



ERSE – Consulta Pública
n.º 125/2024

Proposta de Diretiva – Mecanismo de
contratualização de venda a prazo de
Produção com Remuneração Garantida

Índice

1.	Enquadramento	3
2.	Comentários	4
2.1.	Modelo de contratualização de venda a prazo de PRG.....	4
2.2.	Contratação, execução e liquidação de transações.....	6
2.3.	Convocatória e definição de termos de negociação	8
2.4.	Papel do AUR no mecanismo de contratação a prazo	8
2.5.	Definição de volumes e grau de risco de volume do AUR.....	9
2.6.	Maturidade e profundidade das transações a efetuar.....	9
2.7.	Forma de participação de outros agentes do lado da oferta	10
2.8.	Plataforma de negociação	10

1. Enquadramento

Desde agosto de 2011, o quadro regulamentar do setor elétrico possibilita a implementação de um mecanismo regulado de colocação, no mercado a prazo, da energia proveniente de produção com regime de remuneração garantida. Posteriormente, a 24 de novembro de 2011, foi publicada a Diretiva ERSE n.º 5/2011, que veio aprovar os termos e condições de realização dos anteriormente conhecidos como leilões PRE e atualmente denominados leilões PRG.

A colocação de energia em mecanismos de contratualização a prazo permitiu que, por um lado, os comercializadores em regime de mercado tivessem acesso a fontes de abastecimento com maior estabilidade e menor volatilidade de preços, e por outro lado, possibilitou ao comercializador de último recurso (CUR) reduzir a volatilidade do preço de venda da produção com remuneração garantida, estabilizando o sobrecusto dessa produção, que é recuperado através das tarifas de acesso às redes pagas por todos os consumidores.

A Diretiva da ERSE n.º 11/2019, de 6 de maio, atualizou a metodologia e os procedimentos para os leilões PRG, estabelecendo prazos para convocatórias, realização dos leilões e divulgação dos resultados, revogando a Diretiva ERSE n.º 5/2011. O quadro regulamentar permite que a energia com remuneração garantida seja colocada no mercado a prazo através de modalidades de contratação, nomeadamente a contratação bilateral ou de balcão (OTC) e a contratação em mercado organizado a prazo.

Em 2021, devido à maior volatilidade dos preços da eletricidade no mercado à vista, a ERSE adotou, pelo Regulamento n.º 951/2021, de 2 de novembro, um mecanismo extraordinário de contratualização de energia elétrica com remuneração garantida, como complemento dos leilões realizados em mercado regulamentado. Esse mecanismo permitia a celebração de contratação bilateral (entre o CUR e o comercializador em mercado), visando suprir parcialmente as ineficiências do mercado a prazo, tanto em termos de liquidez quanto de condições de acesso, sendo direcionado, intencionalmente, aos agentes de menor dimensão com acesso limitado a outras ferramentas de gestão e cobertura de riscos de aprovisionamento.

A proposta atual do mecanismo de contratualização de venda a prazo da produção com remuneração garantida visa continuar a evolução do enquadramento regulamentar estabelecido pela Diretiva n.º 5/2011, de 24 de novembro, e suas subseqüentes atualizações, incluindo o Regulamento n.º 951/2021, de 2 de novembro, tendo como objetivos:

- reduzir a incerteza no preço da energia adquirida aos produtores com remuneração garantida, tornando o sobrecusto mais previsível e estabilizando as tarifas; e
- melhorar a participação de agentes de mercado com diferentes perfis que têm dificuldade de acesso ao mercado regulamentado de derivados sobre energia.

Assim, a ERSE coloca a consulta pública as regras para a realização de leilões a prazo de produção de eletricidade com remuneração garantida ou outros regimes bonificados de apoio à remuneração, através de um mecanismo de leilões de produtos a prazo, com diferentes maturidades e liquidações, e questiona sobre possíveis alterações aos termos que se vêm seguindo para a operacionalização deste mecanismo.

Neste âmbito, a EDP agradece antes de mais a oportunidade de se pronunciar e vem apresentar os seus comentários, esperando contribuir de forma positiva no âmbito desta consulta pública. A EDP manifesta, desde já, total disponibilidade para prestar quaisquer esclarecimentos adicionais que a ERSE entenda convenientes.

2. Comentários

Como comentário prévio, a EDP entende como positiva a colocação de energia proveniente de produção em regime de remuneração garantida ou outros regimes bonificados de apoio à remuneração por parte do agregador de último recurso (AUR), através de mecanismos de contratualização a prazo. Este mecanismo tem como objetivo diminuir a volatilidade do preço de venda da produção adquirida e, com isso, estabilizar a determinação do sobrecusto deste agregado de produção que é recuperado através das tarifas de acesso às redes, pagas por todos os consumidores. O mecanismo permite ainda que o acesso a fontes de abastecimento pelos comercializadores em regime de mercado, se possa efetuar em condições de estabilidade e menor volatilidade do preço.

Não obstante, face à proposta da ERSE para o novo mecanismo de contratação a prazo e das possíveis alterações para a operacionalização deste mecanismo, colocadas agora a discussão, a EDP considera que é necessária uma maior clarificação e análise das matérias apresentadas.

2.1. Modelo de contratualização de venda a prazo de PRG

Desde a sua entrada em vigor, o mecanismo de contratualização a prazo visou reduzir a incerteza no preço capturado no mercado ao vender a energia adquirida aos PRG, tornando o sobrecusto da PRG mais previsível. Antes da sua aplicação, toda a PRG era vendida com exposição ao preço diário do mercado à vista, causando variação no preço considerado para a receita de mercado.

Neste sentido, o mecanismo de contratualização a prazo pretende dar firmeza acrescida ao sobrecusto unitário da PRG, proporcionando maior previsibilidade e estabilidade tarifárias, e beneficiando consumidores e demais agentes de mercado.

A ERSE refere que a presente proposta vem dar continuidade à evolução do enquadramento regulamentar da Diretiva n.º 5/2011, de 24 de novembro, na redação dada pela Diretiva n.º 11/2019, de 6 de maio, e do Regulamento n.º 951/2021, de 2 de novembro. Faz-se notar, que este último Regulamento introduziu medidas extraordinárias para o SEN e para o Sistema Nacional de Gás (SNG) com a emergência de um contexto de maior volatilidade de preço da eletricidade em mercado à vista. Estas medidas possibilitaram a contratualização bilateral a prazo de energia proveniente de

PRG pelos agentes de menor dimensão, de modo a evitar as restrições de acesso ao mercado organizado, nomeadamente o problema de liquidez e os custos financeiros elevados.

Neste âmbito, no modelo de regulamentação agora colocado em consulta pública, são abertas as seguintes modalidades de contratualização a prazo:

- a) Registo de **operação bilateral em mercado gerido pelo OMIP** e posterior liquidação, recorrendo para o efeito a produtos padronizados com entrega na área de preço portuguesa do MIBEL, assumindo o AUR a posição vendedora e os agentes participantes que tenham resultado adjudicatários a posição compradora, em preço e quantidade determinados no leilão, e **com liquidação de natureza financeira**;
- b) Celebração de **contrato bilateral entre as contrapartes vendedora, o AUR, e compradora, os adjudicatários em leilão**, em preço e quantidade determinados no leilão e com nomeações físicas diárias ao Gestor Global do SEN, sendo a **liquidação de natureza física**.

Tendo em conta o âmbito em que a alternativa b) foi implementada no passado, em que o mecanismo pretendia responder aos aludidos problemas de liquidez e aos custos financeiros mencionadas pelos agentes de menor dimensão aquando da sua participação em mercado, a EDP não pode deixar de alertar para a necessidade de o **preço de reserva ter correspondência às condições de mercado vigentes**, de forma a não prejudicar a sã concorrência entre agentes comercializadores. Note-se que, **um leilão que não seja concebido a preços de mercado consubstancia um financiamento indireto, através das tarifas reguladas** definidas pela ERSE, aos comercializadores elegíveis.

A este propósito, a EDP defende que a proposta de Diretiva deve **definir a metodologia para o apuramento do preço de reserva e das quantidades de energia** associadas aos direitos de contratação bilateral.

Quanto ao universo de comercializadores elegíveis, não é claro se o acesso à modalidade b) supra referida será limitado a um conjunto de comercializadores específicos. Caso venha a ser esse o entendimento da ERSE, questiona-se a compatibilidade desta proposta com os princípios de não discriminação e salvaguarda de mercados competitivos previstos na Diretiva de Mercado Interno de Eletricidade. Com efeito, a referida Diretiva estabelece que **“os Estados-Membros devem assegurar que as empresas de eletricidade operam de acordo com os princípios constantes da presente Diretiva, na perspetiva da realização de um mercado de eletricidade competitivo, seguro e sustentável do ponto de vista ambiental, e não devem discriminar essas empresas no que respeita a direitos ou obrigações.”**

Por último, a EDP entende que o **mecanismo de contratualização a prazo** tem como objetivo diminuir a volatilidade do preço de venda da PRG adquirida e permitir que o acesso a fontes de abastecimento pelos comercializadores em regime de mercado se possa efetuar em condições de estabilidade e menor volatilidade do preço, pelo que a

sua implementação deverá ocorrer de forma a evitar que o mesmo possa ser usado para arbitragem de preço em mercado.

2.2. Contratação, execução e liquidação de transações

Conforme referido no ponto anterior, no modelo de regulamentação agora colocado em consulta, são abertas duas modalidades de contratualização, nomeadamente:

- a) o registo de operação bilateral em mercado gerido pelo OMIP e posterior liquidação financeira; e
- b) a celebração de contrato bilateral entre as contrapartes vendedora, o AUR, e compradora, os adjudicatários em leilão, com liquidação física.

No documento justificativo, a ERSE refere que a escolha de uma das duas modalidades apresentadas é opção do agente participante nos leilões a prazo PRG, sendo que a modalidade a) é exclusiva de agentes participantes que se hajam constituído como membros negociadores do OMIP ou que indiquem um membro negociador por conta de terceiros que, expressamente, aceite esta condição nos termos das regras aplicáveis pelo OMIP; e a modalidade b) correspondente a um contrato bilateral estabelecido entre o AUR e o agente participante adjudicatário pelo preço e quantidade determinados no leilão.

Adicionalmente, no caso da modalidade b) encontram-se previstas regras prudenciais que pretendem limitar comportamentos abusivos por parte dos agentes de mercado na utilização deste mecanismo, i.e., evitar situações de arbitragem entre os preços no mercado à vista e o preço adjudicado em leilão. As situações de arbitragem são contrárias ao objetivo deste mecanismo que é o de reduzir a volatilidade do preço de venda da produção com remuneração garantida, permitindo, igualmente, que os comercializadores em regime de mercado tenham acesso a fontes de abastecimento com maior estabilidade e menor volatilidade de preços.

Para o efeito, a ERSE determina:

- que o agente participante adjudicatário deve proceder, até às 18h00 do quinto dia útil anterior ao dia de execução do contrato, à demonstração de liquidação antecipada das obrigações contratuais correspondentes a cada dia de execução do contrato em causa; e
- a perda do direito do agente participante adjudicatário de contratualizar bilateralmente com o AUR se o número de incumprimentos das obrigações de pagamento for superior a sete durante o período em vigência do contrato bilateral, havendo ainda a prerrogativa por parte da ERSE de restringir a sua participação em futuros leilões a prazo PRG.

A ERSE justifica estas medidas para assegurar algum grau de firmeza quanto ao volume colocado pelo AUR nos leilões a prazo PRG, no que concerne a liquidação física das posições adquiridas pelos agentes participantes adjudicatários, não pondo em causa o alcance do instrumento regulatório.

A este respeito, e tendo em conta o objetivo deste mecanismo, **a EDP entende que as duas modalidades de contratualização de energia a prazo propostas pela ERSE, como forma de disponibilizar instrumentos de cobertura de risco aos agentes de mercado, não podem ter associados diferentes níveis de exigência do cumprimento das suas obrigações.** Isto é, de forma a não colocar em causa o alcance do instrumento regulatório que pretende dar previsibilidade no sobrecusto da PRG, **a contratualização de produtos a prazo deve ter por base o cumprimento das obrigações das partes, independentemente da modalidade de contratualização de produtos a prazo.**

Neste âmbito, importa referir que na modalidade de contratação em mercado regulamentado (gerido pelo OMIP), a contraparte vendedora está salvaguardada pela regulamentação nacional e europeia, aplicável aos mercados de instrumentos financeiros (apresentação de colaterais). Já na modalidade de celebração de contrato bilateral com liquidação física, a parte vendedora apenas poderá verificar o cumprimento do pagamento antecipado.

Assim, a EDP questiona **qual a justificação que leva a ERSE a permitir que os agentes de mercado incumpram as suas obrigações de pagamento até sete vezes durante o período em vigência do contrato bilateral**, para que se verifique a perda do direito do agente participante adjudicatário de contratualizar bilateralmente com o AUR. Na verdade, o agente deve poder aceder a volumes a um preço firme e não a um mecanismo de concretização de “opções”, o qual depende das condições de mercado em cada momento (até 7 vezes), colidindo com os princípios de concorrência em igualdade de circunstâncias.

Neste sentido, também não fica claro:

- i. se o agente de mercado fica automaticamente sem acesso ao produto com entrega física até ao final do período de vigência do contrato;
- ii. havendo o incumprimento para um determinado produto, mas se o agente tiver ativos produtos com maturidades diversas para aquele período, o agente fica sem acesso à totalidade dos produtos; e
- iii. como serão contabilizados os incumprimentos (e.g., os 7 incumprimentos são para a totalidade de produtos contratados ou os incumprimentos estão associados a cada produto?).

A EDP defende que **a operacionalização do mecanismo de contratação bilateral não deve permitir situações de arbitragem, pelo que devem ser tomadas medidas prudenciais que penalizem fortemente esta utilização abusiva do mecanismo.** Nesse sentido, defendemos que o agente de mercado que incumpra as suas obrigações de pagamento deve ficar automaticamente sem acesso à contratualização bilateral de todos os produtos contratados nas sessões posteriores durante o período de vigência dos contratos, sempre e quando se verificasse um ganho do diferencial de preço para o agente, até estar garantida a reposição do valor obtido pela arbitragem. No caso, de não ser possível anular o efeito da arbitragem, o agente deveria ficar inibido de participar em futuros leilões a prazo PRG.

2.3. Convocatória e definição de termos de negociação

De acordo com o documento justificativo desta consulta, os leilões a prazo de PRG são concretizados mediante convocatória da ERSE, como base numa programação anual indicativa para a sua realização, a ser divulgada pela ERSE até 15 de dezembro de cada ano, para o ano civil seguinte.

Esta programação anual indicativa dos leilões, que tem sido tem sido a prática seguida nos leilões de PRG (até 2022), confere aos agentes de mercado alguma previsibilidade à sua estratégia de aprovisionamento a prazo.

A este respeito, a EDP defende que **os volumes na programação indicativa dos leilões a prazo PRG devem ser revistos periodicamente** para acomodar alterações no parque produtor associado a esta produção ou outras situações imprevistas, como mudanças no quadro legal, com possíveis impactos nos volumes inicialmente considerados. Esta atuação é fundamental **para reduzir o risco de volume e minimizar custos acrescidos para o SEN.**

Relativamente, à **metodologia de estabelecimento do preço de reserva, a mesma não se encontra prevista na proposta de Diretiva**, já que a ERSE justifica que o preço de reserva deve refletir as condições do mercado próximo da data de realização do leilão, o que não é necessariamente compatível com uma regra de carácter mais rígida que estivesse vertida em regulamentação. Ainda assim, a ERSE refere que o princípio metodológico subjacente à determinação do preço de reserva tem em consideração a evolução histórica do produto cotado pelo OMIP e a sua evolução mais recente, sendo ponderada a existência de risco de volatilidade dessas mesmas cotações.

A EDP entende que a implementação da metodologia para o apuramento, tanto do preço de reserva, como das quantidades de energia a licitar, traria maior transparência ao processo e menor discricionariedade das opções tomadas em cada momento. Contudo, uma vez mais, **importa salientar a necessidade de garantir que o preço de reserva tenha correspondência às condições de mercado, garantindo princípios de concorrência, já que um leilão que não seja concebido a preços de mercado consubstancia um financiamento indireto através das tarifas reguladas.**

2.4. Papel do AUR no mecanismo de contratação a prazo

No passado, a concretização dos leilões de PRG envolveu a intervenção do CUR, em representação do SEN, para a colocação parcial da energia adquirida aos PRG em mercados a prazo. Neste sentido, a atuação do CUR era meramente instrumental, pois não cabia ao mesmo definir a estratégia da colocação de energia em mercado, de acordo com o disposto no quadro legal e regulamentar.

O novo enquadramento legal do SEN, dado pelo Decreto-Lei n.º 15/2022, de 14 de janeiro, criou a figura do AUR, o qual passou a ser responsável por adquirir energia elétrica de produtores com regimes de remuneração garantida ou regimes bonificados de apoio à remuneração e colocá-la em mercados organizados, através de contratos bilaterais ou mecanismos regulados aprovados pela ERSE.

Na proposta agora em consulta, o **AUR mantém um papel eminentemente instrumental**, já que o mesmo não é responsável pela definição da estratégia de colocação a prazo da PRG, que continua a ser definida no plano regulatório.

Neste contexto, **a EDP concorda com a adequação das disposições regulamentares ao quadro legal em vigor**, mas ressalta o carácter meramente instrumental que o AUR mantém na colocação da PRG em mercados de eletricidade. Por esse motivo, **a atividade do AUR deverá permanecer isenta de qualquer risco, devendo os custos incorridos na implementação da estratégia de colocação a prazo da PRG, definida pela ERSE, ser integralmente reconhecidos e recuperados nos proveitos permitidos da atividade de CVEE PRG, em conformidade com o modelo de regulação por custos aceites que lhe é aplicável.**

2.5. Definição de volumes e grau de risco de volume do AUR

No modelo de contratualização da venda a prazo da PRG adotado a partir de 2012, **a definição das quantidades colocadas a licitação seguiu uma lógica de minimização ou anulação dos riscos de insuficiência de energia na sua liquidação pelo CUR.** Para isso, considerou-se sempre o valor mínimo anual (ou do período em causa) da energia esperada para a PRG, garantindo que, na fase de liquidação e entrega, o CUR tivesse essas quantidades disponíveis a partir dos contratos com os produtores.

Dessa forma, tendo em conta que o CUR tinha uma intervenção instrumental, evitava-se o risco de o CUR ter de adquirir volumes adicionais no mercado para cobrir a diferença entre o compromisso assumido em leilão e a energia efetivamente produzida no mesmo período de entrega.

Embora a abordagem de minimização dos riscos em volume implique uma redução da parcela da energia de PRG contratável a prazo, tal como referido anteriormente, **a EDP recorda que o AUR atua de forma puramente instrumental, sendo os riscos de volume assumidos pelo SEN como um todo.** Portanto, os volumes a considerar para licitação nos leilões a prazo devem procurar assegurar a capacidade de entrega pelo AUR, **evitando que este tenha de contratar quantidades superiores ao volume isento de risco e, subsequentemente, incorrer em custos de aquisição de energia e desvios que serão ter de ser suportados por todos os consumidores.**

Adicionalmente, e para efeitos de minimização de risco de volume, a definição das quantidades a licitar não devem ter por base valores mínimos históricos, mas sim a estimativa de produção do parque de geração em regime de remuneração garantida em cada período de contratação, tendo, igualmente, em conta a volatilidade associada a cada uma das tecnologias e possíveis medidas legislativas que possam ter impacto nos volumes inicialmente previsto para a PRG.

2.6. Maturidade e profundidade das transações a efetuar

As **maturidades mais longas e distantes na entrega** ajudam a estabilizar as condições de diferencial de preço da PRG, contribuindo para uma maior estabilidade da tarifa de acesso às redes. No entanto, **a definição antecipada das condições de diferencial de preço da PRG pode ser mais ou menos favorável em comparação com uma liquidação**

contra mercado à vista e aumenta o risco de volume, considerando a evolução do perfil temporal da PRG.

Pelo exposto, a EDP entende que, embora a contratualização de produtos com maturidades longas permita estabilizar as condições de diferencial de preço da PRG por períodos maiores, **é crucial garantir que o AUR tenha capacidade efetiva de entrega desses volumes e que haja um compromisso firme de compra desses volumes por parte dos interessados, independentemente do diferencial de preço** verificado durante a vigência dos contratos.

Assim, e tendo em conta o papel instrumental que o AUR deve assumir, a EDP defende que **não devem ser colocados volumes para contratação plurianual**, já que esta situação aumentaria significativamente o risco de volume e de preço para o SEN, podendo, aliás, impactar negativamente o objetivo desta medida e do próprio mecanismo.

Por último, e relativamente à **possibilidade de serem admitidas outras maturidades**, importa referir que **os novos produtos a apresentar a leilão devem ter maturidades que tenham equivalentes líquidos em mercado**, para que se possa garantir um referencial de preço de mercado. Refira-se também que esses produtos devem ser **disponibilizados em ambas as modalidades de contratação** apresentadas a consulta, de forma a evitar que sejam criadas vantagens competitivas injustificadas.

2.7. Forma de participação de outros agentes do lado da oferta

Nos leilões de PRG até 2022, a participação de agentes vendedores foi permitida sob duas condições: serem tomadores de preço no leilão e haver prioridade de despacho dos volumes do AUR. Esta abordagem beneficiou os agentes em transição de regimes de preço garantido para condições de mercado.

As novas regras em consulta pública mantêm essa abordagem, o que desde logo permite que agentes de mercado do lado da oferta continuem a aproveitar a liquidez agregada pelo AUR nos leilões de PRG, mantendo o caráter de tomadores de preço e a prioridade de despacho dos volumes do AUR.

Sobre este preceito, a EDP concorda com a possibilidade de outros agentes do lado da oferta poderem participar com a colocação de volumes a prazo, desde que se mantenham as duas premissas supra referidas. Caso contrário, esta medida pode colocar em causa o objetivo estabelecido para este mecanismo, que depende da maximização da colocação dos volumes de PRG em mercado, com as devidas considerações já assinaladas relativas ao nível de risco para o SEN.

2.8. Plataforma de negociação

Desde 2011, os leilões de PRG têm sido realizados na plataforma do OMIP, designada para a contratação a prazo no acordo MIBEL entre Portugal e Espanha. Esta plataforma é amplamente reconhecida pelos agentes de mercado e tem demonstrado um elevado nível de serviço, com mais de 40 leilões realizados sem objeções dos participantes.



Adicionalmente, a plataforma do OMIP está sujeita a regulação e supervisão pela Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), o que confere uma garantia acrescida de integridade e escrutínio no seu funcionamento, de que beneficia o SEN como um todo.

Neste contexto, **a EDP concorda com a proposta da ERSE** em manter o referencial operacional atual para assegurar continuidade e aproveitar o elevado desempenho da plataforma do OMIP, beneficiando o SEN e os agentes envolvidos.