



Consulta pública:

Mecanismos de Aprovisionamento Eficiente do CUR e de Adequação da Tarifa de Energia

Documento de comentários da EDP



I. Enquadramento

O Regulamento Tarifário determina o reconhecimento na tarifa de venda a clientes finais dos custos do Comercializador de Último Recurso (CUR) com aquisição de energia elétrica nos mercados grossistas. Na definição das tarifas, a ERSE considera uma estimativa do preço de aquisição de energia em mercado para o cálculo dos custos de aquisição de energia do CUR, sendo a diferença entre os custos estimados e os custos reais posteriormente recuperada ou devolvida através de ajustamentos calculados pela ERSE e incluídos nas tarifas de acesso dos anos seguintes.

Nos últimos anos, o CUR tem adquirido no mercado à vista (OMIE) a totalidade da energia para fornecimento da carteira de clientes do mercado regulado. O aumento da volatilidade dos preços nos mercados grossistas, devido à variação dos preços do CO₂ e dos combustíveis, tem levado à ocorrência de desvios significativos nos custos de aquisição de energia, com impacto nas tarifas do ano seguinte e no equilíbrio concorrencial do próprio ano, uma vez que o preço de aquisição implícito na tarifa regulada condiciona a competitividade do mercado livre.

O documento colocado em consulta pública pretende aumentar a eficiência da estratégia de aprovisionamento do CUR e minimizar a ocorrência de desvios significativos entre o preço de energia considerado na tarifa de energia e o preço verificado. Para tal a ERSE propõe dois mecanismos distintos:

- Um mecanismo *ex-ante* que define uma estratégia de aprovisionamento composta por 60% da energia contratada no mercado de futuros (OMIP) e 40% da energia contratada no mercado à vista (OMIE), garantindo que uma parte significativa dos custos com aquisição do CUR já são conhecidos no momento de definição das tarifas;
- Um mecanismo *ex-post* que determina a monitorização trimestral dos desvios do preço médio de aquisição de energia do CUR face ao valor considerado nas tarifas, despoletando um processo de revisão da tarifa regulada caso este desvio ultrapasse um limiar definido anualmente.



Com estes mecanismos, a ERSE refere pretender minimizar a incerteza sobre o custo da energia para o cálculo das tarifas, garantindo uma maior previsibilidade do processo tarifário e uma maior adequabilidade dos preços no mercado regulado aos preços observados nos mercados grossistas.

A EDP considera a iniciativa da ERSE positiva, desde que os mecanismos propostos assentem em regras de funcionamento claras e que garantam estabilidade ao processo tarifário, sem que se traduzam num acréscimo de risco para o CUR que, caso siga a estratégia de aprovisionamento definida pela ERSE, deverá continuar a ver reconhecidos nas tarifas a totalidade dos custos incorridos com a aquisição de energia.



II. Comentários

No âmbito da consulta promovida pela ERSE, o presente documento apresenta os comentários do Grupo EDP, com o objetivo de contribuir para a discussão da estratégia de aprovisionamento do CUR e do mecanismo de monitorização da tarifa de energia.

A ERSE refere que a contratação de energia no mercado de futuros permitirá ao CUR definir uma estratégia de aquisição eficiente de energia com cobertura de risco e minimizar os riscos financeiros da atividade de comercialização, apresentando uma simulação para o período de 2014 a 2018, em que uma estratégia de aprovisionamento mista no mercado a prazo e no mercado à vista se traduz na redução para cerca de metade dos desvios de preços de energia da tarifa regulada face aos preços praticados nos mercados grossistas.

Do ponto de vista técnico, uma operação de cobertura de risco financeiro pressupõe a existência de uma posição prévia a cobrir relativamente ao preço de compra. Assim, a EDP não concorda que o mecanismo proposto pela ERSE se traduza numa operação de cobertura de risco de preço, uma vez que este mecanismo se baseia em especulação financeira no mercado de futuros, que dará origem a ganhos ou perdas financeiras face ao preço do mercado à vista. Por outras palavras, o que o mecanismo proposto permite realizar é a antecipação do fecho e potencial redução de variabilidade do preço de compra de energia nas tarifas de um determinado ano, sem, no entanto, deixar de criar risco face ao preço que se obteria seguindo a metodologia atual, uma vez que o preço no modelo proposto pode resultar maior ou menor do que o que resulta através da prática atual.

O modelo de regulação aplicável à atividade de CVEE-FC sempre foi isento de risco quanto ao reconhecimento dos custos com aquisição de energia do CUR, pelo que o novo mecanismo não deveria impor riscos a esta atividade.

Por fim, a EDP considera que os documentos colocados em consulta pública são omissos quanto a um conjunto de componentes relevantes para a operacionalização da estratégia de aprovisionamento do CUR, tais como a tipologia dos produtos a



contratar, as quantidades, a data de contratação e o preço de referência dos contratos de futuros aceites nas tarifas reguladas.

Na secção seguinte são apresentados comentários a estes e outros elementos do desenho do mecanismo de aprovisionamento do CUR e do mecanismo de monitorização do preço da tarifa de energia propostos pela ERSE.

1. Liquidez do mercado de futuros no OMIP

A ERSE refere que “dada a disponibilidade atual de produtos futuros no OMIP para os sete trimestres seguintes, o CUR pode adquirir mensalmente produtos trimestrais para o ano t a começar em abril do ano $t-2$ e a concluir em setembro do ano t ”.

Tendo em conta a falta de liquidez histórica do mercado de futuros para produtos trimestrais do ano $t+1$ e $t+2$ com entrega em Portugal (PTEL), a EDP acredita que poderá ser difícil implementar a estratégia de aprovisionamento proposta. Mesmo no caso de produtos com entrega em Espanha (SPEL), que constitui um mercado com liquidez superior, apenas são negociados com liquidez produtos trimestrais com dois trimestres de antecedência e produtos anuais para o ano seguinte (sendo também possível negociar o produto anual para o ano $t+2$, embora com menor liquidez).

Considerando a pouca liquidez do mercado para produtos com entrega em Portugal e a antecedência de contratação prevista, existe a possibilidade de o CUR ser o único comprador em muitas sessões, traduzindo-se numa pressão de subida de preço no mercado a prazo.



2. Regras de contratação no mercado de futuros

a. Quantidade de referência para transações no mercado de futuros

A estratégia de aprovisionamento proposta pela ERSE prevê que, em cada mês, o CUR adquira no mercado de futuros uma proporção do consumo anual estimado. Em concreto, a ERSE propõe que em cada mês seja contratada energia para os sete trimestres seguintes, resultando no aprovisionamento de cada mês em 21 transações.

Tendo em conta que cerca de 64% das transações a prazo ocorrem num momento anterior à definição da proposta tarifária para o ano seguinte (54 produtos trimestrais adquiridos até setembro do ano t-1 sobre um total de 84 produtos trimestrais), é importante que a ERSE determine quem define e quem aprova a quantidade anual de referência para o mercado regulado, com detalhe das quantidades trimestrais para os sete trimestres seguintes em que a estratégia de aprovisionamento terá aplicabilidade, e com que antecedência essas quantidades são definidas e aprovadas.

Adicionalmente, tendo em conta o atual contexto de liberalização do mercado, a estimativa para as quantidades a contratar pelo CUR é frequentemente revista, pelo que a ERSE deveria definir regras claras para se proceder ao ajustamento das quantidades a contratar em função da evolução da carteira de clientes no mercado regulado. Adicionalmente, não são claras quais as possibilidades de atuação do CUR caso se verifique a contratação de quantidades superiores às necessárias em alguns períodos de fornecimento, nomeadamente se é permitida a venda das quantidades em excesso e conseqüente reconhecimento dos sobrecustos de aquisição.

Por fim, a EDP gostaria de comentar a alteração proposta pela ERSE ao conceito de quantidade de energia a considerar para efeitos de cálculo dos custos com aquisição de energia do CUR ($\tilde{W}CVEE_t$). De acordo com o Regulamento Tarifário em vigor, é considerado o consumo referido à emissão, ou seja, a quantidade de energia adquirida pelo CUR para fornecimento da sua carteira de clientes, incluindo perdas nas redes de transporte e distribuição. De acordo com a nova metodologia, passará a ser considerado o consumo final, ou seja, a quantidade de energia fornecida aos clientes do CUR. Atendendo a que os custos com perdas são condicionantes externas à



atividade do CUR e à sua estratégia de aprovisionamento, a EDP considera que a ERSE deve manter o reconhecimento destes custos nas tarifas.

b. Percentagem das compras de energia em mercado de futuros

Atualmente, o CUR contrata no mercado à vista a energia necessária para abastecer a sua carteira de clientes. A metodologia proposta prevê o aprovisionamento de 60% do consumo previsto no mercado de futuros e 40% no mercado à vista. A ERSE não justifica a repartição de 60%/40% proposta, nem demonstra os ganhos de eficiência face a outras tipologias de contratação possíveis (por exemplo, 40%/60%, 80%/20%, ou outra), pelo que seria muito importante analisar outras repartições para além da proposta apresentada.

c. Data de referência para contratação em mercado de futuros

É frequente ocorrerem variações significativas de preços no mercado de futuros para um determinado produto em dias consecutivos. Adicionalmente, a falta de liquidez no OMIP poderá levar à ocorrência de dias sem contratos firmados. Neste contexto, a ERSE deveria definir um intervalo de dias por mês para o CUR contratar energia a prazo, devendo o preço dos contratos firmados pelo CUR nesse intervalo de tempo ser integralmente reconhecido nas tarifas.

3. Reconhecimento dos Custos com aquisição de energia do CUR

No documento de enquadramento da consulta pública, a ERSE diferencia a parcela firme dos custos de aquisição de energia, constituída pelos custos de contratação no mercado a prazo até setembro de t-1, da parcela de custos não definidos, “onde o CUR efetuará o fecho da sua carteira de procura de energia elétrica, quer no mercado de futuros, quer no mercado à vista”.

Na fórmula proposta para o cálculo dos custos com aquisição de energia do CUR (Artigo 106.º do articulado, fórmulas 66A, 67 e 67A), prevê-se o reconhecimento dos custos



com aquisição de energia a prazo ($CEE_{\text{Prazo},t}^{\text{Ref}}$), com base num preço médio de referência definido pela ERSE. Este preço médio de referência considera o preço médio de contratação a prazo no período já fechado (até setembro do ano t-1), acrescido de um prémio de risco decorrente dos custos com aquisição de energia a prazo não serem posteriormente ajustados. A EDP tem várias dúvidas quanto à fórmula proposta pela ERSE:

- O conceito de energia contratada a prazo ($WCVEE_{\text{Prazo},t}^{\text{Ref}}$), nomeadamente se considera apenas a energia dos contratos futuros já fechados ou se inclui a totalidade da energia a contratar a prazo. Alerta-se ainda a ERSE para a necessidade de rever a fórmula de cálculo 67A, que define o cálculo desta variável, uma vez que não é possível que o cálculo da quantidade de energia resulte de um somatório de proporções (W_i) das várias operações de contratação no total da energia contratada a prazo.
- O conceito de preço médio de referência dos contratos futuros já fechados (Pr_i^{Ref}), nomeadamente qual a tipologia dos produtos a considerar (plano/ponta, entrega física/ financeira, entrega em Portugal/ Espanha, maturidade), a data de referência para definição do preço e o número de sessões em que o CUR deve participar por mês/ trimestre.
- O objetivo do prémio de risco (γ), nomeadamente se este prémio pretende compensar o CUR pelo risco de preço médio de referência definido pela ERSE para os contratos futuros já fechados não coincidir com o preço efetivamente realizado pelo CUR ou se pretende compensar pelo risco associado à contratação a prazo no período ainda por fechar (30 de 84 produtos trimestrais por contratar no momento de definição das tarifas). É assim importante explicitar o racional e a metodologia de cálculo do prémio de risco.

Independentemente das opções consideradas, o mecanismo proposto parece não dar ao CUR qualquer garantia de reconhecimento dos custos incorridos. A EDP propõe que a fórmula considere os custos incorridos pelo CUR caso este cumpra com a aplicação da estratégia de aprovisionamento definida pela ERSE.



4. Alternativa a considerar para o modelo de aprovisionamento a prazo

Tendo em conta a falta de liquidez para negociação de contratos de futuros na plataforma do OMIP com a antecedência proposta pela ERSE e as dificuldades de implementação já comentadas, a EDP sugere que a ERSE pondere adotar uma solução semelhante aos leilões para colocação de PRE, propondo-se a realização periódica de leilões de compra de energia com entrega em Portugal, geridos pelo OMIP, opção que garantiria liquidez, para além de dar transparência e visibilidade ao mecanismo de aprovisionamento eficiente do CUR. Este leilão de compra de energia deveria assumir o formato de relógio descendente, sujeito a preço de reserva a fixar pela ERSE integrando um prémio de liquidez sobre as cotações dos produtos de idêntica maturidade no mercado de futuros. A EDP considera ainda que os leilões deveriam ser realizados com uma periodicidade trimestral, em data a anunciar pela ERSE, cabendo-lhe também determinar os volumes, perfil de entrega e maturidades dos contratos objeto de leilão.

Nestas circunstâncias, o preço de fecho resultante dos leilões seria reconhecido no cálculo do preço médio de aquisição de energia do CUR para efeitos de determinação dos proveitos permitidos da atividade de CVEE FC, a par dos custos debitados pelo OMIP decorrentes da participação no mercado a prazo.

Na eventualidade de a ERSE não optar pela realização dos leilões de compra de energia e avançar com a proposta de negociação em contínuo no mercado de futuros, é necessário que, para além de caracterizar com detalhe os contratos a realizar (em linha com o descrito anteriormente nos capítulos 2 e 3), a ERSE defina regras para determinar o bid inicial, bem como os procedimentos de revisão de preço a adotar pelo CUR na eventualidade de não haver encontro de ofertas ao pedido de compra inicial. Adicionalmente, será também necessário prever os procedimentos a adotar caso não apareçam agentes a ofertar nas sessões de negociação estipuladas, situação em que se teria de repetir a tentativa de contratação noutra sessão de mercado.



Em conclusão, qualquer que seja a opção da ERSE, é muito importante o estabelecimento de regras bem detalhadas para a concretização do aprovisionamento de energia do CUR, de forma que os custos daí resultantes sejam aceites e refletidos na tarifa, eliminando qualquer tipo de risco por parte do CUR, caso siga a estratégia definida.

5. Mecanismo de adequação da tarifa de energia

A ERSE propõe um mecanismo de monitorização trimestral dos desvios entre o preço médio de aquisição do CUR e o preço considerado nas tarifas, com o objetivo de mitigar a acumulação de desvios significativos a recuperar nas tarifas dos anos seguintes. A revisão da tarifa de energia ocorrerá sempre que se verifiquem desvios superiores a um limiar definido anualmente pela ERSE (μ_t). Para 2019, a ERSE propõe que esta atualização de preço ocorra sempre que o desvio em valor absoluto seja igual ou superior a 10 €/MWh, caso em que a tarifa de energia será revista num valor fixo de 5 €/MWh ($\beta_t = 50\%$).

Considerando a definição do preço de energia para a tarifa de 2020 com base neste mecanismo, apenas uma proporção da energia adquirida pelo CUR dará origem a erros de estimativa de preço, pelo que será necessário ocorrer um desvio de preço significativo para se atingir um desvio global igual ou superior a 10 €/MWh. Para se compreender melhor o impacto do mecanismo proposto, solicita-se que a ERSE clarifique a metodologia a utilizar no futuro para definir o valor μ_t .

Relativamente ao valor revisto da previsão de preço médio de energia do CUR ($\tilde{P}r_t^{Revisto}$) utilizado no apuramento do desvio, é importante que este preço tenha em consideração não só os preços observados para os trimestres já decorridos, mas também as cotações de preço para os produtos com entrega futura nos trimestres ainda por decorrer.



6. Implementação

A EDP gostaria de salientar que não estão reunidas condições para que este mecanismo seja implementado a partir do início de 2019, sugerindo-se que a ERSE conceda ao CUR um período de implementação de 6 meses após a data de publicação do Regulamento Tarifário revisto, para cumprimento dos procedimentos administrativos prévios à contratação no mercado de futuros (por exemplo, obtenção de licenças, prestação de garantias, possível subcontratação de uma estrutura de *trading*) e adaptação de processos internos e sistemas informáticos. Adicionalmente, a EDP considera que os custos de implementação destes mecanismos deverão ser reconhecidos nas tarifas, uma vez que decorrem de novas obrigações regulamentares.

A EDP agradece a oportunidade de se pronunciar sobre o documento colocado em consulta pública, manifestando desde já plena disponibilidade para quaisquer esclarecimentos que a ERSE entenda convenientes.