



# A IMPORTÂNCIA DE UMA CRITERIOSA ANÁLISE PARA A ESCOLHA CORRETA DOS INDEXADORES DE REAJUSTE DE PREÇO DO GÁS NATURAL LIQUEFEITO

GCR 06 / Gustavo Ortigara

A expansão da geração de eletricidade no Brasil considera projetos termelétricos lastreados na importação de Gás Natural Liquefeito (GNL) para garantia da segurança e flexibilidade.

Os atuais leilões promovidos pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) negociam Contratos de Comercialização de Energia no Ambiente Regulado (CCEAR) de longo prazo, por 20 anos ou mais, na modalidade Disponibilidade de Energia Elétrica para usinas termelétricas movidas a partir de gás natural, sendo que os CCEARs preveem características específicas para os projetos a partir de GNL.



É de responsabilidade do agente investidor a escolha da melhor forma de indexação, ficando a cargo do empreendedor a assunção de todos os riscos atrelados à tal escolha.





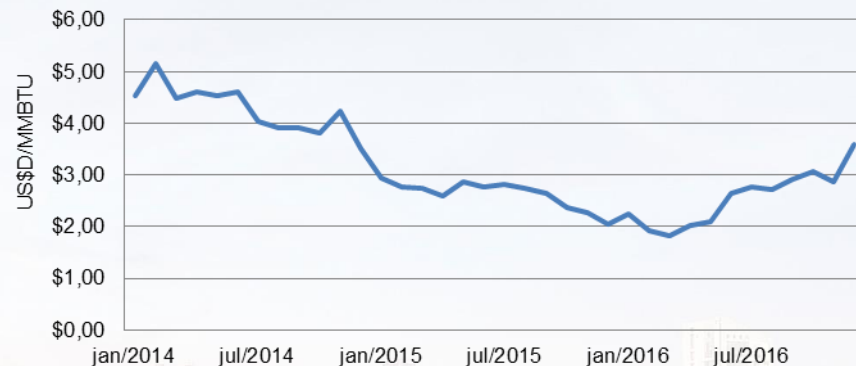


Cada um dos indexadores de reajustamento do preço do GNL foi criado e é baseado em informações específicas, sendo que algumas delas estão umbilicalmente atreladas a uma determinada área do planeta, com influências geopolíticas por vezes conflitantes e, caso sejam adotados, com significativos impactos sobre os projetos termelétricos brasileiros.



## INDEXADORES: HENRY HUB

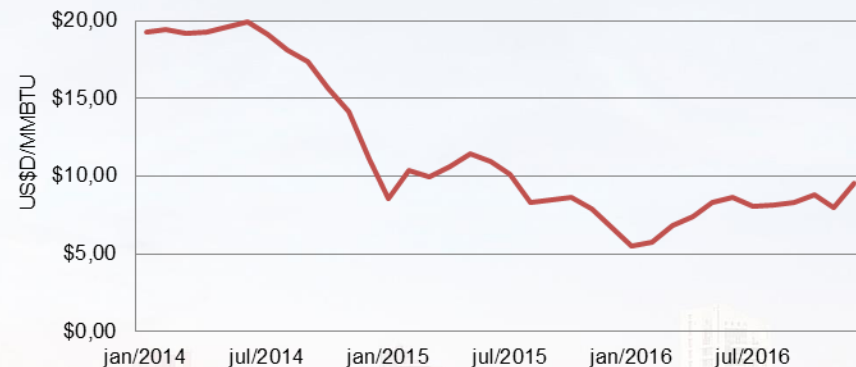
**Definição:** Cotação do Henry Hub Natural Gas Futures Contrats – NG1, publicado regularmente pela U.S. Energy Information Administration (EIA).



Criado para servir de referência para o mercado de gás natural norte americano, e, inclusive, a sua definição está relacionada a questões físicas da rede de gasodutos dos EUA, por óbvio ele está relacionado com o comportamento do mercado de gás natural dos Estados Unidos. O HH é influenciado por questões climáticas daquela região do globo, bem como por aspectos macroeconômicos e geopolíticos da América do Norte, mesmo quando o HH estiver previsto em contratos que não tenham relação alguma com a referida região do planeta.

## INDEXADORES: Dated Brent (BRENT)

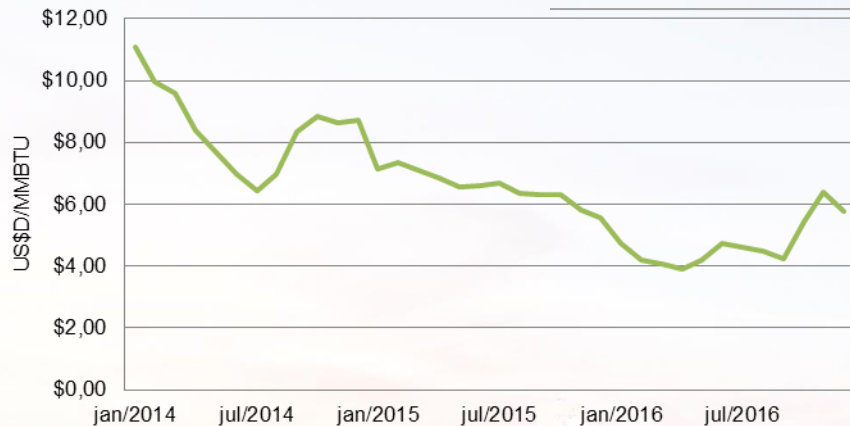
**Definição:** Média mensal das cotações diárias do código Platts PCAAS00.



Em resumo, o BRENT se refere a todo petróleo produzido no Mar do Norte e comercializado na Bolsa de Londres.

O BRENT está intrinsecamente vinculado ao nível de produção de petróleo no Oriente Médio, sendo influenciado por questões climáticas, macroeconômicas e geopolíticas da Europa e da Ásia (principais compradores do petróleo produzido no Oriente Médio), bem como por questões macroeconômicas, geopolíticas e até mesmo religiosas daquela região que abriga as maiores reservas mundiais de petróleo.





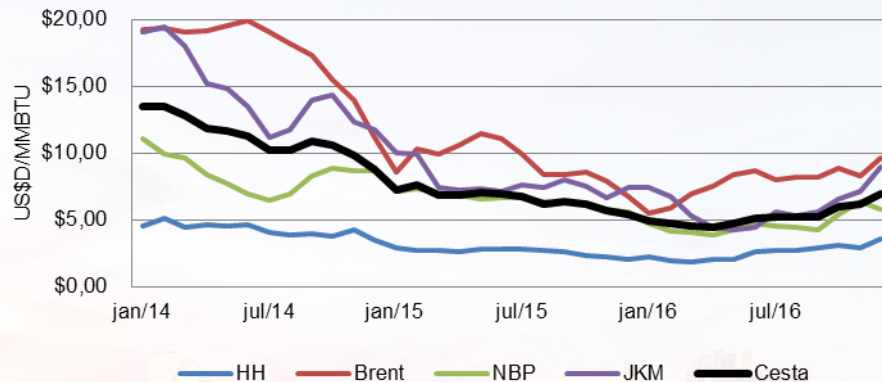
**Definição:** Média mensal das cotações diárias do UK National Balancing Point – NBP, código Platts GNCWU00.

O conceito do NBP também é relacionado a um “hub”, de forma bastante similar ao do HH, diferindo-se apenas por não ser uma localização física de um “hub” de gasodutos efetivamente em operação no Reino Unido. O indexador britânico NBP é um ponto virtual de negociação de compra e venda de gás natural, um “hub” virtual de entrega de gás natural. O NBP é amplamente utilizado como indexador para contratos futuros no mercado de gás natural europeu. É adotado em negociações de gás no atacado, sendo que também possui influência no preço do gás doméstico dos consumidores europeus.





## COMPARAÇÃO DOS INDEXADORES



Os quatro indexadores (HH, BRENT, NBP e/ou JKM) apresentaram significativa variação. Neste sentido, por exemplo, se for adotada uma cesta de indexadores, conforme permite a atual regulamentação brasileira, os impactos seriam significativamente menores (linha preta). Nota-se que a cesta de indexadores apresentou significativa redução das variações pontuais. Por exemplo, no segundo semestre de 2014, enquanto a variação do BRENT foi da ordem de 50%, a cesta de indexadores variou no máximo 20%.







## CONCLUSÕES

Entende-se que a atual indexação permitida pela regulamentação brasileira para os CCEARs é adequada.

O Brasil é um país relativamente estável quanto a questões belicosas (guerras, terrorismo, intolerância religiosa, etc.) e desastres naturais (terremotos, tsunamis, furacões, nevascas, etc.). Acredita-se que a vinculação de contratos brasileiros a apenas um indexador, que pode ser fortemente influenciado por estes aspectos, aparenta não fazer sentido.


Por fim, como a adoção de um único indexador pode acarretar forte influência sobre o projeto a partir das mais variadas motivações, acredita-se que a escolha de uma cesta de indexadores poderia ter o condão de minimizar eventuais impactos pontuais em novos projetos de usinas termelétricas à gás natural no Brasil


## GUSTAVO ORTIGARA

---

 (41) 3310-5078

 (41) 99946-4486

 [gustavo.ortigara@copel.com](mailto:gustavo.ortigara@copel.com)

 [www.copel.com](http://www.copel.com)