Etanol

Avanços na comercialização

Plinio M. Nastari*

NA EDIÇÃO de agosto de 2011, comentamos a possibilidade de a nova regulação sendo gestada pela Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP) caminhar na direção de induzir, ou estimular, a comercialização de etanol – pelo menos do anidro –, através de contratos. Comentávamos que essa medida deveria contribuir para uma maior segurança do abastecimento interno e reduzir a volatilidade dos preços.

Após detalhado e, no histórico da ANP, demasiadamente longo processo de audiências públicas, a agência publicou no dia 13 de dezembro último a Resolução ANP nº 67, de 9 de dezembro de 2011. Nesse texto, apresentou-se uma nova regulamentação sobre a comercialização e a estocagem de etanol anidro, aquele que é misturado à gasolina, pelos produtores e distribuidores. A resolução é detalhada e suficientemente clara sobre como devem ser reguladas a contratação prévia e a estocagem mínima de etanol anidro, de forma a garantir o seu abastecimento e, consequentemente, o de gasolina C, a que contém etanol anidro em mistura. Portanto, não cabe aqui repetir todos os detalhes do quanto está previsto na Resolução.

O que se deseja comentar é, em primeiro lugar, que a ANP acertou ao estabelecer uma sistemática que induz a comercialização do etanol anidro através de contratos de fornecimento. Como já alertávamos em agosto, a comercialização do etanol no mercado à vista não oferece a necessária garantia para produtores, distribuidores e, tampouco, para consumidores de que haverá produto para manter o mercado abastecido até o final de cada entressafra anual.

A regulação da ANP é clara ao definir que o distribuidor de combustíveis líquidos deverá optar por apenas uma das modalidades, o regime de contratos de fornecimento ou o regime de compra direta, ficando vedada a operação nos dois regimes simultaneamente. O distribuidor que optar pelo regime de contrato de fornecimento deverá apresentar, até o dia 1º de abril de cada ano, contratos em volume equivalente a 90% da sua comercialização de gasolina C no ano anterior. Caso o distribuidor apresente contratos em volume equivalente a uma faixa entre 70% e 90% de sua atividade no ano anterior, será concedido prazo até 1º de junho para que este regularize o percentual mínimo de 90%. Caso persista a diferença, o distribuidor terá de realizar a aquisição por compra direta.

Caso o distribuidor não apresente contratos em volume mínimo de 70%, somente restará a alternativa de compra direta.

No caso da compra direta, complica-se a situação do distribuidor, pois este terá de comprovar, a cada mês, que dispõe de estoque com volume de etanol anidro suficiente para atender ao volume de gasolina C a ser comercializado no mês subsequente. Caso não consiga comprovar este estoque, ficará impedido de adquirir gasolina A, aquela sem a adição de etanol anidro, para o mês em questão. Dado que a manutenção do estoque implica a imobilização de capital de giro, este mecanismo induz a comercialização por contratos de fornecimento.

A Resolução da ANP também determina volumes para o estoque mínimo a ser comprovado por produtores e distribuidores na entressafra, universalizando a responsabilidade de cada um dos participantes do grupo de produtores/vendedores e distribuidores/compradores em manter estoques no fim do ano para garantir o abastecimento.

Resolução da ANP

• Cada produtor, cooperativa ou comercializadora de etanol deverá possuir em 31 de janeiro do ano subsequente (ano Y+1) ao ano de comercialização (Y) volume equivalente a 25% da sua comercialização no ano civil anterior ao da comercialização (ano Y-1);

• Aquele que contratar para o ano de comercialização (ano Y) no mínimo 70% de seu volume de comercialização do ano anterior (Y-1) deverá possuir estoque próprio de etanol anidro em 31 de março do ano Y+1 equivalente a 8% (aproximadamente 1/12) do seu volume de comercialização, respeitado o teor de mistura de anidro na gasolina definido pelo governo, isto é, em 31 de março os produtores deverão possuir um mês de estoque;

• No caso de distribuidores, determinou-se que, independentemente do regime de comercialização escolhido, estes deverão possuir em 31 de março de cada ano (Y) estoque de etanol anidro equivalente a 15 dias de sua comercialização média de gasolina C, tendo como referência a sua comercialização de gasolina C no ano Y-1.

No caso dos produtores, a experiência dos últimos anos mostrou que o estoque no final da entressafra era mantido apenas por um grupo reduzido de produtores, que tinham no usual aumento de preços da entressafra o estímulo para bancar o capital de giro dessa operação. Como nem sempre este aumento de preços era suficiente para cobrir o custo financeiro da estocagem, esta ação era realizada principalmente para manter o mercado abastecido e desempenhada apenas por aquela parcela do setor mais responsável, e também mais capitalizada. Com a nova regulação, todos os produtores ficam responsáveis por manter uma parcela do estoque considerado mínimo necessário pela ANP para manter o mercado abastecido. É preciso registrar que foi criado um interessante programa de financiamento de estocagem para o etanol, que também ajuda a viabilizar a universalização deste compromisso.

A nova regulação da ANP traz uma reorganização do mercado de etanol anidro combustível com regras que criam um ambiente de maior responsabilidade entre vendedores e compradores. A garantia de abastecimento sai, sem sombra de dúvida, fortalecida.

No entanto, para assegurar uma menor volatilidade de preços, na safra e na entressafra, uma evolução adicional ainda é necessária. A volatilidade elevada tem sido uma das maiores e mais prejudiciais consequências da comercialização realizada no mercado à vista, justamente o que a ANP busca evitar. A volatilidade elevada é prejudicial para todos os agentes do mercado, incluindo produtores, distribuidores, consumidores, e, pelo que indicam as declarações públicas, tem também incomodado muito o governo.

Caso os contratos de fornecimento sejam baseados na forma com que têm sido realizados até agora, é possível que a volatilidade até aumente. Os contratos entre produtor e distribuidor têm sido até agora, em sua maioria, instrumentos de compromisso de entrega e recebimento que tem como referência de preço aquele apurado semanalmente pelo Cepea/Esalq, a referência mais conhecida e aceita pelo mercado para o preço à vista. O Cepea/Esalq realiza um trabalho de grande valor, fruto da dedicação de pessoas abnegadas e competentes, ao pesquisar o preço médio de comercialização a cada semana. Este levantamento é transparente e disponível a todo o mercado pela *internet*. Ao firmarem contratos com base no preço apurado na semana anterior à da efetiva entrega do produto, produtor e distribuidor estão na prática celebrando um compromisso de entrega e recebimento, sem, no entanto, terem a possibilidade de realizar uma precificação futura, ou um *hedge*.

No caso do açúcar, os contratos para entrega futura são referenciados no mercado futuro de Nova York ou de Londres, dependendo do tipo do produto. No caso de outras *commodities*, como soja, milho, trigo, suco de laranja, observa-se procedimento semelhante. O valor do contrato para entrega futura reside na possibilidade de o comprador e o vendedor precificarem sua operação antecipadamente ao momento da entrega física.

O contrato de etanol firmado com base em uma referência de preço que somente será conhecida no momento da entrega, e que será o preço apurado para a semana anterior à entrega, não contribui para que o preço tenha uma formação mais estruturada. Ao contrário, caso 90% do volume de comercialização estejam contratados sob esta modalidade de comercialização, o mercado à vista, que constitui a base da apuração da pesquisa de preços realizada semanalmente, estará representado por apenas 10% do mercado. A tendência é que os grupos produtores mais fortes e estruturados sejam aqueles que recorram e consigam firmar contratos com os distribuidores mais fortes e estruturados. A formação do preço no mercado à vista tende a ser baseada na parcela mais frágil dos produtores e distribuidores.

Caso o mercado esteja estruturado em contratos que não permitam o *hedge*, ou a precificação futura, poderão se observar, com mais frequência, episódios semelhantes ao verificado em março e abril de 2011, quando o preço de referência do etanol anidro subiu às alturas e superou R$ 2,72 por litro na semana de 20 de abril de 2011. Isso ocorreu exatamente porque o mercado ficou muito estreito, e o preço apurado na pesquisa foi aquele obtido tendo como referência as poucas operações do mercado à vista que ocorreram à época. Os produtores e distribuidores que tinham contratos firmados desta maneira ficaram reféns desta referência.

Neste sentido, veio em muito boa hora a decisão do governo, publicada em decreto de 16 de março último, de zerar a alíquota do IOF cobrado sobre operações de *hedge*. Esta taxação constituía um importante limitante, mas não o único, para que o mercado futuro de etanol não tenha se desenvolvido, apresentando baixa liquidez e não sendo considerado suficientemente atrativo e seguro pelos agentes compradores e vendedores. Outro motivo é a resistência de parte dos agentes deste mercado em comprar utilizando contratos com regras que permitam a precificação antecipada.

Incentivos governamentais poderiam ser estabelecidos para corrigir esta distorção. Ainda mais grave é a ameaça da incidência de Cide sobre etanol como instrumento para controlar a volatilidade de preços, como propôs o governo em recente Medida Provisória em tramitação no Congresso.

Após tantas mudanças, falta pouco para que a nova regulação da comercialização do etanol atinja o seu objetivo de forma plena, criando condições não apenas para uma maior garantia de abastecimento como também para maior previsibilidade e, se possível, estabilidade de preços. Eliminar a cobrança do IOF sobre as operações com o contrato futuro de etanol foi um importante passo na direção de se construir uma referência de preço futuro que permita a produtores, distribuidores e consumidores antever para onde está indo o preço do etanol, contratado, no futuro. ■

*Mestre e doutor em economia agrícola e presidente da Datagro Consultoria