

MATRIZ E SEGURANÇA ENERGÉTICA BRASILEIRA



COMPASS

Painel II

Setor elétrico: perspectivas do mercado livre, comercialização de energia, risco e estratégia de precificação



COMPASS

1) Liquidez no Curto-Prazo

⇒ Fatos recentes:

- A adversidade hidrológica histórica que vivenciamos em 2014 pôs à prova o modelo do setor elétrico brasileiro, e fez aflorar alguns pontos passíveis de aprimoramento visando o equilíbrio do setor.
- A situação de desequilíbrio vivenciada em 2013 e 2014 (subcontratação por parte das distribuidoras) foi parcialmente solucionada através dos leilões A-1 e A-0, realizados respectivamente em dezembro/13 e abril/14.
- Em 2015 esse quadro de desequilíbrio tende a se inverter, uma vez que aproximadamente 5,0GW de concessões de usinas hidrelétricas serão totalmente alocados no ACR, através de quotas.

- ao invés de se avaliar as causas do problema, passou-se a cogitar inúmeros “remédios” (PLD médio ponderado da GT, revisão do CV@R, SAR, Revisão do Teto, dentre outras) para reduzir os impactos gerados para todos os agentes do SEB.

Análise rápida:

- A exposição involuntária se deu pela manutenção de lastro oriundo de empreendimentos que não se concretizaram, mas que constavam como em construção.
- A única forma de transferência de energia do ACL (Ambiente de Contratação Livre) para o ACR (Ambiente de Contratação Regulada) é através de leilões específicos organizados pelo governo .
- Com o último leilão A-0 o ACL estará correndo o risco de exposição involuntária de lastro a partir de 2015 (e as penalidades decorrentes desse fato).

❖ **Consideração importante:**

O “mundo físico” de energia está sempre em equilíbrio: tudo o que se consome de energia, a cada instante, equivale a tudo o que se gera de energia (somando-se as perdas físicas de transmissão e distribuição).

❖ **Proposição:**

- ❖ Criar o “vaso comunicante” de energia entre o ACR e o ACL que não dependa de um calendário de leilões de ajuste e os riscos inerentes a este processo.
- ❖ A CCEE já cumpre esse papel, possui sistemas, e poderia portanto liquidar as sobras e faltas de lastro valoradas a PLD. As eventuais diferenças entre o ACR e ACL se anulariam, mantendo quantitativamente o sistema em equilíbrio.
- ❖ Suprimir a penalidade por falta de lastro.

2) Liquidez no Longo Prazo

=> Constatação

- Assimetria na liberdade de atuação dos agentes do ACL: os agentes compradores são obrigados a contratar energia (lastro contratual) para a totalidade das suas necessidades, caso contrário incorrem em penalidade. Os agentes vendedores não são obrigados a vender suas posições, podendo optar entre (i) vender a terceiros ou (ii) liquidar na CCEE (e receber o PLD).



❖ Proposição:

- Fomentar a entrada de agentes financeiros no mercado de comercialização de energia (bancos, fundos de investimento). Tais agentes ofereceriam contratos puramente “financeiros” de compra e venda de energia futura, sendo tais contratos liquidados financeiramente pela diferença de preço entre: (i) o PLD e (ii) o preço contratualmente negociado.
- Os agentes do mundo físico que negociem tais contratos estariam protegidos (hedge) financeiramente em relação à variação dos preços futuros, e liquidariam suas posições físicas na CCEE, no mercado spot (mês a mês), uma vez que não haveria falta de lastro contratual no mercado físico (equacionado pela “Proposição do item 1 anterior). Essa dinâmica de contratação financeira a longo-prazo, e liquidação física no spot, já existe há muitos anos nos mercados de energia da Europa, EUA e alguns países da América Latina (Colômbia e Chile).

3) Financiabilidade de novos empreendimentos de geração

⇒ Fatos:

- Concentração BNDES e exigência de PPAs de LP
- Empreendimento sem contrato a energia tem o valor do piso do PLD
- Consumidores não conseguem firmar contratos de LP (incertezas da própria atividade/setorial e indexação)
- Inibição de investimento em plantas merchants
- Maior parte das comercializadoras não possuem balanço dentro do enquadramento de risco de crédito desejado pelo financiador.

❖ Proposição

- Alternativa 1: oferecer aos bancos financiadores uma “PUT” contra a CCEE com um preço superior ao PLD piso (estudar por exemplo : preço médio dos LER).
- Alternativa 2: rever o piso do PLD oferecendo assim uma marcação da energia descontratada mais realista e que permita maior alavancagem do financiamento.

Obrigado!

Paulo Mayon

paulo.mayon@cpas.com.br

011-4949-9000

