

Ipiranga

Proposta de Contribuição a Consulta Pública n° 94, de 05/06/2020, sobre a “definição das metas compulsórias anuais”

- A Política Nacional de Biocomustíveis (Renovabio), instituída pela Lei 13.679/2017, com o objetivo de estabelecer um mercado de crédito de descarbonização (CBIO), para financiar a expansão do uso de energias limpas na matriz energética brasileira, tem previsão de início de suas operações em 2020;
- Não obstante, a redução nos preços do petróleo, resultado das disputas de *market-share* entre OPEP e Rússia e o impacto da COVID-19, que impôs o isolamento social, criaram um ambiente de incerteza para a economia brasileira e mundial, interrompendo a trajetória de crescimento econômico e gerando uma profunda recessão ainda no mesmo ano:
 - a) O relatório de Junho de 2020 do FMI¹ sobre a economia mundial aponta para uma retração de -4,9%, na economia global para o ano de 2020;
 - b) Para o Brasil, as estimativas do FMI, indicam uma queda de 9,1% na economia, apesar das expectativas do Boletim Focus, publicado pelo Banco Central, no ultimo dia 26/06, apontar para uma retração de aproximadamente -6,5%;
 - c) O ponto de partida nacional pior: desemprego elevado, com alta informalidade, baixo crescimento e sem aumento da produtividade. E com um elevado grau de endividamento do setor público, para um país emergente. A pandemia afeta significativamente o setor serviços, que emprega no Brasil cerca de 70% de toda mão de obra. Os dados internacionais e domésticos já apontam para um aumento do

¹ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/06/24/WEOUupdateJune2020>

desemprego e fechamento de empresas, com destaque para as micro e pequenas.

- As estimativas de impacto da retração da atividade econômica, sobre o mercado de distribuição de combustíveis, no Brasil²², projetadas para o ano de 2020, foi revisada pela EPE, para diferentes cenários, em:
 - No diesel, as projeção de consumo variam de 52,9 a 55,9 bilhões de litros em 2020, com quedas de -8% (pior cenário) a -2% (melhor);
 - No ciclo Otto, as projeções de retração da EPE são de -8% a -17% em 2020;
 - As vendas de QAV, em 2020, podem retrair de 34% a 60%.
- Ciente desses efeitos, a ANP publicou a Consulta Pública nº 94, de 05/06/2020, para revisar a “definição das metas compulsórias anuais”, com proposta de redução de 29 milhões de CBIOS para 14,5 milhões para as distribuidoras em 2020, conforme metodologia descrita na NT 29/2020/DBIO/SPG do Ministério das Minas e Energia, justificada na NT 40/2020/CBIO/SPB : “Dada a gravidade da situação criada pela pandemia da COVID-19, sugere-se reduzir em 50% os valores das metas individuais compulsórias, por distribuidor de combustíveis”, para uma nova meta de 14.534.115 de CBIOS para a meta agregada (2019 e 2020);
- Além dos efeitos sobre demanda, o mercado também enfrenta desafios do lado da oferta. Até junho de 2020, haviam sido emitidos cerca de 800 mil CBIOS, além de um adicional de 2MM de pré-CBIOS. Esse volume de CBIOS em mercado, exigirá a oferta de pelo menos cerca de 11 milhões de CBIOS adicionais, para atender apenas as metas obrigatórias, no segundo semestre de 2020;
- Nesse cenário, a falta de garantias de que as usinas irão conseguir colocar no mercado a quantidade de CBIOS mínima necessária para atender a demanda compulsória das distribuidoras, além da demanda dos investidores voluntários, aponta para um déficit entre a oferta e a demanda de CBIOS, com os seguintes riscos:

²² https://epe.gov.br/sites-pt/publicacoes-dados-abertos/publicacoes/PublicacoesArquivos/publicacao-485/NT-DPG-SDB-2020-02_Impactos_da_COVID-19_no_mercado_brasileiro_de_combustiveis.pdf

- a) a redução da janela de compra dos CBIOS pelas distribuidoras, e a competição com outros investidores provavelmente irá resultar em variações artificiais e grande volatilidade no preço dos CBIOS;
 - b) a impossibilidade das distribuidoras repassarem aos preços dos combustíveis, o custo total dos CBIOS projetados para o ano de 2020, poderá levar a aumento expressivos no repasse dos preços dos CBIOS para o preços dos derivados, com impactos na inflação e nos custos de pequenas e médias empresas já pressionadas pela queda de demanda da economia;
 - c) Uma eventual obrigatoriedade das empresas de distribuição de combustíveis serem obrigadas a reconhecer, retroativamente, obrigações referentes a aquisição de CBIOS, exigindo a incorporação de provisões nos balanços do primeiro e segundo trimestres de 2020; e
 - d) Nas distribuidoras menores, eventuais dificuldades de repasses para os preços desses custos adicionais poderá colocar em risco a distribuição de derivados em regiões mais distantes ou em mercados regionais.
-
- De fato, a volatilidade nos preços dos ativos de créditos ambientais também tem sido objeto de debate em outros mercados. A mudança recente (novembro de 2019) na regulação do *Low Carbon Fuel Standard – LCFS*³ ampliou o uso do mecanismo de *price-cap*, para todo o mercado, ao afirmar que “*a equipe do CARB argumenta que, ao proibir transferências de crédito acima desse preço máximo, as entidades reguladas podem avaliar claramente seus custos de conformidade, protegendo consumidores e investidores contra picos de preço de crédito e instabilidade provocada por uma potencial escassez de crédito de LCFS*”^{4,5};

³ <https://ww3.arb.ca.gov/regact/2019/lcfs2019/res19-27.pdf>

⁴ <https://ww3.arb.ca.gov/regact/2019/lcfs2019/fro.pdf>

⁵ <https://www.cleanenergyreport.com/california/carb-attempts-to-contain-lcfs-credit-prices/>

- Para suportar essa proposta de alteração foi apresentado o estudo sobre a “*ECONOMIC ANALYSIS – SENSITIVITY RISK SCENARIOS*”⁶ para o mercado de LCFS, da Califórnia, com as seguintes conclusões sobre a necessidade de estabilidade nos preços dos ativos:
 - i. *Um ambiente estável é propício para as empresas aumentarem os investimentos em instalações com uso intensivo de capital e projetos de pesquisa e desenvolvimento que são essenciais para o aumento da inovação no setor de combustíveis com baixo carbono. Além disso, um preço estável de LCFS incentivará uma maior adoção de veículos de combustível alternativo que possam tirar vantagem do valor criado pelos créditos de LCFS para reduzir os custos de combustível; e*
 - ii. *A equipe espera que a maior certeza nos créditos de LCFS aumente potencialmente o investimento e o crescimento no setor de baixo carbono. Isso pode levar ao crescimento de negócios já existentes ou à criação de novos participantes nesse setor. A criação de empresas pode ocorrer dentro ou fora do estado, pois o LCFS é neutro para o local da produção.*
- Essas alterações na regulamentação, reconhecidas para um mercado mais maduro, deve servir de lição para o mercado brasileiro, ainda incipiente e sem uma regulamentação adequada, que deve buscar:
 - i. Dar transparência a oferta de novos certificados, de modo a dar previsibilidade para o planejamento das empresas, que irão ofertar e demandar CBIOS;
 - ii. Mitigar riscos de assimetrias informacionais, impedindo que agentes de mercado sejam capazes de manipular a oferta de papéis em busca de expectativas de ganhos especulativos;
 - iii. Regulamentar a estrutura tributária, de modo a impedir que a tributação dos ativos do novo mercado amplie crie distorções na formação de preço dos combustíveis;
 - iv. Regulamentar um modelo de *price-cap*, e outros mecanismos regulatórios, capazes de corrigir as falhas de mercado nos preços dos papéis,

⁶ <https://ww3.arb.ca.gov/regact/2019/lcfs2019/appb.pdf>

aproveitando as lições da recém alterada regulamentação do mercado de *LCFS* da Califórnia, que estende para todo o mercado o uso do *price-cap* na compra e venda de ativos, explicada assim pelo regulador: e

- v. Regular as regras de certificação, distribuição e controle da oferta de papéis dando previsibilidade aos participantes do mercado.
- Finalmente, é imprescindível, também, ampliar os estudos dos efeitos da volatilidade nos preços dos CBIOS em outros mercados, uma vez que :
 - i. Ao adicionar um novo item de receita, com preços variáveis, os produtores de biocombustíveis irão ajustar o seu *mix* de produção de açúcar e álcool com mais uma variável, transferindo, entre mercados, às oscilações dos preços internacionais do açúcar, e aumentando a possibilidade de arbitramento entre preços; e
 - ii. Ao incorporar ao preço das distribuidoras um novo custo, de baixa transparência e alta volatilidade, essa volatilidade dos preços será mais um fator de imprevisibilidade no mercado de distribuição de combustível, aumentando a complexidade das escolhas interenergéticas para o consumidor;
 - iii. Dada a importância do preço dos derivados na composição da inflação e seus impactos na economia, é preciso antecipar os efeitos de uma grande volatilidade de preços dos combustíveis no mercado, que poderá resultar na perda de transparência obtida com a paridade dos preços do petróleo, no Brasil, aos preços internacionais; e
 - iv. O aumento do nível de incerteza na economia, reduzindo, inversamente ao proposto no programa, os incentivos aos investimentos em refinarias e usinas, uma vez que a sinalização de preços futuros é fundamental para o aumento nos investimentos da economia.
- Há muitos exemplos das dificuldades de se estabelecer mercados de créditos de natureza similar, em especial o de crédito de carbono. Além disso, também são comuns as experiências do regulador brasileiro em estabelecer normas e modelos, que sem o tempo de implementação adequado e os ajustes necessários ao seu pleno funcionamento, depois de iniciado, elevam fortemente os custos do ajuste.

- Diante de todas essas dificuldades, ampliadas pela COVID-19, mas ainda assim normais ao estabelecimento de um novo mercado de crédito, é sugerido ao Governo utilizar o ano de 2020 como um período de funcionamento piloto do mercado, voltado a testes para determinar os ajustes necessários para o aperfeiçoamento do modelo de projeção das metas, da transparência à oferta dos CBIOS, e à discussão sobre a necessidade de inclusão de mecanismos regulatório necessários para impedir a manipulação do mercado; e
- O risco de se abrir um mercado, com desequilíbrios entre demanda e oferta, com o *enforcement* de metas não realistas, com a falta de regulamentação adequada para dar a devida transparência aos mecanismos de preços dos ativos, poderá resultar, eventualmente em uma ampla judicialização, por parte de investidores, das distribuidoras e, até mesmo, dos produtores, o que pode vir a colocar em risco o futuro de um mercado ainda incipiente e a efetividade e sucesso do programa.