

À

Ipiranga Produtos de Petróleo

São Paulo, 06 de maio de 2022

Ref.: Contribuição a Consulta Pública nº 662/GM/MME, de 7 de março de 2022

Consulta Pública - MME – Renovabio

Foi publicado pelo Ministério de Minas e Energia (MME) a Portaria nº 662/GM/MME, de 7 de março de 2022, que deu início a consulta pública 122/2022, para revisar a Portaria MME nº 419/2019, que regulamenta a emissão, a escrituração, o registro, a negociação e a aposentadoria do Crédito de Descarbonização (CBIO) da Política Nacional de Biocombustíveis (RenovaBio), instituída pela Lei nº 13.576, 26 de dezembro de 2017.

A revisão da regulamentação visa trazer esclarecimentos quanto a alguns dispositivos bem como inserir novo para disciplinar o aprimoramento das negociações, com intuito de possibilitar mecanismo de compra e venda futura, cujo objetivo principal é proteger as partes envolvidas (emissores e compradores de CBIOs) de oscilações bruscas nos preços do ativo. Em suma, as alterações propostas são as seguintes:

- a) incluir dispositivo, de modo similar ao já existente para a entidade registradora, que determina que o escriturador deve ser instituição cadastrada junto à Comissão de Valores Mobiliários (CVM);
- b) inserir exigência para entidade registradora que deseje iniciar a oferta de registro do CBIO deve, antes do início das operações, comprovar interoperabilidade com a(s) entidade(s) registradora(s) que já opera(m) com os CBIOs;
- c) incluir previsão de prestação de informações individualizadas, ao Ministério de Minas e Energia (MME) e Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP), pelas entidades registradoras acerca das negociações existentes em suas plataformas;
- d) inserir dispositivo que determina que as instituições financeiras operem como contrapartes sem a necessidade de não identificação, como deve ocorrer entre emissores primários e compradores de CBIOs, com objetivo de implantar modalidade de compra e venda futura de CBIOs a fim de proteger as partes envolvidas (emissores e compradores de CBIOs) de oscilações bruscas nos preços do ativo.

Na Nota Técnica nº 7/2022/DBIO/SPG, que subsidia a consulta pública, deduz que três das quatro alterações propostas na revisão da Portaria trarão maior clareza e robustez quanto a algumas exigências para escrituradores e entidades registradoras que operam com Créditos de Descarbonização (CBIOs).

Foi dispensada a Análise de Impacto Regulatório – AIR com base nos incisos III e VII do art. 17 da Portaria Normativa GM/MME nº 30/2021 que dispõe:

III - ato normativo considerado de baixo impacto;

VII - ato normativo que reduza exigências, obrigações, restrições, requerimentos ou especificações com o objetivo de diminuir os custos regulatórios;

Assim sendo, depreende-se da consulta pública que a grande questão que se apresenta é trazer uma atualização para o processo de emissão do CBIOS, de modo a dar maior previsibilidade e segurança jurídica para esse mercado, permitindo sua expansão e garantindo uma emissão de ativos financeiros de forma mais hígida.

Se, em um primeiro momento, a consulta coloca em debate a necessidade de o escriturador ter um registro junto à CVM, por óbvio, se deseja maior credibilidade para as instituições que se prestam a essa tarefa, tendo por certo que serão monitoradas pela referida agência para tanto. Tal processo exigirá custos administrativos, mas, por outro lado, garantirá melhor controle regulatório dos agentes, ao exigir requisitos mínimos para registro.

A consulta visa trazer ainda a comprovação da interoperabilidade para qualquer nova entidade registradora. Nesse momento, se vê a pretensão de se comercializar Créditos da Descarbonização em novos mercados que não só a B3, o que mostra a possibilidade de expansão da comercialização desse ativo financeiro. A questão da interoperabilidade tem por objeto evitar a comercialização de créditos duplicados, além de garantir maior integração ao sistema.

Um outro ponto se refere ao acesso de dados sobre as negociações existentes nas entidades registrados pela ANP e pelo MME. Na prática, a Lei Geral de Proteção de Dados garante discricionariedade dos agentes determinarem o acesso a esse tipo de dados, contudo, por uma questão de monitoramento do mercado de combustíveis, tais informações apresentam cunho relevante para definição de regulação para o setor de energia, assim, a intenção é de possibilitar que essas informações sejam acessadas por tais instituições, mediante autorização das partes envolvidas.

O último ponto se refere a possibilidade de se emitir derivativos, serviços financeiros capazes de garantir uma melhor proteção aos agentes desse mercado frente a oscilações bruscas nos preços desses ativos. Além da dispensa de não identificação dos agentes nas transações de derivativos, visto que o agente financeiro seria parte isenta na

negociação, buscaria o fomento do mercado de CBIOS, além da expansão da oferta de seus serviços e produtos financeiros.

Contextualização

A flutuação de preços dos CBIOS tem gerado impactos significativos no mercado de combustíveis, tanto de custo quanto de planejamento. A excessiva volatilidade de preços, cuja variação, nos últimos meses, superou 300%, ainda que reflexo de condições de mercado, ameaça a estabilidade do programa, dada a importância do setor de combustíveis na economia do País, sob pena de impactar seriamente o desenvolvimento econômico e social, pela necessidade de garantir o abastecimento nacional.

Outros mercados de descarbonização passaram por situação similar em seus primórdios. Implementar uma sistemática de estabilização de preços é de extrema importância para garantir alguma previsibilidade e reduzir a volatilidade dos CBIOS. Qual(is) mecanismo(s) propor é tema menos trivial.

Há um leque grande de possibilidades, todos com prós e contras. Assim o que se busca, a partir de experiência de outras jurisdições internacionais e profundo conhecimento do setor de combustíveis no Brasil, avaliar e propor, preliminarmente, um mecanismo amortecedor da volatilidade de preços e apropriado à realidade do Programa RenovaBio, de forma a ajudar na sua manutenção e perenidade.

Importa ressaltar que a Política Nacional de Biocombustíveis (RenovaBio), contida na Lei nº 13.576, de 26 de dezembro de 2017, composta por ações, atividades, projetos e programas, deverá viabilizar oferta de energia cada vez mais sustentável, competitiva e segura, observados os seguintes princípios:

Art. 3º A Política Nacional de Biocombustíveis (RenovaBio), composta por ações, atividades, projetos e programas, deverá viabilizar oferta de energia cada vez mais sustentável, competitiva e segura, observados os seguintes princípios:

I - previsibilidade para a participação dos biocombustíveis, com ênfase na sustentabilidade da indústria de biocombustíveis e na segurança do abastecimento;

II - proteção dos interesses do consumidor quanto a preço, qualidade e oferta de produtos;

III - eficácia dos biocombustíveis em contribuir para a mitigação efetiva de emissões de gases causadores do efeito estufa e de poluentes locais;

IV - potencial de contribuição do mercado de biocombustíveis para a geração de emprego e de renda e para o desenvolvimento regional, bem como para a promoção de cadeias de valor relacionadas à bioeconomia sustentável;

V - avanço da eficiência energética, com o uso de biocombustíveis em veículos, em máquinas e em equipamentos; e

VI - impulso ao desenvolvimento tecnológico e à inovação, visando a consolidar a base tecnológica, a aumentar a competitividade dos biocombustíveis na matriz energética nacional e a acelerar o desenvolvimento e a inserção comercial de biocombustíveis avançados e de novos biocombustíveis. (gn).

Portanto, é fundamental para o Renovabio, a previsibilidade quanto aos mercados de comercialização de CBIOS, de modo a garantir eficiência energética com participação dos biocombustíveis na matriz de transportes.

Um novo olhar - contribuições

Quanto a potencial contribuição para a consulta pública, coloca-se em discussão a possibilidade de discutir um prazo ou limite temporal para a emissão e comercialização (caducidade) dos CBIO's, de modo a agregar maior previsibilidade ao mercado.

Argumenta-se que, por vezes, o produtor dos CBIOs pode se valer da ausência de um prazo para sua emissão como um instrumento especulador e desestabilizador do preço, e somente emitir o ativo financeiro, quando lhe for mais conveniente, o que poderia configurar uma conduta não ideal para o funcionamento desse mercado de CBIOs ainda em maturação. Além disso, um potencial prazo de comercialização desse título também deveria ser colocado em prática, do contrário, o referido agente pode emitir o título e postergar sua real oferta no mercado.

Nesse cenário, entende-se que o emissor primário tem melhores informações sobre o momento ideal para venda desse ativo, podendo gerar distorções nos preços. Ao comercializar tais títulos, majoritariamente, nos momentos que lhe são mais favoráveis (momentos de alta), pode categorizar uma conduta não adequada ao objetivo desse mercado, qual seja, a comercialização competitiva e líquida de créditos de carbono, o que, de fato, não pode persistir num mercado futuro.

Tal ação seria, notadamente, predatória às leis de oferta e demanda desse segmento, estas, que são responsáveis por determinar o valor desse ativo em conjunto com os custos postos pela regulação. Desse modo, somente o Regulador poderia atuar, no sentido de modular o valor desses ativos em função de uma externalidade específica, principalmente, se houver uma falha de mercado a ser combatida.

Assim, argumenta-se que há uma atuação não ideal dos regulados nesse mercado, pela ausência de prazos para emissão e de comercialização dos CBIOs, e, por isso, afeta-se a liquidez e hígidez desse ambiente. Tais atores poderiam atuar em favor da maximização de seus interesses privados, manipulando os preços dos títulos e, assim,

atuando contrariamente à proposta desse mercado de comercialização de créditos da descarbonização.

A possível indisponibilidade de títulos, pela inexistência de regras claras sobre a emissão e caducidade dos títulos, impacta o planejamento e expansão do portfólio dos compradores de CBIOS, ao ocasionar maiores riscos para a execução das obrigações postas pelo programa, que em conjunto com a volatilidade dos preços podem trazer consequências indesejadas para a garantia do abastecimento nacional.

Ademais, deve-se esclarecer que o regular exercício das atividades de emissão e comercialização desses títulos é essencial para o regular adimplemento das metas governamentais definidas até 2031, de modo que, após a caducidade do título, somente seria viável sua aposentadoria, para fins de cumprimento das metas governamentais, fato que traria um melhor equilíbrio para oferta e demanda desse segmento.

Nesse sentido, antes de cogitar a implementação de um mercado futuro, há necessidade de um melhor equilíbrio na distribuição das obrigações entre os agentes desse mercado que, em conjunto com uma melhor definição das metas do programa e das datas para sua respectiva revisão, poderá propiciar o ambiente ideal de liquidez e higidez para a concretização do mercado futuro. Para tanto, as propostas de prazos de emissão e comercialização devem ser avaliadas, de modo a se evitar a continuidade de assimetrias nesse ambiente.

Deste modo, a bem do interesse público, da manutenção e preservação do Programa, principalmente quando se têm o potencial de fomentar o desenvolvimento e expansão de atividades sustentáveis e relativas a uma economia circular, como a dos biocombustíveis, deve-se aprofundar as discussões relativas ao aprimoramento desse mercado, com a devida participação, críticas e sugestões de atores envolvidos nesse ambiente, de modo a potencializar benefícios em detrimento de custos e garantir maior legitimidade às decisões.

Opinião – Instituição Financeira como potencial manipulador de mercado ?

A possibilidade de comercialização dos CBIOs por instituição financeira, a priori, não parece ser uma conduta predatória à liquidez do mercado, desde haja pluralidade de atores atuando para o alcance desse objetivo.

Em termos práticos, a expansão do portfólio dessas instituições para negócios verdes tem sido uma conduta recorrente e a comercialização de CBIO é adequada para tanto. Agora, o fato de a instituição financeira ter informações sobre os emissores e compradores gera um risco, este passível de diluição se vários atores estiverem atuando nesse mercado.

Nesse sentido, um curso de ação a se considerar pode ser a inclusão de outros agentes financeiros regulados pela CVM nesse segmento de comercialização de CBIOs. Se a proposta é garantir liquidez e maior estabilidade dos preços, além da definição de regras claras para emissão e comercialização dos créditos, a pluralidade de atores atuando para implementar esse mercado, a priori, parece uma boa alternativa.

A atuação de terceiros para comercialização dos títulos pode ser uma alternativa para fomentar a liquidez, principalmente se parte dos emissores primários não quiserem incorrer nos custos de transação para efetuar tais operações.

O ponto nodal de toda essa discussão é que tanto sem regras claras sobre emissão e a caducidade dos títulos como na ausência de oscilações aceitáveis dos preços dos CBIOs, não parece prudente avançar para um mercado futuro, sob o risco trazer maiores dificuldades para esse mercado e inviabilizar a concretização de metas governamentais já anteriormente postas.

Conclusão

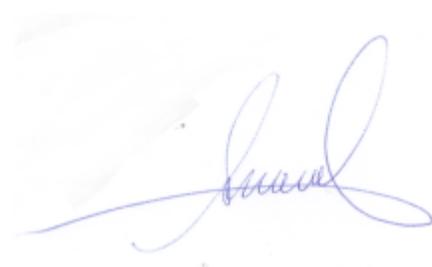
Entende-se que a constituição de um mercado futuro depende de uma discussão mais aprofundada, principalmente, quanto a mecanismos de mitigação de volatilidade dos créditos. A proposta de oferta de derivativos por instituições financeiras parece seguir essa lógica, contudo, sua real efetividade necessita de mais contribuições, a exemplo da possibilidade de fungibilidade CBIOs com outros mercados de crédito de carbono, prazos para emissão e comercialização de CBIOs e metas governamentais com prazos e conteúdo previsíveis.

Desse modo, a execução de Análise de Impacto Regulatório pode se mostrar razoável para o alcance de melhorias no RenovaBio e na sua regulação, de modo a incorporar todo o potencial da produção de biocombustíveis e aprimorar a governança do Programa, até porque seu objetivo é singular para o alcance da mitigação das mudanças climáticas e a sustentabilidade da produção de energia.

Quanto os demais pontos da consulta, somos favoráveis: (a) ao fato de o ente escriturador ter de obter registro junto à CVM; (b) comprovação de interoperabilidade de um potencial agente registrador com outras que já operem CBIOs; (c) a prestação de informações individualizadas aos órgãos competentes sobre as negociações feitas pelas entidades registradoras.

Neste sentido pontua-se, os temas do Renovabio que requerem maior atenção e ajustes, como: 1) a falta de prazo limite temporal para a comercialização e a aposentadoria de CBIOs (caducidade); 2) a implementação de metas governamentais previsíveis e com prazo de revisão adequados. Questões estas, tidas como fundamentais para melhor sustentação e continuidade do Programa, garantindo segurança jurídica, higidez e regularidade; 3) Cabe ainda um importante ajuste para o RenovaBio na regulação para

incorporar todo o potencial da produção de biocombustíveis a partir de grãos (biodiesel/etanol de milho), elevando sua elegibilidade estimada hoje de 40% para algo em torno de potencialmente 80%, segundo dados provenientes de estimativas e projeções do setor, correspondendo um provável acréscimo de cerca de 14 milhões de CBIOS em média¹.



Aurélio Amaral

OAB/SP 157.452

¹ AMARAL, Aurelio. “é preciso manter a liderança”. Revista Opiniões. www.RevistaOpiniões.com.br -ISSN:2177-6504_pag_60-61 – Maio – Julho 2021. ACNA Consultoria Empresarial.

Avenida Brigadeiro Luís Antônio, 711, loja 20, Bela Vista, São Paulo-SP, CEP 01317-001