros



SWAPS



Opções



Termos

Baixa Liquidez



Futuros

Alta Liquidez > Padronização

- 1) Contrato
- 2) Vencimento
- 3) Cotação

Risco de Crédito

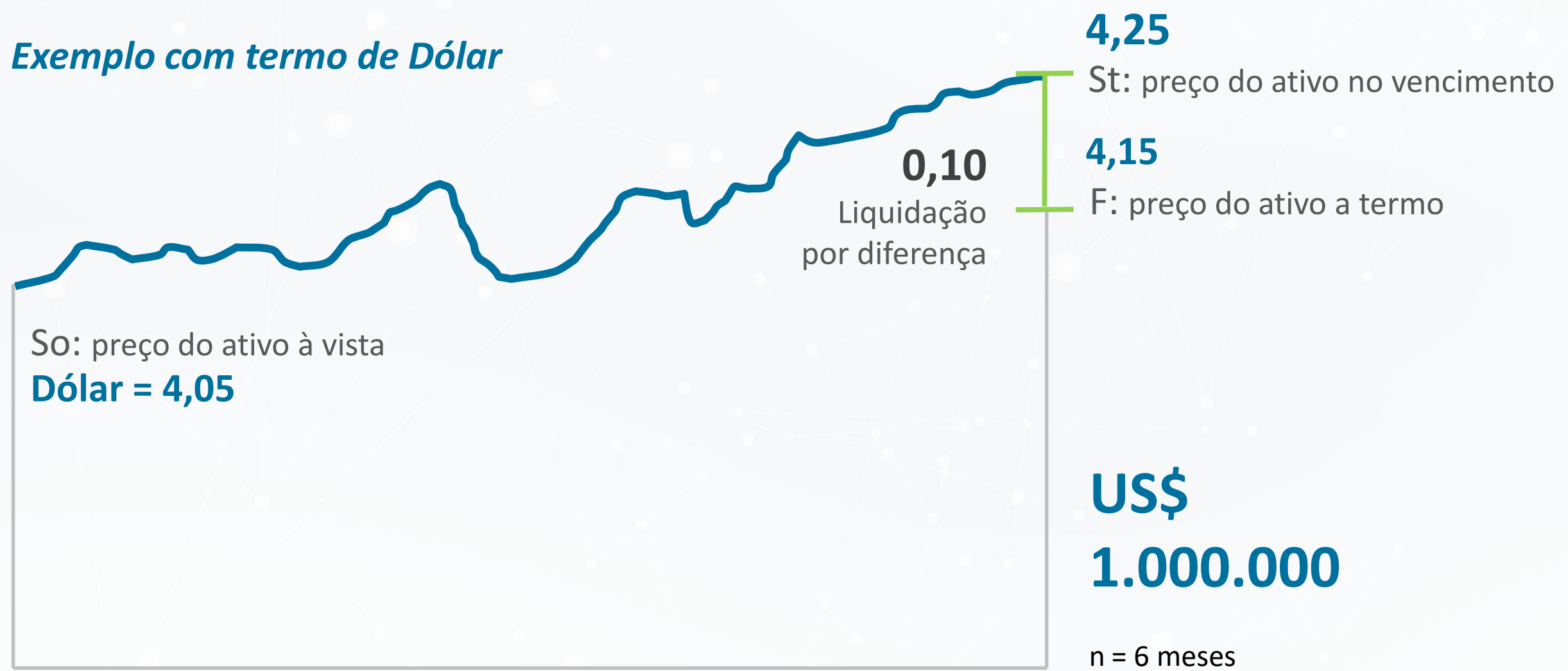
Bolsa Contraparte Central (Clearing)

- 1) Chamada de Margem
- 2) Ajuste Diário
- 3) Limites de Oscilação

Características do Contrato a Termo



Exemplo com termo de Dólar



Fenômenos nos Preços do Mercado a Termo



Contango

$$A_o < A_t$$

$$i > q \text{ C.N.A}$$

Ativos financeiros

- Dólar
- Ações
- IBOVESPA

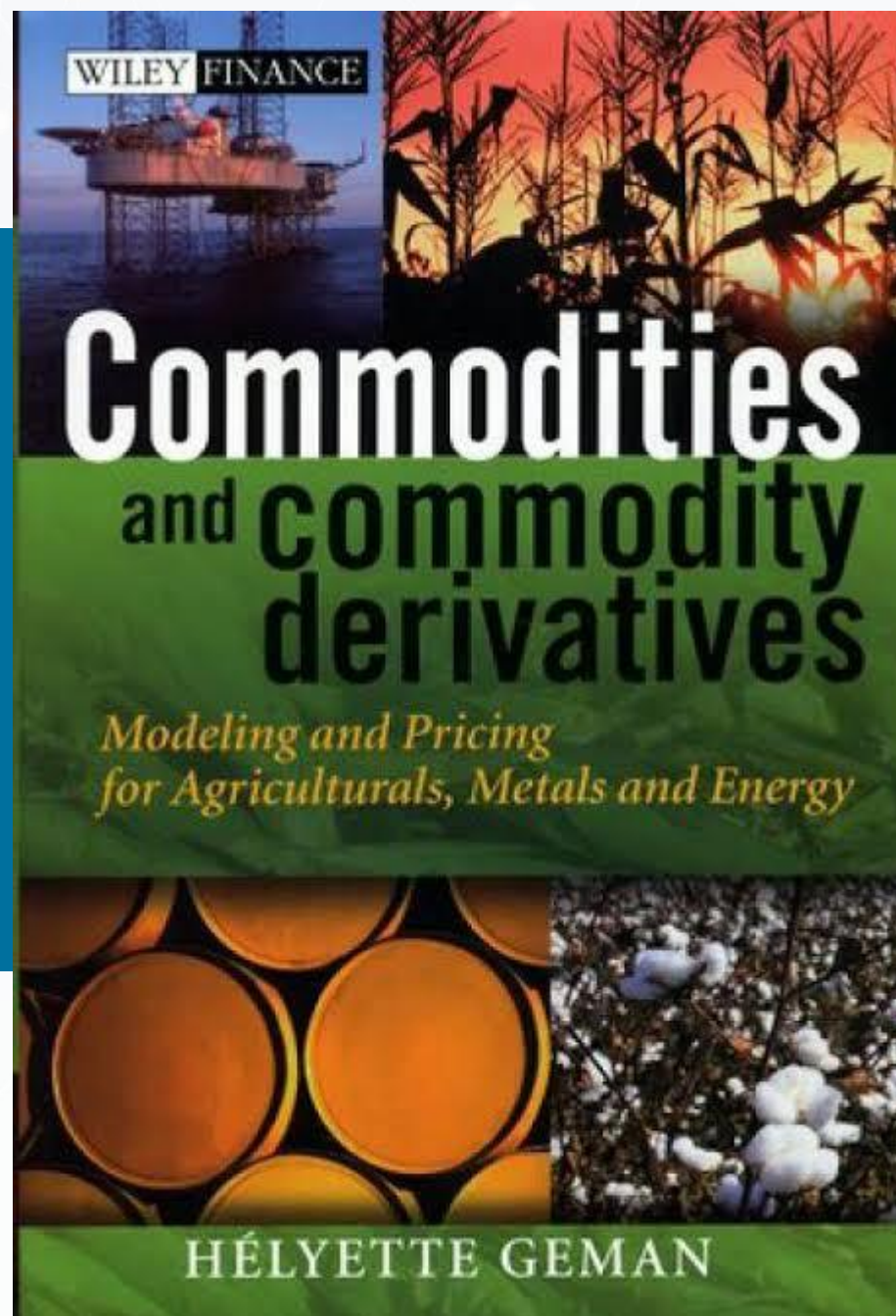
Backwardation:

$$A_o > A_t$$

$$i < q \text{ C.N.A}$$

Commodities

- Petróleo
- Açúcar
- Soja



COMMODITIES DERIVATIVES

Helyette Geman



Evolução dos Derivativos no Brasil

PALESTRANTE: Fabio Moretti de Góis

Definição Jurídica de Derivativos mais Atualizada



Resolução CMN 4.662 de 25 de maio de 2018

Considera-se derivativo o instrumento financeiro que apresente, cumulativamente, as seguintes características:

- I - seu valor de mercado varia em decorrência de alteração de determinada taxa de juros, preço de instrumento financeiro, preço de mercadoria (commodity), taxa de câmbio, índice de preços ou taxas, classificação ou índice de crédito, ou outra variável similar, desde que, no caso de variável não financeira, esta não seja específica em relação a uma das partes do contrato;
- II - seu investimento líquido inicial é nulo ou pequeno em relação ao valor do contrato; e
- III - sua liquidação é realizada em data futura.



Ações



Mercadorias



Taxa de juros



Taxa de câmbio

Players no mercado de Derivativos



Hedgers

- Aqueles que querem se proteger de uma valorização (ou desvalorização) de um determinado ativo.
- Operação tem a característica de **eliminar o risco do ativo**.
- Quem são? Principalmente empresas.



Especuladores

- Após análise do mercado e suas variáveis, acreditam que um determinado ativo irá mudar de preço e contratam uma operação buscando exclusivamente o lucro.
- Operação tem a característica de **assumir o risco do ativo**.
- Quem são? Principalmente, instituições financeiras e fundos de investimento.

Ambiente de negociação de Derivativos



Mercados Organizados



Bolsa de Valores



Balcão organizado

Administrados por entidades administradoras autorizadas pela CVM

Mercados Não Organizados



Balcão não-organizado

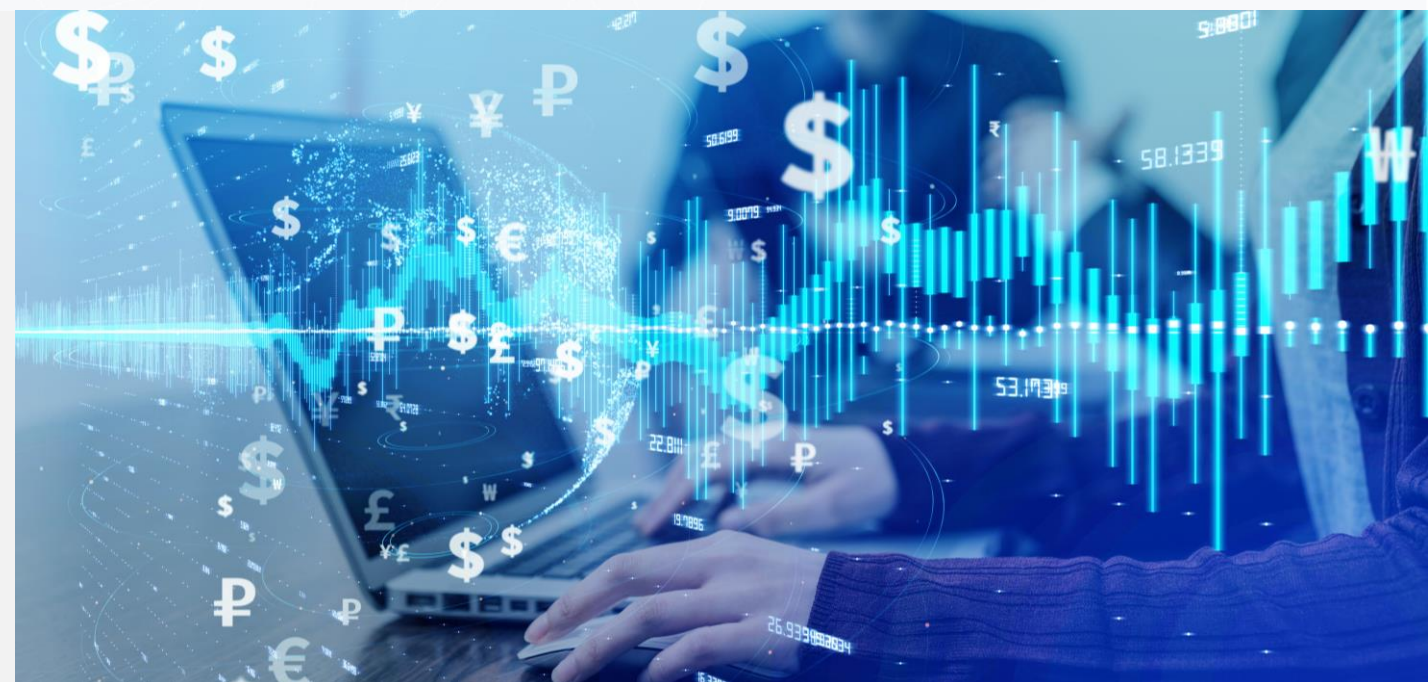
Ambiente de negociação de Derivativos



Bolsa de Valores



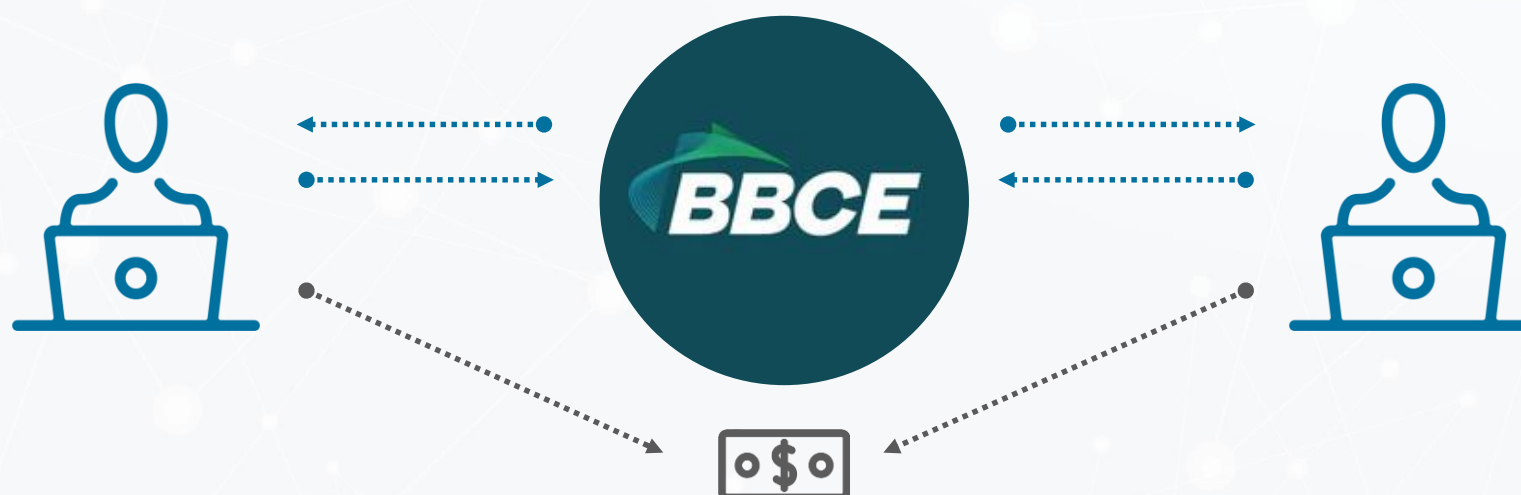
- Negociação impessoal
- Bolsa como “contraparte para fins de liquidação”
- Contratos padronizados pela Bolsa
- Garantias/Margens depositadas diretamente na Bolsa
- Liquidação das operações por meio da Bolsa



Ambiente de negociação de Derivativos



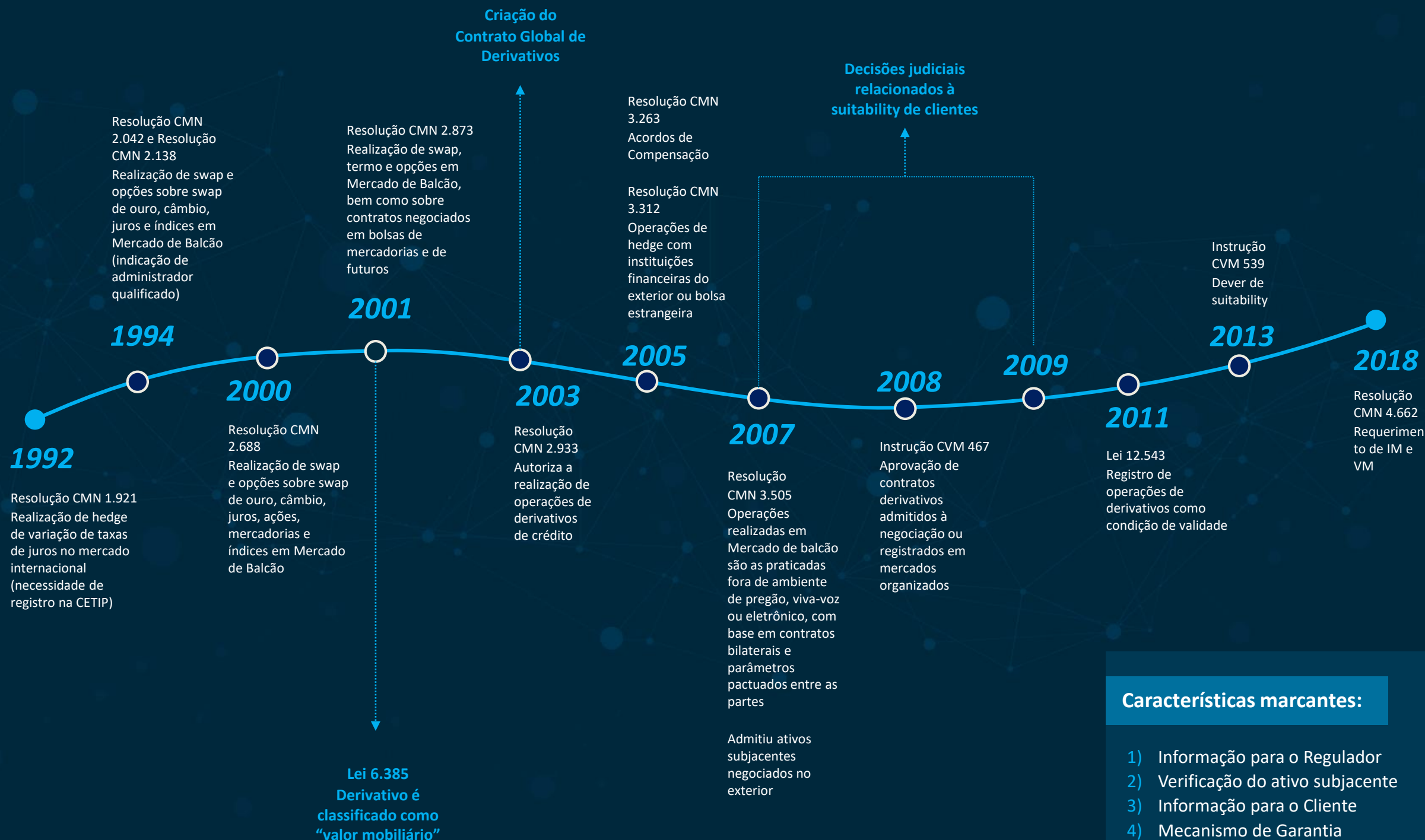
Balcão Organizado



- Negociação pessoal
- BBCE não participa da liquidação
- Contratos padronizados pelas Partes
- Garantias/Margens depositadas fora ou diretamente na BBCE



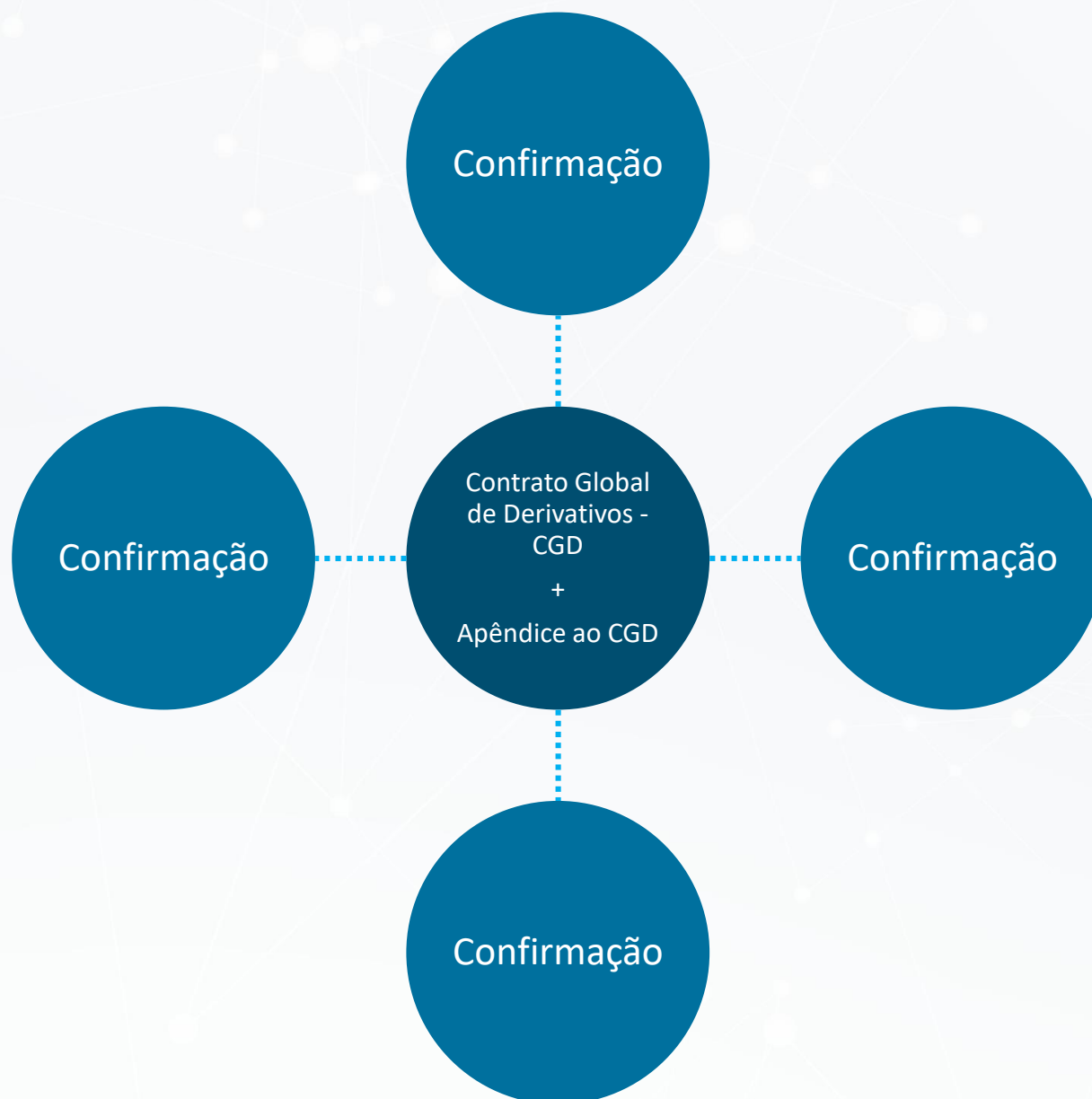
Evolução Normativa dos Derivativos



Características marcantes:

- 1) Informação para o Regulador
- 2) Verificação do ativo subjacente
- 3) Informação para o Cliente
- 4) Mecanismo de Garantia

Estrutura do Contrato Global de Derivativos (2003)



- I. Objeto
- II. Interpretação
- III. Definições
- IV. Declarações e Garantias
- V. Do Procedimento para Contratação das Operações de Derivativos
- VI. Do Registro das Operações
- VII. Da Confirmação e seus termos
- VIII. Do Pagamento ou da Entrega
- IX. Tributos, Penalidades e Juros de Mora
- X. Eventos de Inadimplemento e Eventos de Rescisão
- XI. Das Consequências do Vencimento Antecipado das Operações de Derivativos
- XII. Da Compensação das Obrigações
- XIII. Do Prazo
- XIV. Relacionamento entre as Partes
- XV. Disposições Gerais
- XVI. Lei de Regência e Foro

Garantias em Operações de Derivativos



Principais Ativos

- Certificados de Depósitos Bancários – CDB
- Títulos Públicos
- Valores Mobiliários

Situação Anterior

- Constituição de garantias mediante registro em Cartórios de Registros de Títulos e Documentos
- Excesso de aditamentos e exposição constante
- Excussão poderia ser morosa

Situação Atual

- Constituição de garantias mediante registro em sistemas de ônus e gravames autorizados pelo BACEN ou pela CVM
- Troca de margem de forma eletrônica
- Excussão célere



Operacionalmente, o sistema de ônus e gravames está mais robusto e prático



Existem decisões judiciais fragilizando o instituto da alienação e cessão fiduciária

Resolução de Disputas relacionadas a Derivativos



Arbitragem x Judiciário | Comparação



Arbitragem

- Procedimento menos formal
- Em regra é um processo célere
- Grande aprofundamento e análise do litígio
- Altos custos (árbitros, procedimento, viagens)
- Possibilidade de escolha dos árbitros



Foro

- Procedimento mais formal
- Em regra é um processo moroso
- Análise mais superficial dos derivativos
- Custos menores (custas previstas em lei)
- Juiz é aleatoriamente selecionado



Mariz de
Oliveira e
Siqueira
Campos
ADVOGADOS

Negociação no ACL

Mercado Físico

PALESTRANTE: Fabiana Carsoni



Negociação no ACL | Mercado Físico

Descrição e dificuldades do mercado



Descrição

- Participantes utilizam **plataforma do BBCE** para negociação de contratos de volume de energia elétrica no âmbito do ACL;
- Negociação de volume efetivo de energia elétrica (**ativo físico**);
- Liquidação de diferenças de retirada de energia no MCP;
- Atuação regulatória da **CCEE**.



Dificuldades

- Vinculação à venda de ativo físico;
- Observância de normas regulatórias;
- Dificuldade de entrada de novos agentes;
- Exposição a riscos de quebra;
- Sistemática de registros na CCEE (registro posterior à celebração);
- Limites financeiros não tão eficazes para impedir inadimplemento.

Negociação no ACL | Mercado Físico

Principais aspectos tributários



IRPJ e CSL | Lucro Real

- Receitas, custos e despesas são consideradas na determinação da base de cálculo (lucro líquido);
- Custos e despesas dedutíveis com receitas das demais atividades (sem restrição de natureza);
- Alíquota de IRPJ de 25% (considerando adicional) e de CSL de 9%.



PIS e COFINS | Regime não cumulativo

- **Base de cálculo:** receita total da venda de energia, com desconto de créditos sobre energia adquirida para revenda;
- **Alíquota** combinada de 9,25%;
- **Receitas auferidas no recebimento de valores do MCP:** opção por regime especial com alíquota de 3,65%.

Negociação no ACL | Mercado Físico

Principais aspectos tributários (cont.)



ICMS

- Incidência de ICMS na cadeia (substituição tributária);
- Alíquotas podem variar de 17% a 29%;
- Custo de compliance tributário: emissão de nota fiscal de saída e obrigações acessórias, como a manutenção de “arquivo mestre” e apresentação de DEVEC).





Mercado de Balcão Organizado

Mercado de Balcão Organizado

Descrição – derivativo de energia elétrica



BBCE

- **Administração de balcão organizado** regulado pela CVM;
- BBCE não atua como clearing ou contraparte central;
- Nesse momento, não há gestão de margem ou garantia;
- Contratos padronizados para negociação do derivativo;
- Não há registro de contratos na CCEE, sendo inteiramente financeiro o instrumento;
- Abertura do mercado para novos agentes (fundos, não residentes, investidores em geral).



Derivativo de energia elétrica

- Derivativo a ser negociado: **contrato a termo**.
- Preço do contrato deriva do preço do volume de energia com base no PLD;
- Non deliverable forward – **NDF: não há liquidação física** de volume de energia;
- Não há compra e venda de volume efetivo de energia elétrica (mercadoria);
- **Liquidação meramente financeira** com base na variação do PLD.

Mercado de Balcão Organizado

Exemplo didático



Momento 1: Negociação

Premissas

Negociado: 1,0 MWh
PLD 1: R\$ 100/MWh



comprador



vendedor

Momento 2: Vencimento

Premissas

Negociado: 1,0 MWh
PLD 2: R\$ 120/MWh



comprador

R\$ 20



vendedor

Mercado de Balcão Organizado

Principais aspectos tributários



Premissa

- Operações não realizadas com finalidade de *hedge*



IRPJ e CSL | Lucro Real

- Regime específico de tributação (renda variável – mercado de liquidação futura);
- **Base de cálculo:** ganho líquido apurado no mês da liquidação, cessão ou encerramento de posição;
- **IRPJ:** perdas dedutíveis até o limite de ganhos em operações de mesma natureza (operações de renda variável);
- **CSL:** perdas são dedutíveis sem limitação de natureza.
- **IRRF:** alíquota de 0,005% (exceto day trade, com alíquota de 1%)
- **Alíquota de IRPJ:** 15% em geral sobre o ganho líquido mensal (exceto day trade, com alíquota de 20%), sendo o IRRF compensável;
- Adição dos ganhos líquidos no lucro real ao final do período (alíquota de 25%), descontado o valor já recolhido no mês do ganho;
- **Alíquota de CSL:** 9% em geral, com inclusão na estimativa mensal.

Mercado de Balcão Organizado

Principais aspectos tributários (cont.)



PIS e COFINS | Regime não cumulativo

- Receita financeira (ganho líquido mensal): alíquota combinada de 4,65%, sem desconto de créditos.
- Incidência sobre a receita auferida no mês, considerando cada contrato (sem compensação de perdas de outras operações do mês)

IOF/Valores mobiliários

- Alíquota zero

ICMS

- Não há incidência de ICMS por se tratar de negociação de derivativo;
- Por não haver liquidação física, não há circulação de mercadoria;
- Inexistência de nota fiscal e obrigações acessórias específicas (como a manutenção de “arquivo mestre” e apresentação de DEVEC), diminuindo custos de *compliance* tributário e risco de multas.

Conceito de *hedge*

- Operação destinada à proteção do resultado da pessoa jurídica em face de riscos inerentes às oscilações de preços ou taxas;
- Derivativos de energia podem ser utilizados por participantes no mercado como instrumento de diminuição do risco de flutuação de preços.

PIS e COFINS | Regime não cumulativo

- **Alíquota zero** sobre a receita financeira

IRPJ e CSL | Lucro Real

- Ganho líquido tributado juntamente com a apuração do lucro real e da base de cálculo da CSL (estimativa mensal);
- Perdas podem ser deduzidas com ganhos de outra natureza (não se aplica a limitação prevista para renda variável).

Mercado de Balcão Organizado

Exemplo numérico de tributação



Mercado “Físico”

Carga de

43,25%

IRPJ : R\$ 20 x 25% = R\$ 5

CSL: R\$ 20 x 9% = R\$ 1,8

PIS COFINS: R\$ 20 x 9,25% = R\$ 1,85

ICMS: custo de *compliance* tributário (incidência de ICMS na cadeia – substituição tributária)

“Financeiro”

Carga de

38,65% | 34% (hedge)

IRRF: R\$ 20 x 0,005% = R\$ 0,001

IRPJ (menos IRRF): R\$ 20 x 25% = R\$ 4,99

CSL: R\$ 20 x 9% = R\$ 1,8

PIS COFINS*: R\$ 20 x 4,65% = R\$ 0,93

ICMS: não se aplica

*Hedge - Alíquota zero de PIS e COFINS



Tributação de Fundos de Investimentos

Fundos de investimento

Principais aspectos tributários



Descrição

- A negociação de derivativos de energia em mercado de balcão possibilita o investimento por novos agentes, tal como fundos de investimento;
- A viabilidade e conveniência de constituição de fundo deve ser analisada caso a caso, considerando os custos envolvidos e a observância das regras da CVM;
- **Ponto de atenção** na constituição de fundo exclusivo: projeto de Lei 10638/18 altera a tributação de fundos fechados, instituindo tributação semestral de IRRF sobre a valorização da cota.



Tributação no plano do fundo

- Em regra, fundos de investimentos não são tributados como pessoas físicas ou jurídicas;
- No plano do fundo de investimento, há desoneração tributária;
- O efeito prático na constituição do fundo é a possibilidade de se diferir a tributação no plano do cotista;
- Os ganhos e perdas em operações são compensados no plano do fundo sem qualquer limitação relativo a natureza das operações;
- Tributação do cotista depende, de modo geral, das características do fundo e da carteira de investimentos.



Tributação do cotista

- Categorias: aplicações em fundos são classificadas em (i) “fundos de ações” (67% da carteira em renda variável, conforme definição legal), e (ii) “demais fundos de investimento”;
- Derivativos, apesar de representarem renda variável, não entram na definição acima;
- A tributação do cotista de “demais fundos” depende do prazo médio dos títulos, do prazo de aplicação e de ser o fundo um condomínio aberto ou fechado;
- **Fundo de longo prazo** (> 365 dias): alíquotas regressivas de IRRF de 22,5% a 15%;
- **Fundo de curto prazo**: alíquotas regressivas de IRRF de 22,5% a 20%;
- **Condomínio aberto**: IRRF recolhido com base no regime de “come cotas”;
- **Condomínio fechado**: rendimentos ou ganhos são tributados na alienação ou amortização das cotas (diferimento);
- **Rendimento** deve compor lucro real (IRRF é compensado na apuração) e base de cálculo da CSL;
- **PIS e COFINS**: alíquota de 4,65% no regime não cumulativo. No plano do fundo, os ganhos e perdas nas operações são compensáveis, de modo que a receita financeira do cotista é líquida.



AWB
ENERGY

3º PAINEL

O desenvolvimento do mercado de derivativos de energia



MODERADOR: Ricardo Rocha

Professor e Líder de trilha de finanças para a pós lato sensu



ricardo-humberto-rocha



ricardoHR@insper.edu.br



PALESTRANTE: Carlos Ratto

CEO BBCE



carlos.ratto



carlos.ratto@bbce.com.br



PALESTRANTE: Alexandre Lopes

Diretor Técnico Abraceel



alexandre-lobes



alexandrelopes@abraceel.com.br



MODERADOR: Alan de Genaro

Sócio na Riscométrica e Professor de Finanças na FGV



alan-de-genaro



alan.genaro@riscometrica.com.br



PALESTRANTE: Luiz Macahyba

GESEL



luiz.macahyba



luizmacahyba@uol.com.br



PALESTRANTE: Rafael Thomaz

Senior Executive at Banco Santander



rafael-thomaz



rthomaz@santander.com.br



ABRACEEL

Associação Brasileira dos
Comercializadores de Energia