

Brasília, 10 de outubro de 2022.

Contribuição da Abraceel à proposta do Manual Algébrico do Monitoramento Prudencial da CCEE

A Associação Brasileira dos Comercializadores de Energia (Abraceel) apresenta contribuição à proposta do Manual Algébrico do Monitoramento Prudencial elaborada pela CCEE.

Inicialmente, cabe destacar que a CCEE evoluiu muito em relação à sua proposta inicial do monitoramento da alavancagem. O detalhamento dos parâmetros para o período sombra é fundamental para que o processo seja implementado com sucesso. Nesse sentido, apresentamos abaixo as considerações da Abraceel em relação ao manual proposto pela CCEE.

Padronização de todos os parâmetros a serem utilizados pelos agentes no cálculo da alavancagem

Para a consolidação da metodologia, é importante que o cálculo dos indicadores não dependa da interpretação de cada agente sobre o que considerar. A padronização dos parâmetros a serem utilizados pelos agentes no cálculo da alavancagem é importante para tornar os resultados comparáveis entre os agentes.

Na formulação inicial, a indicação de que parte da metodologia e parâmetros seriam de caráter indicativas precisa ser mais bem explicada, pois pode ser importante que os agentes possam apresentar suas próprias previsões de recurso e requisito para os próximos 6 meses, porém, caso sejam utilizadas premissas muito destoantes, os resultados do cálculo da alavancagem podem ser prejudicados.

A sugestão da Abraceel é que seja feita uma listagem dos dados que exigem premissas, sendo esses dados reportados sistematicamente, de forma que possamos acompanhar sua assertividade histórica. Assim, com o tempo, as previsões dos agentes que mais acertam poderiam ser divulgadas e esses valores passariam a ser referência.

Ressalta-se, para o cálculo da alavancagem em si, na parte da apuração de risco do agente, todos os parâmetros devem necessariamente ser padronizados, devendo ao agente utilizar exatamente o que estiver definido no manual, desde o início da implementação da metodologia, inclusive durante o processo sombra. Nesse sentido, entre as duas opções de metodologia, se CVaR ou Stress Test, a CCEE deve indicar uma única a ser aplicada por todos, e sugerimos que seja Stress Test por serem

mais simples de serem operacionalizadas, conforme contribuimos na Consulta Pública Aneel 11/2022.

Detalhamento dos processos, datas e responsabilidades dos agentes e CCEE

Um manual deve permitir que consigamos fazer os cálculos individualmente, somente seguindo instruções. Assim, uma sugestão seria criar um passo a passo, na forma de tabela ou fluxo processual, que deverá fazer parte das regras e procedimentos de comercialização, em que seriam detalhados os processos, prazos e responsabilidades dos agentes e da CCEE, com datas definidas para cada etapa de envio e de divulgação de informações.

Compatibilização do período de avaliação do risco da carteira com o período de liquidez dos ativos para composição do PL

A CCEE requer que os ativos que possam ser monetizados dentro de 10 dias úteis, porém no equacionamento solicita apenas patrimônio líquido excluindo elementos de baixa liquidez, o que causou certa confusão. Regras claras devem ser elaboradas, inclusive contendo uma lista exaustiva do que pode e não pode ser considerado, precisa estar evidenciada nas regras e procedimentos de comercialização da CCEE.

Além disso, pode-se avaliar uma metodologia para compatibilizar o período de avaliação do risco com o período de liquidez dos ativos. Se o risco a ser avaliado observa um horizonte de seis meses, faz sentido que esse valor em risco tenha que estar "compatível" com um volume de ativos com liquidez de 10 dias úteis? uma vez que essas possíveis despesas não seriam exigíveis nesse horizonte.

Conforme contribuimos na Consulta Pública Aneel 11/2022, consideramos mais adequado o uso inicial da métrica de Capital Social da empresa.

Também deve-se destacar que o PL reflete ajustes contábeis de períodos futuros que ainda não são aplicados de forma consistente, como por exemplo, a marcação a mercado de contratos futuros, o que pode acabar distorcendo a métrica e não refletir a saúde financeira dos agentes em determinado período.

A CCEE deveria avaliar para fins de apuração as informações do grupo econômico do agente em questão para as devidas comprovações, quando cabível.

Reforça-se ainda que os acrônimos RA, RWA e PL do Quadro 43 deverão ser informados pelos agentes à CCEE e publicados ao mercado separadamente, conforme proposta da CT- CCEE04945/2021.

Consideração dos limites máximo e mínimo do PLD na metodologia de cálculo do VaR dos agentes

Sobre o cálculo do VaR, consideramos essencial que seja capturada a existência de piso e teto para o PLD, considerando que o risco efetivo incorrido pelos agentes está limitado a esses valores. A não consideração dos limites do PLD resultará em um sobredimensionamento do risco calculado para os agentes. Além disso, há dúvida se os valores no cálculo são paramétricos ou históricos, por isso que esse ponto seja formalmente elucidado pela CCEE.

Ademais, concordamos que as exposições dos contratos devem refletir os preços dos contratos efetivamente transacionados e, por isso, a marcação de cada contrato deve ser feita pelo preço de mercado da data da operação. No equacionamento proposto, conforme Quadro 28 e demais, a apuração do risco dos agentes irá se restringir ao "net" energético, ou seja, a avaliação será feita apenas a partir da exposição de posições que ainda estiverem em aberto no momento do cálculo - o líquido entre volume vendido e volume comprado para os próximos 6 meses -, mas a exposição total do agente pode ser maior/menor dependendo também do resultado financeiro das operações que "netaram" os volumes. Por exemplo, se um agente, meses atrás, comprou 10 MWm para janeiro de 2023 ao preço médio de 200 R\$/MWh e fechou essa posição 1 dia antes do cálculo que se pretende fazer aqui, vendendo 10 MWm para janeiro de 2023 ao preço médio de 60 R\$/MWh, esse agente reportará uma alavancagem nula, estando alavancado em mais de 1 milhão de reais.

Assim, sugerimos um ajuste na metodologia para considerar no cálculo da razão da alavancagem do agente o resultado financeiro de operações passadas que "netaram" volumes, mas impactam no caixa do agente.

Consideração de um grau de confiança para a variação do PLD no cálculo do *stress test*, ao invés de considerar o caso extremo (PLD_{máx} e PLD_{mín})

No *stress test*, entendemos que deve ser considerado um grau de confiança para as variações de preço, ao invés de precificar as exposições ao valor do piso e teto do PLD, o que equivale a considerar o pior cenário possível. Sugerimos também que sejam especificados os critérios que serão considerados para a implementação das parcelas de risco adicionais, de forma que os agentes tenham previsibilidade e antecipação necessária para sua implementação.

Aplicação do cálculo de monitoramento para todas as categorias de agentes, inclusive as distribuidoras

Não ficou claro como será o monitoramento das distribuidoras, pois é mencionado que as informações de contratos e riscos para esses agentes não serão solicitadas, porém é relevante que, com as informações que a Câmara já detém conhecimento, o monitoramento seja feito para todos os agentes, inclusive as distribuidoras, conforme vem sendo discutido na Consulta Pública 11/2022 da Aneel.

Reiteramos discordância quanto ao envio de informação de exposição das cinco maiores contrapartes.

Segurança das informações e responsabilização

Diante da importância e do caráter estratégico das informações sobre as operações comerciais dos agentes, reforçamos o ponto da segurança das informações e responsabilização. Sugerimos a explicitação detalhada de todos os dados que os colaboradores da CCEE terão acesso e de que forma esse acesso será realizado. Nesse sentido, é importante avaliar a possibilidade de aplicação de uma regra de quarentena para que um ex-colaborador passe a atuar no mercado.

Estrutura geral do Manual

Analisando de forma geral o Manual, percebemos que há um equacionamento grande para a estimativa dos dados dos geradores, e em contraponto, muitas simplificações no cálculo de risco que é aplicado a todos os agentes. Assim, sugerimos a inversão da ordem, começando pelo cálculo do risco e processos, para na sequência detalhar as metodologias específicas de cada agente. Além disso, também sugerimos que a CCEE junto com a BBCE apresenta a metodologia que será utilizada para a construção da curva de preços forward de modo que os agentes também possam contribuir nesse ponto.

Ainda, consideramos que o Manual deva constar em Procedimento de Comercialização, o que inclui os parâmetros e referência do fator de alavancagem, sendo que sua alteração será aprovada pela Aneel após realização de Consulta Pública. Por fim, é muito relevante que, juntamente com o Manual, sejam disponibilizadas as planilhas de cálculo, para que os agentes possam estudar o processo de cálculo e realizar suas simulações.



Atenciosamente,

Victor Pereira

Estagiário

Danyelle Bemfica

Assessora de Energia

Yasmin Martins

Coordenadora de Energia

Alexandre Lopes

Vice-Presidente de Energia