



XIX Seminário Nacional de Distribuição de Energia Elétrica

SENDI 2010 – 22 a 26 de novembro

São Paulo - SP - Brasil

Gestão de Garantias financeiras para os contratos de compra e venda de energia

Rosane Nunes de Carvalho Patarra	Luis Jorge Lira Neto
CELPE	CELPE
rosane.carvalho@celpe.com.br	luisjorge@celpe.com.br

PALAVRAS-CHAVE

Contratos de compra e venda de energia, Contratos de Constituição de garantias, Fiança bancária, Garantias financeiras.

RESUMO

Este trabalho tem por objetivo demonstrar reduções de custos na escolha das garantias financeiras para os contratos de compra e venda de energia. A contratação de garantias financeiras gera custos para a empresa durante toda a validade do contrato. Dessa forma, foi feito um estudo com o levantamento de todos os contratos de energia vigentes e suas atuais garantias financeiras, assim como, seus respectivos custos. Em seguida, foram apresentadas propostas para viabilizar uma redução de custos para a distribuidora. Para respaldar o trabalho, serão demonstrados os resultados obtidos com a implantação deste estudo na Companhia Energética de Pernambuco – CELPE.

1. INTRODUÇÃO

A CELPE tem firmado contratos de compra e venda energia necessários para a sua operação e gestão financeira. Esses contratos exigem a apresentação de diferentes modalidades de garantia, cujos custos associados variam bastante.

Dados os elevados valores desses contratos (em 28/02/09, os valores das garantias de energia eram de R\$ 178 milhões), os custos também são representativos. Uma análise da alocação eficiente dessas garantias indica a direção para a redução de seus custos, razão pela qual este tema foi desenvolvido.

A conclusão consolidará as propostas apresentadas, na tentativa de gerar ações que viabilizem a redução de custos com as garantias.

2. CONTRATOS DE COMPRA E VENDA DE ENERGIA

A CELPE possui diversos contratos de compra e venda de energia: CCVE – Contratos bilaterais, Leilões de Energia existente, Leilões de Energia Nova, Fontes alternativas, Leilões de Ajuste, MCSD - Mecanismo de compensação de sobras e déficits, Compra e venda de energia de curto prazo na CCEE, CUST – Contrato do Uso do Sistema de Transmissão e CCT – Contrato de conexão e transmissão. A seguir, está apresentado um gráfico com a quantidade atual de contratos vigentes ao longo dos anos.

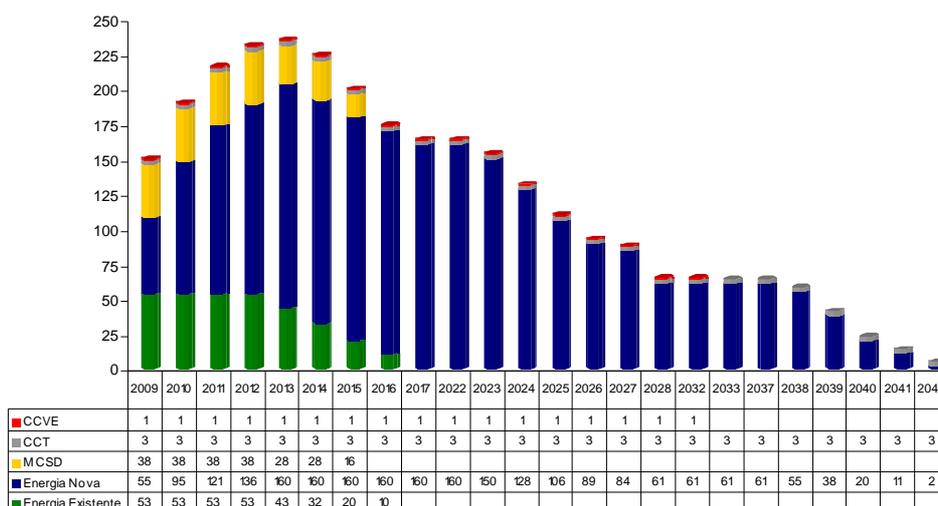


Figura 1 - Quantidade de Contratos de energia em suprimento

As modalidades de garantias permitidas variam dependendo do tipo de contrato. As mais comuns são a dação de recebíveis, Fiança Bancária, CDB e Seguro Garantia.

A tabela abaixo apresenta um resumo das garantias permitidas, destacando as utilizadas pela CELPE.

Tabela 1 - Resumo das modalidades de garantias permitidas x adotadas

Contrato / Garantia	CCT - Conexão	CUST - Transmissão	CCVE	Energia Existente	Ajuste	MCSD	Energia Nova	Mercado Curto Prazo
Recebíveis	X	X	X	X		X	X	
Fiança Bancária				X		X		
CDB	X			X		X		
Cotas do Fundo de Investimento								X
Depósito em Reais								
Títulos Públicos Federais								
Seguro Garantia								
Cotas do Fundo de Investimento Extramercado								

Legenda:

Permitido

Adotado

X

3. MODALIDADES DE GARANTIAS POR TIPO DE CONTRATO

A seguir serão detalhadas as garantias permitidas por cada tipo de contrato:

3.1 Garantias dos CCVE – Contratos Bilaterais

Os contratos bilaterais são garantidos normalmente através da dação de recebíveis, e formalizados com a assinatura de Contratos de Constituição de Garantia – CCG's, com a contratação de um banco interveniente ou gestor da garantia.

3.2 Garantias dos Contratos de Energia Existente, MCSD e Leilão de Ajuste

Para os Leilões de Energia Existente, MCSD's e de Ajuste, há duas opções de garantia:

1ª) 110% do valor da fatura mensal como garantia principal na modalidade de recebíveis. Além dos 110% da garantia principal, é necessário constituir mais 20% de garantia suplementar na forma de moeda corrente nacional, títulos públicos, outro ativo financeiro não especificado no edital que seja aceito pelos vendedores, ações de companhias abertas, cartas de fiança ou carta de crédito; ou;

2ª) 100% de garantia principal formada por fiança bancária ou CDB.

Atualmente, para decisão do tipo de garantia a ser contratada é feita uma análise demonstrando a partir de qual valor de garantia é preferível a dação de recebíveis, através de Contratos de Constituição de Garantia (CCG's), ao invés de fiança bancária. Os custos com CCG's são fixos por contrato, independente do valor da fatura, e os custos com fiança são proporcionais ao valor da fatura.

No exemplo abaixo, há um comparativo do custo de fiança bancária e do custo de recebíveis. Nessa simulação, o custo com fiança bancária corresponde a 0,48% a.a e o custo de CCG mensal corresponde a R\$ 180,00/mês por contrato. Dessa forma, o valor de R\$ 560.000,00, demonstrado na figura, equivale ao ponto de equilíbrio. Para faturas mensais com valor superior a R\$ 560.000,00 é mais viável contratar CCG e para faturas com valor inferior a R\$ 560.000,00 é preferível contratar fiança bancária.

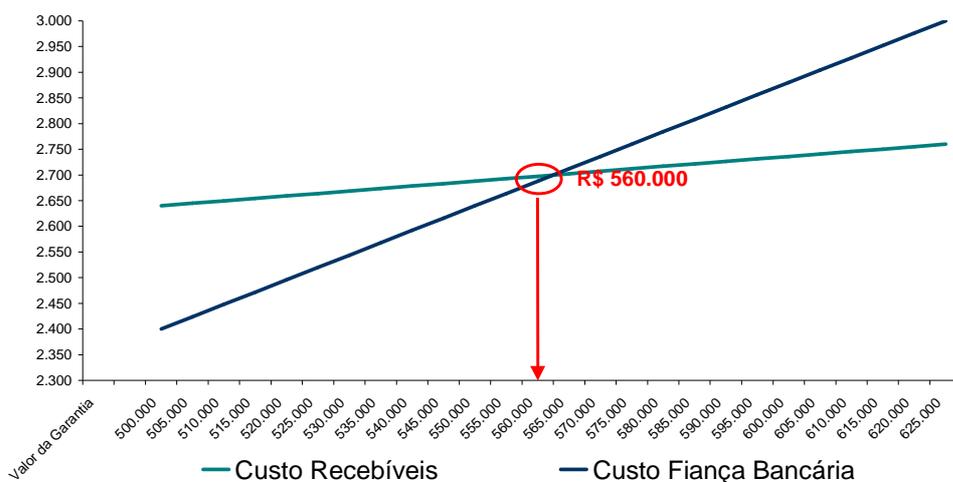


Figura 2 – Simulação do custo de recebíveis x custo de fiança bancária para valores de garantia

Essa análise é feita em cada leilão com os preços vigentes cotados para serviço de banco gestor no CCG e custo da fiança bancária. A análise é realizada isoladamente por contrato, ou seja, em um leilão que participem 10 vendedores, a distribuidora pode optar por constituir garantias de fiança bancária para alguns e de CCG para outros, de acordo com o valor da fatura mensal projetada.

3.3 Garantias dos Contratos de Energia Nova

Os Leilões de Energia Nova ocorrem com antecedência de cinco anos (A-5) e três anos (A-3) do suprimento e permitem apenas a modalidade de recebíveis como garantia, no valor de 120% a 130% da média das faturas mensais. Esses leilões de energia nova exigem trânsito pela conta centralizadora mantida junto ao Banco Gestor de um fluxo de arrecadação de 150% da fatura mensal, ou seja, o valor da garantia varia de 120% a 130%, mas é necessário transitar pela conta 150% da fatura mensal.

3.4 Garantias das compras e vendas de energia de curto prazo na CCEE

As garantias do Mercado de Curto prazo possuem características diferentes das de Leilões de Energia. A distribuidora aporta garantias financeiras mensais, com o objetivo de se fazer cumprir os compromissos assumidos no mercado de curto prazo. A CCEE informa mensalmente o valor da garantia a ser aportado, conforme cálculo da previsão de consumo.

A distribuidora necessita abrir uma Conta Corrente Específica com a finalidade de realizar a Liquidação Financeira e aporte das Garantias Financeiras. A distribuidora precisa aportar garantias financeiras nas modalidades de moeda corrente nacional, títulos públicos federais, carta de fiança, cotas de fundo de investimento extramercado ou outros ativos financeiros (não especificados) aceitos pelo Banco que faz a custódia das garantias.

Atualmente a CELPE têm utilizado CDB's e cotas de fundo de investimento exclusivo como garantia.

3.5 Contratos de Uso do Sistema de Transmissão e Contratos de Conexão ao Sistema Transmissão

Os Contratos de Uso do Sistema de transmissão – CUST e Contratos de Conexão ao Sistema de Transmissão - CCT permitem apenas a constituição de garantias na modalidade de recebíveis, sendo o valor da garantia de 110% da média aritmética das três últimas faturas.

Em 2008, a Celpe assinou um aditivo ao Contrato de Conexão ao Sistema de Transmissão – CCT, que permitiu a adoção de outras modalidades de garantia, como CDB e Fiança Bancária como garantia principal no valor de 110% do valor mensal dos encargos de conexão.

4. CUSTOS DAS GARANTIAS FINANCEIRAS

A CELPE possui 256 contratos de energia com inícios em diversos de períodos de suprimento. A maior parte desses contratos são garantidos por recebíveis. O valor dado em garantia aberto por modalidade, está apresentado na tabela abaixo.

Tabela 2 – Valores das garantias (em R\$)

Tipo	Celpe
Recebíveis	162.478.079
Fiança	15.354.167
CDB	842.177
Aplicação Fundo	58.504
Total	178.732.926

O valor consolidado dado em garantia nos contratos de compra e venda de energia, mercado de curto prazo, CUST, CCT é de R\$ 178,7 milhões.

A seguir, estão apresentados os custos das garantias segregados por modalidade.

4.1 Custo de Recebíveis

Para a dação de recebíveis, é necessária a contratação do banco gestor que será parte no CCG. É realizado cotação para Banco Gestor dos Contratos de Constituição de Garantia junto aos principais bancos de arrecadação.

Para a prestação de serviços de banco gestor, tem sido cobrada uma taxa por contrato que pode variar de R\$ 56,00 a R\$ 250,00. Esse valor depende do tipo de Leilão e se o mesmo está em fase ou não de suprimento.

No caso de Energia Existente, o valor médio mensal cobrado varia entre R\$ 56,00 e R\$ 100,00 por contrato. Para os CCG's provenientes de Energia Nova que estão em fase de pré-suprimento, o custo mensal varia de zero a R\$ 35,00 por contrato. Quando os contratos entram em fase de suprimento, esse valor varia entre R\$ 200,00 a R\$ 250,00 por contrato.

Os CCG's dos Contratos Bilaterais de Energia e de Conexão e Transmissão, por terem sido assinados em período anterior ao novo modelo do Setor Elétrico, foram contratados junto a outras instituições financeiras e geralmente não possuem custo.

A seguir estão demonstrados os custos anuais das garantias de recebíveis contratadas. Estima-se que em 2009 esse custo será da ordem de R\$ 187 mil e R\$ 392 mil em 2013, ano em que a maior parte dos contratos estará em fase de suprimento e, portanto o custo mensal do CCG será elevado.

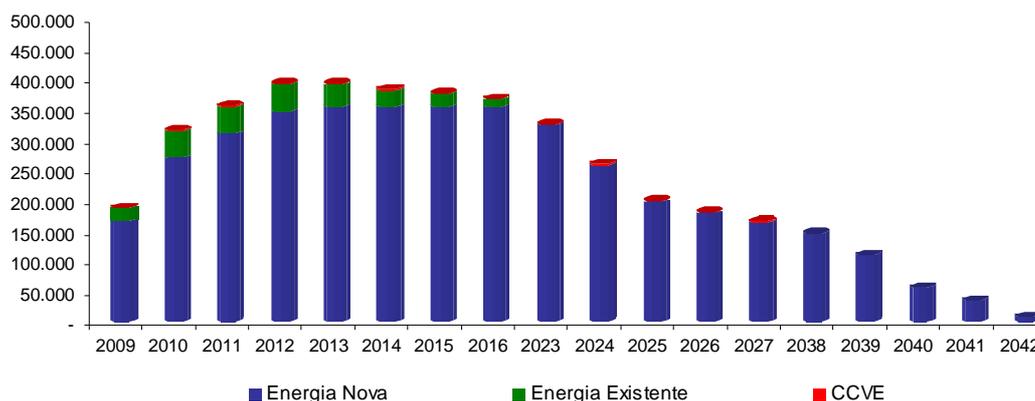


Figura 3 – Custos anuais com recebíveis (em R\$)

4.2 Custo de Fiança Bancária e CDB

Apenas os Leilões de Energia Existente, Ajuste e MCS D's permitem a utilização de garantia na modalidade de fiança bancária ou CDB. Esses tipos de garantias podem ser de duas formas: Garantia Principal ou Garantia Suplementar.

Quando a fiança bancária e o CDB atuam como garantia principal, o valor da garantia é de 100% da média da fatura mensal.

Quando a opção é por garantia principal na forma de recebíveis, há a necessidade de constituição de garantia suplementar no valor de 20% da média da fatura mensal, na forma moeda corrente nacional, títulos públicos, outro ativo financeiro, ações de companhias abertas, cartas de fiança ou carta de crédito.

A cotação para a constituição de fiança bancária é feita com todos os bancos de Relacionamento Bancário da Companhia.

O custo anual em reais incorrido com fiança bancária é da ordem de R\$ 65 mil por ano (base 2009). Conforme gráfico abaixo, esse custo deve elevar-se para cerca de R\$ 150 mil a partir de 2010, considerando que as garantias principais na forma de fiança com vencimento para o final de 2009 (atualmente com taxas contratadas que variam de 0,35% a.a a 0,48% a.a.) sejam substituídas por recebíveis e que a garantia suplementar seja fiança a taxa de mercado atual, que está girando em torno de 2% a.a.

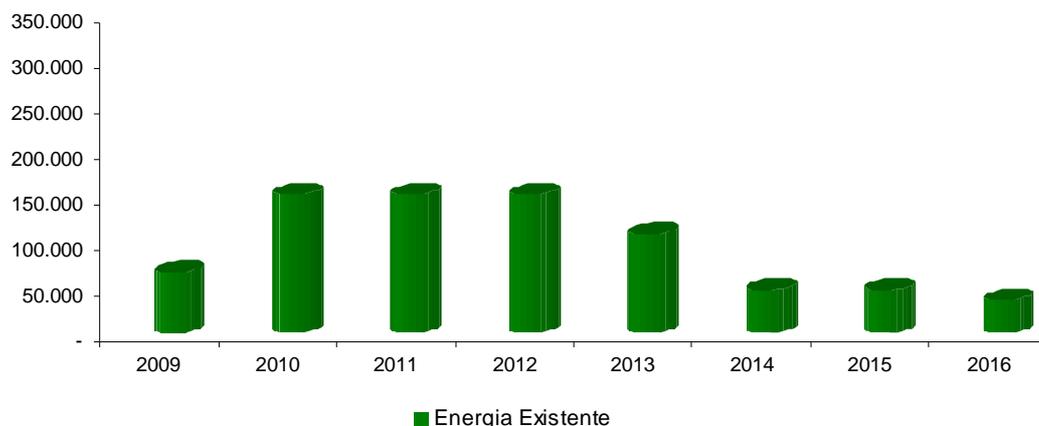


Figura 4 – Custos anuais com fiança bancária - (em R\$)

A forma de garantia na modalidade de CDB não apresenta um custo real, e sim um custo de oportunidade, tendo em vista que as empresas deixariam de aplicar em fundos exclusivos que rendem aproximadamente 100% do CDI, para aplicar em CDB's do banco gestor.

As garantias dadas na modalidade de CDB não foram consideradas para efeito de apresentação de custo atual, já que a remuneração dos mesmos varia de 98,8% a 100,5% do CDI, próximo, portanto, do benchmark que é 100% do CDI.

4.3 Resumo dos custos das garantias

A tabela abaixo apresenta um resumo dos custos das garantias contratadas na modalidade de recebíveis e fiança bancária. O custo total projetado para o ano de 2009 é de R\$ 253.006 e 2010 é de R\$ 466.164.

Tabela 3: Custos atuais das garantias (em R\$)

ANO	CCVE	Energia Existente		Energia Nova	Total
	Recebíveis	Recebíveis	Fiança (*)	Recebíveis	
2009	1.200	21.312	65.614	164.880	253.006
2010	1.200	44.112	151.332	269.520	466.164
2011	1.200	44.112	151.332	309.920	506.564
2012	1.200	44.112	151.332	346.820	543.464
2013	1.200	36.336	107.931	354.200	499.667
2014	1.200	27.360	46.715	354.200	429.475
2015	1.200	20.832	46.715	354.200	422.947
2016	1.200	12.000	35.168	354.200	402.568

(*) A partir do ano de 2010, para efeito do estudo, foi considerada a renovação das fianças bancárias dadas como garantia suplementar a uma taxa de 2% a.a. Para efeito de garantia principal, consideramos a substituição de fiança bancária por recebíveis.

5. SIMULAÇÕES DOS CUSTOS

Para verificação da alocação ótima das garantias dadas nos contratos, serão apresentadas simulações alocando a máxima quantidade de garantia nas modalidades de fiança bancária, recebíveis e CDB isoladamente, para avaliação do custo total.

5.1 Simulação da alocação máxima em fiança bancária

É possível substituir todas as atuais garantias por fiança bancária, exceto nos leilões de energia nova, CUST - transmissão e CCVE.

Segue abaixo uma simulação, substituindo todas as garantias já contratadas nos contratos de Energia Existente, MCS D e Contratos de Conexão por fiança bancária, somado ao custo dos contratos de energia nova, tendo em vista que para esses não há outra opção de garantia.

Tabela 4: Custos das garantias em fiança bancária - (em R\$)

ANO	CELPE
2009	876.097
2010	1.145.953
2011	1.186.353
2012	1.223.253
2013	1.013.630
2014	707.551
2015	600.543
2016	542.731

A concentração em fiança bancária apresenta como ponto positivo a redução do comprometimento de recebíveis nas empresas.

Outro aspecto positivo da alocação máxima de garantias em fiança bancária é que nos leilões de energia existente e de ajuste que são oferecidos CCG's como opção de garantia principal, é necessário contratar garantia suplementar, e dessa forma, é oferecido 130% da fatura mensal em garantia (110% CCG + 20 % de garantia suplementar) em alguns leilões. Substituindo a garantia principal por fiança bancária há uma redução do volume oferecido de garantias por recebíveis, já que a garantia passa a ser de 100% da fatura mensal, ao invés de 110% + 20%, no entanto, isso não implica em redução de custos.

Como ponto negativo, tem-se a utilização do limite de crédito nos bancos no montante equivalente aos valores afiançados de R\$ 43 milhões e aumento dos custos das garantias, tendo em vista o elevado custo da comissão de fiança (2% ao ano).

Nos leilões de energia nova não há permissão para utilização em outra garantia que não sejam recebíveis. As distribuidoras teriam que propor aditivos junto à CCEE, para os contratos de energia nova para permitirem a utilização de outras garantias, como fiança bancária e CDB.

Para os contratos de energia nova que ainda não entraram em suprimento, a alternativa do CCG é a mais adequada, visto que os recebíveis não ficam comprometidos durante esse período pré-suprimento, e alguns contratos estão sendo firmados com o banco gestor sem a incidência de custos na fase de pré-suprimento. Além disso, não seria viável a contratação de outros tipos de garantias para períodos distantes de suprimento (Ex. Há contratos de energia nova que só iniciarão suprimento em 2013, mas as garantias já foram constituídas. Os bancos não emitem fianças bancárias em 2009 para vigência apenas a partir de 2013).

5.2 Simulação da alocação máxima em recebíveis

Todos os contratos de compra e venda de energia, exceto os contratos referentes ao mercado de curto prazo, possibilitam a garantia de recebíveis. Os leilões de energia nova só permitem essa opção de garantia.

Segue abaixo uma simulação, substituindo todas as garantias já contratadas por recebíveis.

Para reduzir o custo, foi considerada a utilização de carta ou fiança corporativa como garantia suplementar. Essa alternativa não apresenta custo e foi utilizada recentemente no 9º leilão de ajuste.

Tabela 5: Custos das garantias em recebíveis (em R\$)

ANO	CELPE
2009	211.392
2010	316.032
2011	356.432
2012	393.332
2013	392.936
2014	383.960
2015	377.432
2016	368.600

Um aspecto negativo dessa alternativa é o reduzido número de bancos que atua na prestação de serviços de banco gestor.

Outro aspecto negativo é a elevação do comprometimento de recebíveis da distribuidora, isso poderia limitar o oferecimento de recebíveis pelas companhias para outros fins, como contratos de financiamentos.

Outra questão negativa seria o aumento do volume oferecido de garantias, visto que ao se oferecer CCG (110% da fatura mensal) é necessário contratar ainda garantia suplementar (20% da fatura

mensal). Caso a garantia fosse fiança ou CDB, o volume de garantia fica limitado a 100% da fatura mensal.

Em termos de custo, essa opção é a mais econômica em virtude das altas taxas cobradas atualmente pelos bancos para a emissão de fiança bancária.

5.3 Simulação da alocação máxima em CDB

A seguir, será simulada a substituição de todas as garantias já contratadas por CDB.

Os contratos de energia não permitem como garantia principal a alocação em fundo exclusivos, sendo necessário fazer proposta à ANEEL e CCEE sobre esse tema.

Tabela 6: Valor das Garantias em CDB (em R\$) - Garantia 100% (energia existente) e 110% (contratos de conexão)

ANO	CELPE
2009	43.821.670
2010	43.821.670
2011	43.821.670
2012	43.821.670
2013	32.971.523
2014	17.667.528
2015	12.317.144
2016	9.426.531

A alocação máxima de garantias em CDB implicaria na aplicação financeira de R\$ 43,8 milhões.

A aplicação em CDB não apresenta um custo real, e sim um custo de oportunidade, tendo em vista que se deixaria de aplicar nos fundos exclusivos das empresas que têm um benchmark de 100% do CDI, para aplicar em CDB's do Banco Gestor.

A aplicação em CDB para garantia deve ser feita por tipo de leilão, dessa forma calculou-se a média ponderada das taxas pelo valor de cada tipo de contrato, para calcular o custo de oportunidade em relação a uma aplicação em um fundo exclusivo remunerado a 100% do CDI. Segue abaixo tabela com a simulação de custos, considerando o custo de oportunidade somado ao custo dos contratos de energia nova, tendo em vista que para esses não há outra opção de garantia.

Tabela 7: Simulação dos custos para alocação máxima em CDB

ANO	CELPE		
	Energia Nova	Custo Oportunidade	Total
2009	164.880	20.213	185.093
2010	269.520	20.213	289.733
2011	309.920	20.213	330.133
2012	346.820	20.213	367.033
2013	354.200	15.208	369.408
2014	354.200	8.149	362.349
2015	354.200	5.681	359.881
2016	354.200	4.348	358.548

Caso a companhia esteja em boa situação de caixa, essa opção é a mais viável, por não apresentar custos representativos. A empresa poderia reduzir os atuais custos de fiança bancária em R\$ 65 mil ao ano e os custos com recebíveis em R\$ 22,5 mil ao ano. Além disso, reduziria o comprometimento de

recebíveis e o volume total de garantias constituídas, visto que não há necessidade de constituição de garantia suplementar quando a garantia principal é CDB ou fiança bancária.

Um aspecto negativo para as distribuidoras seria o impacto no fluxo de caixa de R\$ 43,8 milhões, reduzindo a liquidez.

Os leilões de energia nova não permitem alocação em outra garantia que não seja recebíveis. Da mesma maneira que a fiança bancária, as distribuidoras teriam que propor aditivos junto a CCEE, para contratos de energia nova solicitando a utilização de outras opções de garantias como fiança bancária e CDB.

5.4 Resumo das Simulações

Após a realização das simulações, pode-se verificar os custos totais anuais que seriam incorridos com a alocação máxima em recebíveis, fiança bancária e CDB. Como os contratos de energia nova permitem apenas a garantia formada por recebíveis, o custo dos recebíveis desses contratos está presente em todas as simulações.

Tabela 8: Resumo consolidado dos custos, considerando alocação máxima em recebíveis, fiança bancária e CDB respectivamente (em R\$)

ANO	Custo Anual por alocação máxima			Custo Atual Total
	RECEBÍVEIS	FIANÇA BANCÁRIA	CDB	
2009	211.392	876.097	185.093	253.006
2010	316.032	1.145.953	289.733	466.164
2011	356.432	1.186.353	330.133	506.564
2012	393.332	1.223.253	367.033	543.464
2013	392.936	1.013.630	369.408	499.667
2014	383.960	707.551	362.349	429.475
2015	377.432	600.543	359.881	422.947
2016	368.600	542.731	358.548	402.568

As simulações mostram que a alocação máxima que resulta em menor custo com garantias, se dá utilizando CDB. Esse custo apresentado é o custo de oportunidade somado com os contratos de Energia Nova, tendo em vista que para esses não há outra opção de garantia.

Após as simulações, pode-se comparar a melhor alternativa encontrada (alocação em CDB) para comparação com os custos atuais e verificação de oportunidades de redução de custo.

Comparando os custos atuais com a simulação de alocação máxima em CDB, em 2009, tem-se uma economia de R\$ 68 mil (= R\$ 253.006– R\$ 185.093). Em 2010 essa economia sobe para R\$ 176 mil, tendo em vista que a simulação do custo de renovação das atuais fianças bancárias dadas como garantia suplementar foi feito com comissão de 2%a.a.

Se a alocação máxima em CDB for adotada, os volumes aplicados somariam R\$ 43,8 milhões para Celpe.

É importante ressaltar que a alternativa de alocação máxima em recebíveis, apesar de não ter apresentado os menores custos, possui custos menores do que a alternativa de fiança bancária. Para alocação máxima em recebíveis, foi considerada a substituição da garantia suplementar de fiança bancária para carta corporativa, dessa forma o total de alocação máxima em recebíveis ficou inferior aos custos atuais.

Além de observar os custos das garantias após as simulações realizadas, é importante também verificar os valores das garantias que serão constituídas.

A tabela abaixo apresenta resumo consolidado dos valores que seriam dados em garantias com a adoção da alocação máxima em recebíveis, fiança e CDB.

Tabela 9: Resumo consolidado do valor garantido, considerando alocação máxima em recebíveis, fiança bancária e CDB (em R\$)

Valor das Garantias por alocação máxima									
ANO	RECEBÍVEIS			FIANÇA BANCÁRIA			CDB		
	Garantia Principal - recebíveis	Garantia Sup. (Carta Corporativa)	Total	Valor Fiança	Energia Nova (recebíveis)	Total	Valor CDB	Energia Nova (recebíveis)	Total
2009	67.865.764	8.637.408	76.503.172	43.821.670	19.725.389	63.547.060	43.821.670	19.725.389	63.547.060
2010	81.199.196	8.637.408	89.836.604	43.821.670	33.058.821	76.880.492	43.821.670	33.058.821	76.880.492
2011	93.624.050	8.637.408	102.261.458	43.821.670	45.483.676	89.305.346	43.821.670	45.483.676	89.305.346
2012	105.676.467	8.637.408	114.313.875	43.821.670	57.536.093	101.357.763	43.821.670	57.536.093	101.357.763
2013	107.381.763	6.467.379	113.849.142	32.971.523	71.176.550	104.148.073	32.971.523	71.176.550	104.148.073
2014	93.033.813	3.406.580	96.440.393	17.667.528	73.662.994	91.330.523	17.667.528	73.662.994	91.330.523
2015	89.221.193	2.336.503	91.557.696	12.317.144	75.735.797	88.052.941	12.317.144	75.735.797	88.052.941
2016	86.433.207	1.758.380	88.191.588	9.426.531	76.127.486	85.554.017	9.426.531	76.127.486	85.554.017

O valor garantido para a opção de CDB é equivalente ao valor garantido caso a alternativa adotada fosse fiança bancária. E esse valor é menor do que o garantido na opção de recebíveis. Em 2009, por exemplo, o valor total garantido na opção de CDB e fiança bancária seria de R\$ 63.547.060 e caso fosse escolhido recebíveis, o valor garantido seria de R\$ 67.885.764 mais garantia suplementar de R\$8.637.408.

Para a análise de custos, foi considerada a constituição da garantia suplementar através de carta corporativa, que não possui custo.

O quadro abaixo apresenta um resumo dos pontos e negativos de cada alternativa de alocação máxima:

Tabela 10: Resumo dos pontos positivos e negativos

Estratégia	Pontos Positivos	Pontos Negativos
Substituição das garantias por fiança bancária	Reduz o comprometimento de recebíveis	Ocupa o limite de crédito nos bancos em R\$ 43 milhões.
	Redução do volume oferecido de garantias já que a garantia passa a ser de 100% da fatura mensal, ao invés de 110% + 20%.	Custos altos de fiança bancária (2% a.a.) Não é possível substituir nos leilões de energia nova
Substituição das garantias por recebíveis	Permitido para todos os leilões	Aumento do comprometimento de recebíveis
	Após o CDB, é a opção que apresenta menor custo	Apenas 1 banco participa das cotações
Substituição das garantias por CDB	Redução nos custos em R\$ 68 mil no primeiro ano e R\$ 177 mil a partir de 2010;	Impacto no fluxo de caixa em R\$ 43 milhões.
	Reduz o comprometimento de recebíveis	
	Redução do volume oferecido de garantias, já que a garantia passa a ser de 100% da fatura mensal, ao invés de 110% + 20%.	Não é possível substituir nos leilões de energia nova

6. PROPOSTAS PARA REDUÇÃO DE CUSTOS

Com base no estudo realizado referente a todas as garantias constituídas nos contratos de energia, estão apresentadas as propostas para redução do custo com garantias, descritas nos itens a seguir.

6.1 Leilão de energia existente, MCSD e leilões de ajuste

- Situação com disponibilidade de caixa: Substituir todas as garantias atuais por CDB's, economizando R\$ 68 mil no ano de 2009 e R\$ 177 mil a partir de 2010. O valor desses CDB's somaria R\$ 43,8 milhões para Celpe.
- Situação sem disponibilidade de caixa ou com preferência pela liquidez:
 - o Realizar cotações anuais de CCG e fiança bancária em busca de oportunidades mais econômicas para substituir as atuais garantias, com anuência prévia do vendedor.
 - o Substituir todas as garantias suplementares por carta corporativa, economizando R\$ 20 mil ao ano.

6.2 Leilão de energia nova e fontes alternativas

Propor aditivos junto a CCEE para os contratos de energia nova, para que seja possível a utilização de outras opções de garantias, além de recebíveis. Isso sendo possível, seguir a mesma proposta do item anterior

- Situação com disponibilidade de caixa: Substituir todas as garantias por CDB, economizando R\$ 164 mil no ano de 2009, R\$ 269 mil no ano de 2010, até R\$ 354 mil no ano de 2013;
- Situação sem disponibilidade de caixa: Realizar cotações anuais de CCG e fiança bancária em busca de oportunidades mais econômicas para substituir as atuais garantias.

6.3 CCVE, CCT e Transmissão

Propor aditivos aos contratos bilaterais: CCVE, CCT e CUST - Transmissão para que seja possível a utilização de outras opções de garantias. Os contratos de Transmissão e CCVE só permitem recebíveis, enquanto que o CCT permite recebíveis, fiança bancária e CDB.

6.4 Quadro resumo das propostas

O quadro abaixo apresenta um resumo das propostas apresentadas neste trabalho para redução de custos.

Tabela 11: Resumo das propostas para redução de custos

Contratos de Energia		Energia Existente	Energia Nova e Fontes Alternativas	CCVE, CCT e CUST
Com Disponibilidade de caixa	Ação	Substituir garantias atuais por CDB; Aplicação no valor de R\$ 43,8 milhões	Propor aditivos a CCEE para adoção de outras modalidades de garantia; Caso possível, substituir por CDB	Propor aditivos aos contratos: CCVE, CCT e Transmissão para que seja possível a utilização de CDB como garantia
	Economia	Economia de R\$ 68 mil em 2009 e R\$ 177 mil em 2010	Economia de R\$ 164 mil no ano de 2009, R\$ 269 mil no ano de 2010 e até R\$ 354 mil no ano de 2013	
Sem Disponibilidade de caixa	Ação	Realizar cotações anuais em busca de oportunidades mais econômicas	Realizar cotações anuais em busca de oportunidades mais econômicas	Manter a atual garantia de recebíveis
	Economia	Economia de R\$ 20 mil ao ano, substituindo-se as garantias suplementares por Carta Corporativa		

7. CONCLUSÕES

Após análise das garantias constituídas nos contratos de compra e venda energia foram apresentadas propostas com objetivo de redução de custos dessas garantias.

As propostas para redução de custos com garantias nos contratos de compra e venda de energia podem ser realizadas com a alocação máxima de garantias em recebíveis ou CDB. A dação de recebíveis aumenta pouco o percentual de comprometimentos dos recebíveis informado freqüentemente à ANEEL, mas atualmente possui custo inferior à alternativa de alocação máxima em fiança bancária. O CDB, não apresenta custo, caso a sua remuneração seja compatível com 100% do CDI, no entanto, reduz a liquidez das empresas com os grandes volumes de recursos que devem ficar aplicados.

Com as propostas sugeridas de alocação máxima em CDB para os contratos de energia, a CELPE poderá ter uma redução de custo de R\$ 68 mil em 2009, R\$ 176 mil em 2010. Caso o pleito junto aos agentes setoriais para inclusão nos contratos de cláusulas que permitam a utilização de outras garantias nos leilões de energia nova seja atendido, essa economia totalizará em R\$ 231 mil para 2009, R\$ 445 mil em 2010.

As análises foram realizadas com ênfase em redução de custo, no entanto, em alguns momentos poderá ser mais importante ter caixa e recebíveis disponíveis, ao invés de utilizá-los como garantia. Dessa forma, é importante que os contratos firmados possuam mais de uma garantia disponível para constituição, dando mais flexibilidade à gestão financeira das companhias.

Para finalizar, como as simulações de custos foram realizadas utilizando os preços atuais da prestação de serviços de banco gestor, remuneração de CDBs e comissão de fiança bancária, sugere-se a realização de cotações anuais para coletas desses preços atualizados e verificação da alocação mais eficiente das garantias.