



Na Mídia

19/12/2024 | [Valor Econômico](#)

Mercado de energia procura diminuir riscos

Câmara de compensação deve ser criada, até 2026, na bolsa de energia

Emilio Sant'Anna



Rosi Costa Barros: regulação torna difícil a exposição agressiva no mercado — Foto: Divulgação

O setor de elétrico discute a importância do reforço da gestão de riscos. À volatilidade de preços, agravada por fatores climáticos, podem se somar situações conjunturais - como comercializadoras insolventes, descumprimento de obrigações e falta de pagamento - que desafiem a sustentabilidade do mercado. Esse cenário fez surgir a ideia da

criação de uma câmara de compensação com contraparte central (CCP), para atuar como intermediária em transações.

O objetivo é centralizar a gestão de riscos, trazer mais transparência e prevenir um possível efeito dominó provocado por eventuais inadimplências. Algumas de suas funções são registrar transações de contratos derivativos, administrar riscos envolvidos, calcular margens para garantir a cobertura da exposição dos participantes e realizar a liquidação dos contratos. Também cabe à entidade o cálculo do preço de liquidação das diferenças (PLD), referência para as negociações no mercado livre.

Neste ano, o medo de que uma das maiores comercializadoras de eletricidade quebrasse travou o mercado por cerca de dez dias. A alta volatilidade levou a empresa a se endividar e espalhou o temor de que a inadimplência pudesse se espalhar. A preocupação com a estabilidade do mercado, no entanto, não vem de hoje.

“A CCP mitiga o risco do efeito dominó de inadimplências”

Erick Takarabe

Comercializadoras mais arrojadas, que operavam a descoberto, enfrentavam riscos altos no passado, especialmente quando o PLD disparava. Com o tempo, o mercado se ajustou e a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE) implementou medidas para aumentar a segurança. Ainda assim, os riscos persistem com o avanço das fontes renováveis e a maior exposição a fatores climáticos. No cenário internacional, a quebra de comercializadoras no Reino Unido durante a crise de abastecimento de gás causada pela guerra na Ucrânia reforçou a percepção dessa necessidade. A situação levou à falência de quase 30 empresas de energia varejistas.

No Brasil, a CCP deve ser criada até 2026 na bolsa de energia N5X, formada a partir da joint venture entre a European Energy Exchange (EEX) e a L4 Venture Builder, fundo apoiado pela B3. Segundo Erick Takarabe, head de risco e análises estratégicas da N5X, esse modelo centraliza a gestão de riscos, reduzindo a necessidade de acordos complexos entre os agentes. Para ele, a CCP pode ampliar a liquidez do mercado, atrair novos participantes e dar segurança às transações. “Ao consolidar o papel de garantidora das obrigações contratuais, a CCP mitiga o risco do efeito dominó de inadimplências”, diz.

Rosi Costa Barros, sócia da área de energia e recursos naturais do escritório de advocacia Demarest, avalia que exigências regulatórias a que estão sujeitas as comercializadoras de eletricidade tornam mais difícil uma exposição agressiva no mercado. “Reduz um pouco o número de comercializadoras capazes de atender a esses requisitos, deixando o mercado mais protegido para todos os agentes”, diz.

Mesmo assim, comercializadoras podem ser impactadas com, por exemplo, contrapartes insolventes que entram em recuperação judicial. Outro fator que pode causar impacto é a existência de contrapartes que não possuem o conhecimento necessário para atuar nesse mercado.

“O resultado pode ser o descumprimento de obrigações contratuais perante a CCEE que podem causar seu desligamento [e consequências indiretas nos contratos vigentes] ou até pleitos judiciais descabidos para evitar cumprir suas obrigações contratuais”, afirma a advogada. Segundo ela, mecanismos contratuais já vêm sendo adotados com sucesso para minimizar os impactos da volatilidade, mas o caso do Reino Unido reforça a necessidade de monitoramento. “O que o Brasil pode aprender é garantir uma regulação econômica e sustentável, além de monitorar os agentes de forma mais efetiva.”

Takarabe explica que, com a introdução da CCP, será possível estruturar uma “rede de salvaguardas” que inclua garantias financeiras, fundos de liquidação e capital próprio da câmara para lidar com inadimplências. “Ao introduzir

a CCP, o Brasil poderá não apenas proteger o mercado contra crises, mas também atrair investimentos e fomentar o crescimento sustentável do setor de energia”, afirma.