

Brasília, 10 de setembro de 2021.

Contribuição da Abraceel à Consulta Pública 46/2021 da Aneel Garantias Financeiras no MVE

Resumo

- Desde 2019, a Abraceel pleiteia a instituição de garantias financeiras para o MVE, razão pela qual apoia a presente discussão pública, de modo a evitar a participação temerária de compradores no mecanismo, assegurar o custo de oportunidade dos vendedores e garantir maior segurança ao mercado de energia;
- Abraceel apoia o valor de referência de R\$ 0,57/MWh para as garantias de participação. Todavia, sugere que, para qualquer produto com vigência igual ou superior a 12 meses, as garantias de participação sejam fixadas em, no máximo, R\$ 5.000,00/MWmed, de modo a não onerar excessivamente produtos de mais longo prazo;
- Em linha com o equacionamento proposto pela CCEE, sugere-se que as garantias de fiel cumprimento cubram apenas o *spread* máximo dos contratos, permanecendo apartada a cobrança de multas nos casos de inadimplência dos compradores;
- Pleiteia-se que a cobertura do *spread* máximo dos contratos a preço fixo leve em consideração a referência dinâmica do PLD, com base na probabilidade de variação dos preços, uma vez que a probabilidade de não se obter o PLD mínimo em alguns casos é alta, o que acaba por onerar excessivamente os participantes e retirar atratividade do mecanismo;
- Alternativamente, em linha com as atuais práticas de mercado para as garantias do ACL, sugere-se proposta simplificada para as garantias de fiel cumprimento no valor de 10% do valor total do contrato, independentemente do produto ou modalidade;
- Reforça-se a importância de serem aceitos outros ativos financeiros além dos citados no § 4º, do art. 13-B, da minuta de resolução, tais como seguro garantia; e
- Ressalta-se a importância de se garantir a concorrência entre instituições financeiras interessadas em prestar os serviços de depósito, avaliação, custódia e execução das garantias financeiras do MVE.

A Associação Brasileira dos Comercializadores de Energia (Abraceel) apresenta contribuição à Consulta Pública 46/2021 da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), que objetiva estabelecer garantias financeiras no Mecanismo de Venda de Excedente de Energia Elétrica (MVE).

Em 3 de julho de 2019, a Abraceel encaminhou correspondência ao Diretor-Geral da Aneel (documento 48513.018305/2019-00), propondo a instituição de garantias de participação no MVE, nos moldes dos critérios de participação dos leilões de energia existente, no valor de R\$ 5.000,00/MW médios.

Como se sabe, o MVE é o principal mecanismo de transferência de energia do ambiente regulado para o livre e peça-chave no processo de abertura do mercado, pois permite a transferência de excedentes contratuais das distribuidoras de forma voluntária, com respeito aos contratos, o que contribui para o desenvolvimento equilibrado e sustentável do setor.

Na Audiência Pública Aneel 33/19, a Abraceel reforçou seu pleito, pois, na visão da Associação, apesar de o atual regramento punir os inadimplentes, incentivando comportamentos prudentes, faz-se necessária a adoção de critérios mínimos para participação dos compradores, com o objetivo de conferir maior segurança ao mecanismo.

Na ocasião, o pleito foi negado pela Aneel, que julgou que o regramento vigente já assegurava a segurança do mecanismo. Contudo, na 2ª parte da AP 33/19, a CCEE reconheceu a necessidade de implementação de garantias financeiras no MVE, e informou que o tema seria objeto de estudos e análises internas.

Dessa forma, em 2020, a CCEE encaminhou proposta à Aneel, por meio da Nota Técnica 55/20, que versa sobre a implementação de garantias financeiras do MVE. A proposta objetiva implementar dois tipos de garantias: a de participação, a ser aplicada a todos os interessados em participar como compradores do mecanismo; e a de fiel cumprimento do contrato, exigida dos compradores vencedores do certame.

A Agência analisou a proposta apresentada pela CCEE, realizou análise de impacto regulatório e apresentou suas sugestões por meio da presente Consulta Pública.

Sobre as proposições do regulador apresentadas por meio das minutas de resolução, regras e procedimentos de comercialização, seguem as sugestões e considerações da Abraceel.

Garantias de Participação (GP)

Como explanado anteriormente, em 2019 a Abraceel apresentou à Aneel proposta de garantia de participação no MVE baseada nos últimos leilões de energia existente então realizados, nos quais foram determinados aos proponentes vendedores o aporte de “Garantias de Proposta”, equivalentes a R\$ 5.000/MWmed para cada lote a ser ofertado. Por conseguinte, dada a natureza de mecanismos regulados com participação das mesmas classes de agentes, a Abraceel sugeriu o aporte dos mesmos R\$ 5.000/MWmed aos proponentes compradores do MVE.

A CCEE por sua vez, na proposta encaminhada à Agência, sugeriu que o valor das GP fosse fixado entre R\$ 5.000 e R\$ 10.000/MWmed para os produtos com duração de 12 meses. Para os produtos com prazo de vigência menor, o valor de referência seria reduzido proporcionalmente.

Na minuta de resolução proposta pela Aneel, que utiliza como base o valor piso da proposta da CCEE, que é o mesmo valor indicado pela Abraceel, é sugerido que as GP, a serem exigidas de todos os compradores interessados em participar do MVE, seja de R\$ 0,57/MWh. Trata-se do valor anualizado em R\$/MWh da proposta de R\$ 5.000,00/MWmed.

É importante notar que, ao fixar o valor da garantia de participação em R\$/MWh, há variação do seu custo, a depender da duração do produto, com maior custo para produtos de mais longo prazo. A título de exemplo, o valor resultaria em R\$ 410,40/MWmed para os produtos mensais, e R\$ 24.979,68/MWmed para os produtos com prazo de cinco anos.

Assim, em linha com a proposta de garantia de fiel cumprimento do contrato (GFC), na qual é fixada referência de dias de aporte para qualquer produto com vigência superior a três meses, sendo no máximo 90 dias para cobertura do *spread* máximo dos contratos, sugere-se que, para qualquer produto do MVE com vigência igual ou superior a 12 meses, as GP sejam fixadas em, no máximo, R\$ 5.000/MWmed.

Entende-se que a sugestão não gera prejuízo ao objetivo da implantação das GP, qual seja, selecionar participantes comprometidos em honrar os lances

submetidos no mecanismo e assegurar a realização do depósito das GFC pelos vencedores.

Esse aporte dos compradores vencedores, inovação trazida pela CCEE, destaque-se, amplia a segurança do mecanismo e permite assegurar o custo de oportunidade dos vendedores. Caso não sejam efetivadas as GFC, conforme previsto no art. 13-B, §10, da minuta de resolução, isso caracterizará o descumprimento de obrigação e ensejará início do processo de desligamento do agente na CCEE.

Adicionalmente, diante da possibilidade de múltiplos *bids* pelos compradores nos produtos do MVE, é interessante prever a opção aos proponentes para que todo o montante aportado para participação no Mecanismo, seja o *bid* consagrado vencedor ou não, seja retido e utilizado para pagamento das GFC.

Assim, apoia-se o valor de referência de R\$ 0,57/MWh para as GP, mas sugere-se que, para qualquer produto com vigência igual ou superior a 12 meses, as GP sejam fixadas em, no máximo, R\$ 5.000,00/MWmed, de modo a não onerar excessivamente produtos de mais longo prazo.

Garantias de Fiel Cumprimento do Contrato (GFC)

O art. 13-C da minuta de resolução estabelece que as GFC deverão ser suficientes para a cobertura do ágio máximo do produto e da multa por descumprimento de obrigação, equivalente a 2% do valor não pago do contrato.

Entende-se como ágio máximo, segundo a Nota Técnica CCEE 55/20, o lucro máximo que o vendedor poderá obter com a venda de seus excedentes no MVE ao invés de liquidá-los no Mercado de Curto Prazo (MCP), a PLD.

Logo, a proposta prevê que o ágio máximo, para os produtos na modalidade de preço fixo, será o valor do contrato subtraído do PLD mínimo, e, para os produtos na modalidade de preço variável (PLD + *spread*), será o próprio *spread*.

Para o cálculo da multa por descumprimento a ser considerada na GFC, a minuta de resolução estabelece que, para os produtos na modalidade de preço fixo, será considerado o valor total do contrato na referência dos dias de aporte em função da vigência do contrato. Todavia, para os produtos negociados na modalidade preço variável, a cobertura da multa considerará o PLD máximo vigente na data do aporte ou a recomposição das garantias.

Período de aporte

Cabe frisar que, tanto para cobertura do *spread* máximo, quanto da multa por descumprimento contratual, é proposto considerar os seguintes dias de aporte de referência: (i) 30 dias para o produto mensal; (ii) 45 dias para o produto trimestral; e (iii) 90 dias para os produtos com prazo igual ou superior a três meses.

Assim, é possível notar que, para o produto com vigência mensal, é proposto uma espécie de pré-pagamento do contrato, ainda que na minuta de resolução estejam previstas outras penalidades para os casos de não aporte das GFC, como a impossibilidade de participar de outros processamentos do MVE.

Nesse aspecto é válido refletir sobre a possibilidade de redução dos dias de aporte de referência, não só para os produtos mensais, como para os demais. Dessa forma, e de maneira simplificada, poderia ser avaliado fixar a referência para o aporte das GFC em 25% da duração do contrato, limitado a 1 ano.

Assim, para os produtos anuais e plurianuais o aporte seria equivalente a três meses, e, para os produtos com duração inferior, a referência de aporte seria menor, proporcional a vigência do contrato, ao contrário de se realizar pré-pagamento nos casos dos produtos mensais.

Na nossa visão, nesse momento inicial de instituição das garantias no MVE, não é adequado partir de uma dosimetria bastante elevada para a referência de aporte, sendo interessante para a permanência da atratividade e liquidez do mecanismo partir de uma dosimetria mais aderente ao praticado no mercado. Com isso, o regulador pode, com o decorrer dos anos, revisar o regramento em caso de necessidade de alteração, frente aos casos práticos.

Multa

Dito isso, em relação à consideração da multa por descumprimento do contrato nas GFC, entende-se que essa deva ser apartada do cálculo das GFC, uma vez que onera excessivamente os agentes adimplentes, já embutindo o valor do sinistro no cálculo da garantia. Além disso, foge do objetivo inicial de cobrir o custo de oportunidade dos vendedores nos casos de inadimplência dos compradores.

Eventuais multas por inadimplência já estão previstas no atual regramento do MVE, na Resolução Normativa 904/20, art. 10, tais como a multa por descumprimento

do contrato e a multa por resolução contratual. Logo, entende-se que as referidas multas devem ser cobradas apenas nos casos de inadimplência, conforme se pratica hoje.

Dessa forma, em linha com o equacionamento sugerido pela CCEE na minuta do caderno de regras de comercialização sobre o tema, sugere-se que as GFC cubram apenas o *spread* máximo dos contratos do mecanismo, permanecendo apartada a cobrança de multas nos casos de inadimplência dos compradores. Entretanto, caso a Aneel não acate essa proposta e o valor da garantia embuta também o valor da multa, é importante que esse valor seja utilizado para o efetivo pagamento dessas multas, caso venham a ocorrer.

Acreditamos que essa sugestão cumprirá com o objetivo da implementação das GFC, qual seja, aumentar a segurança do mecanismo e cobrir os custos de oportunidade dos vendedores em caso de inadimplência dos compradores, sem onerar excessivamente os agentes que tendem a permanecer adimplentes.

***Spread* Máximo**

Quanto à cobertura do *spread* máximo dos contratos, no caso dos produtos negociados na modalidade de preço fixo, a proposta estabelece que seja descontado o PLD mínimo do valor total do contrato, visando garantir a cobertura do custo de oportunidade do vendedor no pior caso do PLD, ou seja, quando atinge o seu valor mínimo.

No entanto, mesmo diante de um mercado de energia volátil, com inúmeras variáveis não controláveis que afetam a formação do PLD, a previsão dos preços tende a ser mais assertiva para os casos de mais curto prazo, com cenários onde a probabilidade de ocorrência do pior cenário já estará precificada, não sendo razoável utilizá-lo como parâmetro para todos os casos.

A atual conjuntura é um bom exemplo. Na vigência do valor máximo do PLD estrutural horário, onde a probabilidade de o PLD atingir o seu valor mínimo no curto prazo é baixa, para não dizer nula, se o comprador não honrar o seu contrato do MVE, o vendedor consegue negociar a energia excedente no MCP a um valor superior ao PLD mínimo.

O histórico do PLD referente aos últimos anos reforça a tese apresentada, em que é baixíssima a probabilidade de, por exemplo, em um mês, o PLD variar de R\$

300/MWh para o seu valor mínimo. Além disso, o cronograma do próprio MVE, com mais produtos e maior frequência de realização, permite uma melhor gestão da energia por parte do vendedor, que possivelmente terá oportunidades de venda da energia a preços superiores ao PLD mínimo.

Dessa forma, considerar o PLD mínimo no cálculo do *spread* máximo nos contratos do MVE negociados na modalidade preço fixo pode onerar excessivamente o certame, razão pela qual se ressalta a importância de se pensar em uma referência dinâmica do PLD, com base na sua probabilidade de variação, caso essa venha a ser a metodologia adotada.

Por exemplo, poderiam ser estabelecidos limites de variação do preço negociado com base na duração e vencimento dos produtos, em linha com o proposto pela Abraceel em sua proposta de monitoramento de alavancagem, já apresentada à Aneel.

Alternativamente, em linha com as atuais práticas de mercado para as garantias do ACL, sugere-se proposta simplificada, de fácil cálculo e compreensão, que utiliza como referência para o aporte 10% do valor total do contrato para as GFC, independentemente do produto ou modalidade de preço.

O aprimoramento do cálculo do *spread* máximo é fundamental para não agregar custos sem ganhos de segurança que acabam por onerar excessivamente os compradores, fazendo com que haja perda de liquidez do mecanismo.

Gestão das garantias

A proposta estabelece que as garantias deverão ser executadas no dia seguinte à constatação da inadimplência do agente comprador na data prevista para liquidação. Entendemos que o prazo de execução da garantia em um dia é demasiadamente curto, razão pela qual, em linha com as atuais práticas de mercado, sugerimos que a execução ocorra em, no mínimo, cinco dias após a constatação da inadimplência.

Em relação à gestão das garantias financeiras, reforça-se a importância de serem aceitos outros ativos financeiros por parte da instituição financeira que poderá ser contratada pela CCEE, além daquelas citadas no § 4º, do art. 13-B, em especial o seguro garantia.

Ressalta-se também a importância de se garantir a concorrência entre instituições financeiras interessadas em prestar o serviço de depósito, avaliação, custódia e execução das garantias financeiras do MVE, de modo a reduzir os custos dos agentes.

Adicionalmente, frisamos a importância de adequação das regras e procedimentos de comercialização com a normativa proposta e que vier a ser publicada. Por exemplo, no fluxo de atividades apresentado no PdC, há necessidade de estabelecer o papel do agente custodiante, além do papel da CCEE e do agente devedor. Na mesma linha, deve excluir a possibilidade de não ser realizado registro dos contratos em caso de não aporte das GFC e prever a possibilidade de que o processo de assinatura e emissão de garantias seja totalmente digital.

Por fim, como sempre, colocamo-nos à disposição para eventuais esclarecimentos acerca das sugestões apresentadas.

Atenciosamente,

Thaís Nogueira
Estagiária

Danyelle Bemfica
Assessora de Energia

Yasmin Martins
Assessora de Energia

Bernardo Sicsú
Diretor de Eletricidade e Gás

Frederico Rodrigues
Vice-Presidente de Energia