

Entrevista com Paulo Toledo: “mercado livre precisa de aprimoramentos sem amarras”

GODOI, Mauricio. “Entrevista com Paulo Toledo: ‘mercado livre precisa de aprimoramentos sem amarras’”. Agência CanalEnergia. Rio de Janeiro, 03 de maio de 2019.

O governo apresentará em 22 de maio a sua proposta para atribuir mais segurança ao mercado livre. As medidas previstas foram delineadas pelo Ministério de Minas e Energia, Aneel e CCEE em conjunto, conforme revelou o presidente do conselho da Câmara de Comercialização, Rui Altieri Silva, em entrevista após sua reeleição ao cargo na semana passada.

Para o presidente da Ecom Energia, Paulo Toledo, o mercado precisa sim de aprimoramentos para alcançar mais segurança e credibilidade. Contudo, avalia ele, é preciso que a dose não seja exagerada. Há ações que podem ser tomadas com efeito imediato e que podem ser eficazes, assim como ocorreu com as regras de garantias da CCEE, que cumpriram seu papel ao limitar o impacto do default de comercializadoras nos primeiros meses do ano. Ao final o objetivo deve ser o da criação de uma clearing house. Confira a seguir os principais trechos da entrevista concedida à Agência CanalEnergia.

Agência CanalEnergia: No dia 22 de maio a CCEE, Aneel e MME apresentarão em conjunto uma proposta para atribuir mais segurança ao mercado livre depois dos acontecimentos do início do ano. Como tem visto o conjunto de propostas que serão colocadas?

Paulo Toledo: Em linhas gerais, todos concordam que temos que trabalhar em um mercado seguro e com credibilidade. Acho que esse é o papel a ser desenvolvido. Nesse sentido é importante destacar quem fará e como será esse controle. Há dois caminhos distintos para o termo controle: um é o de indicar fiscalização e regramento. O outro é no sentido de não deixar fazer e isso pode limitar o mercado. Em minha opinião, precisamos avaliar o quanto cada casa está exposta, qual é a sua estratégia ou como está o book de cada uma. Isso é muito difícil de ser realizado por meio de algum órgão, seja ele qual for, independente ou público. Se essas medidas representarem amarras você pode matar o mercado. É o caso clássico de o remédio ser mais forte do que o paciente precisa. Precisamos deixar claro que o problema foi concentrado em algumas empresas e as regras de garantias atuais em que os contratos caem foram eficientes. Se for ver quem teve que enfrentar o problema e até onde foi a extensão foram aquelas que fizeram negócios.

Agência CanalEnergia: Em sua opinião as regras funcionaram corretamente?

Paulo Toledo: Sim, o sistema de garantias se mostrou correto e funcionou porque conteve o problema dentro de um grupo específico. Quem teve problema com as comercializadoras envolvidas foi quem deu limite a essas empresas. Algum gerador grande teve inadimplência na CCEE? Não. O impacto ficou contido naqueles que deram limite. Então, o sistema atual funcionou. Se há um default numa relação bilateral, o problema é das partes. Nossa estratégia de avaliação de crédito, por

exemplo, não deu limite nesses casos e mostrou-se acertada. O restante do mercado não foi impactado porque não tem mais o loss sharing. Isso mostra que houve eficiência do mecanismo de garantias atual.

Agência CanalEnergia: Mas as discussões depois do ocorrido com o segmento apontam para a necessidade de aprimoramentos nas regras. Como melhorar os sistemas atuais?

Paulo Toledo: A CCEE tem uma metodologia que se mostrou eficiente e pode ser aprimorada não foi um negócio sistêmico. Afetou apenas as contrapartes envolvidas. Houve um efeito dominó até chegar a um dominó maior, bateu em uma casa grande que segurou o problema e não repassou, parou ali. Isso se deve à existência de players robustos no setor. Agora, o que mais podemos fazer para aprimorar é melhorar o critério para a entrada de players, isso faz sentido. No mercado financeiro, por exemplo, antes você poderia ter uma offshore e abrir uma conta em um banco internacional. Hoje, com questões ligadas ao terrorismo, fraude e corrupção não é mais possível isso. As instituições financeiras querem saber quem é o acionista. Com a comercializadora podemos adotar o mesmo caminho, pois as empresas movimentam bastante dinheiro, então a Aneel poderia talvez chegar na estrutura societária até saber o dono das empresas, quem é essa pessoa, seu histórico no setor, qual é a sua ficha corrida, teve problema ou não... pelo menos assim selecionamos melhor quem está entrando no mercado. Esse é um ponto. O segundo é avaliar os profissionais que operam essas casas. Assim como a CVM e o Banco Central faz com bancos. E ainda, mostrar qual é o capital social, como vai operar a empresa, quem são os profissionais que estão lá. Esse é o tipo de avaliação que podemos começar a implantar. Não impor uma limitação forçada, assim o próprio mercado, com acesso a essas informações públicas, pode fazer uma seleção natural. Isso ajuda na análise de crédito. Aí a partir de seu perfil de risco decide se quer operar ou não com determinado agente.

Agência CanalEnergia: Há muito tempo se fala na criação da bolsa de energia...

Paulo Toledo: O ideal para o nosso mercado é chegar à clearing house, um ambiente mais seguro onde todos aportariam margem assim como operar em bolsa.

Agência CanalEnergia: Quais os motivos que impedem o mercado brasileiro de energia chegar a esse ponto de desenvolvimento?

Paulo Toledo: A gente sabe que para chegar até esse ponto há um caminho longo pela frente. Mas é importante seguir no passo a passo, do mais simples para o mais complexo. Um problema é a chamada de margem com a volatilidade de preços do PLD de hoje. Como vamos fazer a formação da margem? Até hoje a bolsa de energia não saiu por causa da volatilidade do PLD. Com uma oscilação de preços vista no início deste ano teríamos uma chamada de margem gigantesca e ninguém conseguiria operar esses valores. Esperávamos pelo piso em fevereiro e veio o teto. Sem essa volatilidade e com a clearing as empresas operariam dentro de suas capacidades o que limitaria os riscos. A pessoa quer atuar no mercado? Ok, seja bem vinda, mas tem que ter critério, volume compatível, estrutura, competência e se fizer besteira não volta mais. Em paralelo, vamos adotando contratos de derivativos, desvincular lastro e energia para reduzir a volatilidade de preços. Há uma série de medidas que podem ser tomadas por serem mais simples e de forma imediata sem a necessidade de alterar leis. Precisamos evoluir primeiro pelo que está bom e funcionou passar pelas coisas mais fáceis de implantar como as melhores práticas. A questão do selo de qualidade que a própria Abraceel vem desenvolvendo deve ser de adesão voluntária, pois é perigoso o regulador vir e exigir a abertura do book das empresas, isso trava o mercado. Mas se for voluntário adere quem quiser. Há empresas que não precisam de selo algum, é óbvio, são grandes grupos que não precisam disso. Agora, as comercializadoras, talvez queiram porque não temos ativos. Aqui na Ecom, por exemplo, talvez precisemos desse selo mas daqui a pouco não. O mercado vai se adaptando e o regulador deve ter o papel de ajudar ao criar

essas regras.

Agência CanalEnergia: Um dos pontos da proposta é a chamada de margem semanal com a liquidação mensal. O que pensa sobre essa ação?

Paulo Toledo: O controle de quanto se está operando, pode ser feito, mas a forma desse controle de registro ex-ante pode mudar a dinâmica do mercado livre. Seria outro ACL. Com a clearing, a chamada de margem limita a exposição, pois a empresa só poderia operar se tivesse margem. Foi o que eu disse no início, o controle não pode ser no sentido de trazer mão de ferro ao mercado e sim o papel de fiscalização, senão muda a dinâmica do mercado e podemos ver a redução da competitividade.

Agência CanalEnergia: Esse momento é o ideal para a discussão sobre as regras e trazer mais segurança ao mercado?

Paulo Toledo: Sim. É importante e não devemos tomar atitudes drásticas. O ocorrido nos primeiros meses não foi o fim do mundo, as garantias funcionaram. Outra forma de alcançar mais segurança é por meio da atribuição de rating às empresas. Isso traz mais transparência ao mercado que saberia muito bem com quais casas está fazendo negócios de acordo com sua situação em um determinado momento. Se uma comercializadora está com nota baixa, outros agentes podem restringir operações até que essa nota melhore. Aí volta a operar posteriormente dependendo do apetite a risco que possui. Se der algum problema no futuro o problema é seu por assumir o risco. Afinal, não pode chegar na CCEE depois, e foi o que aconteceu, e reclamar de que as garantias não funcionaram. É o mesmo que reclamar na B3 que comprou ação de uma empresa que entra em falência. É análise de risco.

Agência CanalEnergia: O crescimento no número de comercializadoras está no foco desse problema?

Paulo Toledo: Não é um problema o número crescente de comercializadoras, a questão é que as empresas devem apenas operar de acordo com sua capacidade. Há muita gente achando que abre uma empresa como veículo de ganhar dinheiro no curto prazo. Isso que devemos coibir e não aqueles que querem participar do crescimento do mercado que tem muitas oportunidades, ainda mais com as perspectivas de abertura. Claro que precisamos de aprimoramentos, mas cuidado para não exagerar na dose. O regulador tem que trabalhar nesse sentido e entender que chegar com mão de ferro não é o melhor para o mercado, temos que evoluir no modelo de mais segurança e credibilidade.