

Consulta pública do CR MIBEL
aos participantes do mercado
grossista de eletricidade sobre
possíveis medidas para
melhorar a liquidez nos
mercados a prazo do MIBEL

Avaliação das respostas
recebidas





Tabela de conteúdos

Introdução.....	4
Resumo das principais respostas ao questionário.....	4
I. Liquidez do mercado.....	4
III. Leilões de Grupos Integrados.....	8
IV. Mecanismos específicos orientados para as renováveis.....	8
V. Participação no mercado a prazo de agentes de menor dimensão.....	9
VI. Cursos e Seminários sobre os mercados a prazo.....	11
Resposta CR MIBEL.....	12
I. Liquidez do mercado.....	12
II. Atuação de criadores de mercado em contratos.....	12
III. Leilões de Grupos Integrados.....	14
IV. Mecanismos específicos orientados para renováveis.....	14
V. Participação no mercado a prazo de agentes de menor dimensão.....	14
VI. Cursos e Seminários sobre os mercados a prazo.....	15



Introdução

A 22 de dezembro de 2020, o Conselho de Reguladores do MIBEL lançou uma consulta pública, que se estendeu até 29 de janeiro de 2021, dirigida essencialmente aos participantes no mercado grossista de eletricidade.

A consulta pública abordou diversos temas no seguimento das conclusões do “Estudo sobre a comparativa de preços no MIBEL (à vista e a prazo) com outros mercados europeus e a sua relação com o mercado único” (doravante, Estudo CR MIBEL)¹, com o objetivo de obter a opinião dos *stakeholders* do MIBEL sobre as potenciais medidas que possam ser propostas e orientadas para contribuir para um melhor funcionamento e desenvolvimento do MIBEL.

A consulta recebeu a resposta de treze participantes, onde se incluem as empresas eléctricas, associações de consumidores, operadores do mercado e câmaras de contraparte central (CCP no seu acrónimo em inglês).

O Comité Técnico do MIBEL (CT MIBEL) analisou as respostas recebidas e através deste documento, apresenta uma síntese das mesmas e uma respetiva avaliação.

A par da publicação deste documento, o CT MIBEL também torna públicas as respostas recebidas à consulta que não tenham levantado objeções à sua publicação.

Resumo das principais respostas ao questionário

O questionário incorporou um conjunto de perguntas relacionadas com determinados aspetos que influenciam o funcionamento do mercado e, em particular, a liquidez na contratação a prazo. As perguntas que foram colocadas são apresentadas de seguida, juntamente com um breve resumo das respostas recebidas.

I. Liquidez do mercado

1. Quase todos os participantes na consulta pública coincidem que a liquidez é um indicador chave para o bom funcionamento do mercado a prazo.
2. No entanto, tal como referido por um grupo integrado e uma associação de *traders*, estas medidas deveriam estar orientadas a incentivar a participação de um maior número (e diversificado) de participantes, e não deveriam ser medidas intervencionistas que possam, em última instância, afetar a formação eficiente de preços. Por sua vez, outro grupo integrado refere ainda que, se o mercado a prazo não for atrativo para os agentes, a liquidez continuará baixa e, em consequência, os *spreads* elevados.
3. Vários participantes, incluindo grupos integrados, uma associação de *traders*, uma associação de consumidores e uma CCP, mencionaram a relação direta entre estabilidade regulatória e a liquidez do mercado, visto que afeta a confiança dos agentes em participar neste mercado.

¹ https://www.mibel.com/wp-content/uploads/2019/07/20190705SE_PT.pdf



P1 - Considera ser mais necessária a injeção de liquidez no mercado a prazo do lado da compra ou da venda?

Todos os participantes coincidem que a liquidez é um indicador chave para o desenvolvimento do mercado a prazo, tendo sido recebidas diversas respostas à pergunta colocada:

4. Por um lado, grandes grupos integrados são reativos a qualquer tipo de intervenção no mercado, pois consideram que tal geraria perceção de instabilidade regulatória e acabaria por ter um impacto negativo sobre a liquidez que se procura fomentar. Não obstante, dois grupos integrados e uma associação de *traders* afirmam que, caso sejam finalmente adotadas medidas para injetar liquidez no mercado, estas deveriam afetar de igual maneira a compra e a venda, para não interferir no equilíbrio dos preços e no processo de formação dos mesmos. Além disso, um grupo integrado destaca que se deve preservar o carácter voluntário das medidas, com o fim de evitar que uma excessiva intervenção acabe por dissuadir a participação dos agentes no mercado.
5. Por outro lado, vários participantes com perfil de consumidor manifestaram que a pressão sobre os preços se produz do lado da compra, pelo que deveriam ser adotadas medidas para aumentar a liquidez do lado da venda.
6. Por último, o operador de mercado propõe medidas a implementar para aumentar a liquidez do lado da compra.

P2 - Na sua opinião, a contratação bilateral física, realizada principalmente por grupos verticalmente integrados, reduz ou não a liquidez do mercado a prazo?

É possível diferenciar dois tipos de resposta a esta pergunta:

7. Os grupos integrados e uma associação de *traders* manifestam que a contratação bilateral física que realizam é uma cobertura natural entre geração e a comercialização e que esta não interfere na liquidez do mercado a prazo, uma vez que recorrem à contratação bilateral para cobrir a sua posição líquida. Um grupo integrado acrescenta ainda que este tipo de contratação bilateral também ocorre em outros países como a França e a Alemanha, que apresentam elevados níveis de liquidez nos seus mercados a prazo. Assim, a opinião demonstrada por estes participantes é que o baixo nível de liquidez do mercado a prazo espanhol não é uma consequência direta deste tipo de contratação.
8. Pelo contrário, participantes com perfil de consumidor e o operador de mercado respondem afirmativamente a esta pergunta e defendem que este tipo de contratação não só retira liquidez ao mercado a prazo, como resulta numa falta de transparência, ao ser um obstáculo na hora de divulgar os preços a prazo. Um participante com perfil de consumidor reconhece também que, na medida do permitido pela regulação, este tipo de contratação não pode ser evitado, mas exige maior transparência.



II. Atuação de criadores de mercado em contrato

9. De uma forma geral, os participantes na consulta concordam com a importância da figura do criador de mercado para fomentar a liquidez no mercado a prazo, no seu papel de contraparte tanto para os compradores como para os vendedores.
10. Uma CCP indica expressamente que a atividade dos criadores de mercado não se deve limitar somente aos mercados regulados, mas também deve ser extensível aos serviços prestados pelos *brokers*.

P3 - Que importância atribui ao papel dos criadores de mercado em produtos de mais longo prazo?

11. A maioria dos participantes coincide em destacar o papel desempenhado pelos criadores de mercado nos contratos de longo prazo pela, entre outras razões, confiança que geram.
12. Não obstante, a sua atuação no longo prazo suscita dúvidas entre muitos dos participantes na consulta. Em concreto, um grupo integrado defende que, dada a reduzida liquidez no longo prazo, o risco do criador de mercado aumenta ao não poder renegociar as posições que vai adquirindo. Por sua vez, outro grupo integrado refere que, no longo prazo, os criadores de mercado podem introduzir maior risco de contraparte na câmara de compensação, visto que as garantias exigidas aos agentes são valorizadas em função do preço dos produtos e naqueles de maior maturidade, que são menos líquidos, a sua volatilidade é mais difícil de estimar.

P4 - Considera que a existência de mais criadores de mercado dinamizaria o mercado a prazo de uma forma muito relevante, moderada ou pouco relevante?

13. Alguns grupos integrados e uma associação de *traders* consideram que o aumento do número destes como medida dinamizadora do mercado a prazo teria um impacto pouco relevante.
14. Por outro lado, vários comercializadores e o operador de mercado, consideram que a existência de mais criadores de mercado poderia dinamizar o mercado a prazo de uma forma muito relevante, mas também apontam, como aspeto fundamental, as condições em que os criadores de mercado atuam, tais como os diferenciais das ofertas de preço de compra e venda, os volumes associados às ofertas, os contratos listados ou os períodos da sessão de negociação em que o criador de mercado assume o compromisso de introduzir ofertas.

P5 - Quais as maturidades em que a existência de um criador de mercado seria mais relevante?

15. A maioria das respostas inclinam-se a favor de produtos que suscitam maior interesse entre os agentes que desejam fazer coberturas; concretamente, os produtos com vencimentos de M+1 a Cal+2. Alguns participantes, tanto com perfil de geração como de consumidor e o operador de mercado, realçam que, devido aos investimentos em energias renováveis, verificou-se um aumento da procura de contratação a mais longo prazo, pelo que seria apropriado aumentar a liquidez nos contratos entre dois a cinco anos e até dez anos à vista.



P6 - Considera que existe algum tipo de perfil de agente que deva atuar como criador de mercado?

16. Vários participantes com perfil de consumidor e um grupo integrado consideram que o papel do criador de mercado é apropriado para os agentes que são muito ativos no *trading*. Por sua vez, um grupo integrado faz referência às instituições financeiras como mais adequadas para a prestação do serviço de criador de mercado. Outros grupos integrados, uma associação de *traders* e o operador do mercado são da opinião que os criadores de mercado devem responder a distintos perfis de risco e devem poder assumir posições contrárias às dos agentes que necessitam de realizar coberturas. Adicionalmente, um grupo integrado e uma associação de *traders* consideram que deve preservar-se o caráter voluntário dessa figura. Por último, participantes com perfil de consumidor ou comercializador, consideram que o papel do criador de mercado deveria desempenhar-se, adicionalmente a outros perfis, pelos grupos verticalmente integrados ou pelos operadores qualificados como dominantes.

P7 - Que benefícios deveriam estar associados à atividade de criador de mercado?

17. Há unanimidade em salientar que devem existir compensações ao serviço prestado pelos criadores de mercado, no qual deveriam estar associadas ao risco assumido por estas entidades.
18. Algumas das compensações ou benefícios indicados pelos participantes consistem na isenção do pagamento de comissões devido à sua participação no mercado ou uma compensação económica que retribua adequadamente o serviço prestado.

P8 - Considera que a remuneração da atividade de criador de mercado teria de variar de acordo com o perfil de agente a atuar como criador de mercado?

19. A maioria dos participantes na consulta reconhece que é muito sensível discriminar os participantes. Assim, a opinião geral é que a retribuição desta atividade não deve variar em função do perfil do agente que atue como criador de mercado.
20. Apenas um agente com perfil de consumidor é a favor de uma remuneração variável em função do perfil do agente e que esteja condicionado à liquidez que este aporta ao mercado em função de número de operações.

P9 - Em caso afirmativo, considera que se deveria exigir um volume mínimo de negociação aos criadores de mercado?

21. Uma associação de *traders*, um grupo integrado e o operador de mercado consideram que não deve ser exigido um volume mínimo de negociação ou de operações aos criadores de mercado.
22. Contrariamente, um agente com perfil de consumidor e um outro grupo integrado consideram que deve ser exigido um volume mínimo de operações.



III. Leilões de Grupos Integrados

23. Existe unanimidade por parte dos participantes que manifestam o seu desacordo com os leilões para grupos integrados, uma vez que pressupõem que de facto uma intervenção regulatória para introduzir liquidez no mercado, de forma artificial, poderia afetar a formação eficiente dos preços.

P10 - Considera adequado estabelecer um mecanismo de leilões a prazo do tipo Virtual Power Plants, em que a venda de energia é estabelecida por grupos verticalmente integrados?

24. Apesar de reconhecerem a importância dos leilões de *Virtual Power Plants* (VPPs) na fase inicial da liberalização do mercado elétrico, quase todos os participantes consideram que não é apropriado estabelecer de novo um mecanismo similar de leilão.

P11 - Em caso afirmativo, em que período a prazo os contratos devem ser leiloados?

25. Não houve respostas a esta pergunta dada a falta de respostas afirmativas à pergunta anterior.

P12 - A liquidação dos produtos leiloados deveria ser física ou financeira?

26. Não há respostas a esta pergunta, uma vez que os participantes na consulta não são favoráveis ao estabelecimento de leilões do tipo VPP. Apenas o operador de mercado refere que a liquidação física dos produtos leiloados só é apropriada nos casos em que o mercado ou a liquidez do ativo subjacente não garantam ou pressuponham um índice suficientemente sólido para a liquidação financeira.

IV. Mecanismos específicos orientados para as renováveis

27. Vários participantes com diferentes perfis – consumidor, grupo integrado, operador do mercado e CCP – são da opinião que, no contexto atual, com uma elevada penetração das energias renováveis, seria razoável considerar mecanismos complementares aos leilões, que por sua vez permitam fomentar a liquidez no mercado a prazo.
28. Do lado da oferta, existe uma nova geração de produtores independentes de origem renovável que têm interesse em dispor de instrumentos de cobertura para reduzir a sua exposição ao preço de mercado, estabilizando assim as suas receitas num determinado horizonte temporal.
29. Da mesma forma, do lado da procura, os grandes consumidores também reclamam por produtos de longo prazo que visam reduzir a incerteza dos seus custos de aprovisionamento e garantir a sua competitividade.



P13 - Considera benéfico, de modo complementar aos mecanismos de leilão previstos nos regimes legais espanhol e português para a atribuição de nova capacidade, a articulação de um mecanismo concorrencial, direcionado para as tecnologias mais maduras, em que participassem a oferta, através das instalações de produção renovável, como também a procura?

30. A maioria dos participantes não se opõe ao estabelecimento de mecanismos de concorrência. No entanto, um grupo integrado considera que uma medida ou ação deste tipo teria pouca aceitação enquanto existir um risco regulatório associado à formação de preços nos mercados (por exemplo, impostos sobre a produção de energia elétrica).

P14 - Caso seja afirmativa a resposta à pergunta anterior:
a. Para que prazos deveriam ser colocados os produtos? (5, 7, 10 anos ou outros prazos)?
b. Os contratos a colocar devem ter liquidação física ou financeira?
c. Nos mecanismos a implementar, considera benéfico que as garantias de origem (GdO) estejam vinculadas à respetiva energia colocada e que sejam transferidas para os adjudicatários? Ou os produtos poderiam ser colocados de forma autónoma das GdO?

31. Os participantes na consulta sinalizaram que os prazos de 5, 7 e 10 anos são os mais adequados. Não obstante, destacam também que, atualmente, os produtores de energia renováveis são mais interessados em negociar períodos superiores a 10 anos, nomeadamente, no prazo de 15 anos.
32. Em relação ao tipo de liquidação, não há consenso entre as respostas recebidas a esta pergunta. Enquanto que um grupo integrado aposta na liquidação financeira, dois participantes com perfil de consumidor são a favor da liquidação física. O operador de mercado considera que a decisão deve ser tomada pelos agentes, exceto quando um produto tem GdO associadas, situação na qual a liquidação deveria ser física.
33. No que diz respeito às GdO, uma vez que a regulamentação europeia contempla a possibilidade de uma dissociação total da energia e das GdO, esta deve ser deixada ao critério dos agentes.

V. Participação no mercado a prazo de agentes de menor dimensão

34. Perante as respostas fornecidas por dois grupos integrados e uma CCP, que manifestam não ter a impressão que exista um problema real no acesso de agentes de pequena dimensão ao mercado a prazo, a maioria das respostas indicam que a menor participação destes se deve a um maior número de barreiras à entrada que enfrentam, que são, entre outras, o seu desconhecimento do mercado a prazo, da regulamentação financeira aplicável, dos níveis de solvência e garantias necessárias à participação, bem como a falta de recursos qualificados para gerir esta atividade.



P15 - Como se poderia fomentar ou facilitar a participação dos agentes de menor dimensão (comercializadores, produtores ou consumidores) nos mercados a prazo?

35. Para incentivar a participação de agentes de menor dimensão nos mercados a prazo, os participantes consideram que as ações devem dirigir-se a mitigar as barreiras à entrada acima referidas. Assim, mencionam, entre outras, simplificar os requisitos de *compliance* ou reduzir os custos financeiros associados à entrada e operação nos mercados a prazo.

P16 - Considera ser necessário, por exemplo, o lançamento de contratos com menor dimensão ou com outros perfis?

36. Todas as respostas indicam que a dimensão mínima do contrato não parece ser um elemento importante na participação ou não deste tipo de agentes.

P17 - Considera relevante a criação da figura de um agregador independente para fomentar a participação de agentes de menor dimensão?

37. À exceção do operador de mercado, os restantes agentes não consideram relevante a criação da figura do agregador independente, visto que existem agentes de mercado e *traders* que já permitem agregar agentes de menor dimensão.
38. Adicionalmente, uma associação de consumidores sinaliza a inviabilidade desta figura devido à complexa gestão das garantias de crédito nos mercados a prazo.

P18 - Como poderia ser operacionalizada a figura de agregador independente no mercado a prazo?

39. Vários grupos integrados e uma associação de *traders* referem que os agregadores independentes devem ser tratados com os mesmos direitos e obrigações que qualquer outro participante do mercado.
40. Por sua vez, o operador de mercado sublinha o impedimento regulatório, por parte da regulamentação financeira, que esta figura enfrentaria, visto que o seu papel seria considerado um serviço financeiro.

P19 - Que mecanismos poderiam ser criados para atrair a participação de mais instituições financeiras no mercado a prazo para fomentar a participação de agentes de menor dimensão?

41. Todos os participantes destacam a necessidade de uma maior estabilidade regulatória visto que esta gera um clima de maior confiança, não só em Espanha e Portugal, mas também na União Europeia, sendo fundamental para atrair mais instituições financeiras que resultam num aumento da liquidez e da concorrência.
42. Além disso, um participante com perfil de consumidor mencionou que "devem ser encontradas fórmulas ou incentivos para que as instituições financeiras que já atuam como membros compensadores, aceitem novos agentes, eliminando as restrições baseadas na dimensão". E o operador de mercado menciona que poderia ser facilitado o acesso ao



mercado a prazo de um maior número de agentes de menor dimensão com um maior número de instituições financeiras oferecendo o serviço de membro compensador para aceder à CCP e, da mesma forma, mencionam que “um elemento chave para aumentar ou facilitar a participação de entidades de menor dimensão, é a possibilidade de utilizar garantias bancárias como instrumento colateral junto das CCPs.”

VI. Cursos e Seminários sobre os mercados a prazo

43. Opinião unânime dos participantes em indicar os efeitos positivos das medidas de divulgação.

P20 - Considera necessária a realização de cursos ou seminários específicos sobre os mercados a prazo (funcionamento, finalidade, contratos disponíveis, riscos, etc.)?

44. Igual unanimidade em destacar os benefícios da educação financeira e da realização de cursos e seminários.

P21 - Quais as maiores dúvidas que se suscitam na contratação a prazo ou na participação de entidades não financeiras nos referidos mercados?

45. Na opinião da maioria dos participantes, a falta de estabilidade regulatória no setor e as eventuais intervenções no mercado, não previstas pelos agentes, aumentam a incerteza na contratação a prazo.

46. As dúvidas mais comuns mencionadas são a aplicação da regulação financeira, a utilização de garantias ou os processos burocráticos inerentes à participação no mercado a prazo.

47. Por outro lado, um grupo integrado comenta que “a participação de entidades não financeiras nos mercados a prazo não suscita dúvidas relevantes desde que seja feita no cumprimento da normativa vigente”. Por sua vez, outro grupo integrado sugere que “a informação sobre os processos de adesão dos agentes aos mercados deve estar disponível de uma maneira mais clara e transparente, a fim de facilitar todo o processo burocrático inerente à negociação nos mercados a prazo”.



Resposta CR MIBEL

Esta secção recolhe, por blocos de temas, os comentários e avaliações do CR MIBEL às respostas obtidas através da consulta pública.

I. Liquidez do mercado

48. Do Estudo do CR MIBEL, que analisa a evolução do mercado a prazo ao longo do período 2010-2018, uma das conclusões extraídas é que o prémio de risco *ex post* dos contratos a prazo é em média positivo (o que significa que as posições vendedoras são liquidadas, em média, com benefícios).
49. A liquidez de um mercado é afetada, entre outros fatores, pela diversidade dos agentes que nele participam: essa diversidade é condicionada tanto pelo perfil dos agentes que atuam (*hedgers* e / ou especuladores, bem como arbitradores), e pelas necessidades de cobertura que tenham (do lado da compra ou do lado da venda), bem como pelo tamanho ou dimensão dos mesmos. O CR MIBEL considera que estes aspetos são fundamentais e devem ser tidos em conta na análise de possíveis ações orientadas ao fomento da liquidez no mercado a prazo.
50. Do mesmo modo, o Estudo do CR MIBEL revelou o efeito negativo que a perceção do risco regulatório tem sobre a participação e, portanto, sobre a liquidez do mercado a prazo, conforme sinalizado por vários participantes na consulta pública.
51. A falta de incentivo à participação nos mercados a prazo de grupos verticalmente integrados, já que têm à sua disposição uma cobertura natural sobre o risco do preço de mercado diário, que instrumentalizam mediante contratos bilaterais a prazo entre a sua geração e comercialização, é outro dos aspetos que também foi refletido no Estudo do CR MIBEL. A este respeito, como já foi referido nas respostas recebidas pelos participantes integrados, é mencionado que a participação no mercado a prazo, por parte destes grupos, é realizada, em qualquer caso, pela sua posição líquida.

II. Atuação de criadores de mercado em contratos

52. O CR MIBEL partilha da opinião expressa pela maioria dos participantes na consulta pública, ou seja, reconhece a importância dos criadores de mercado para estimular o mercado a prazo de eletricidade. Estas entidades, estando no mercado a oferecer continuamente preços de compra e venda, proporcionam aos agentes que recorrem ao mercado para cobrir os seus riscos, a possibilidade de aceder à liquidez necessária para satisfazer as suas necessidades. Em contrapartida, os criadores de mercado devem ser compensados por esse serviço prestado ao mercado, seja por meio de descontos ou compensações económicas oferecidas pela plataforma de negociação, seja por meio de diferenciais de preço (*spreads*) negociados.
53. As compensações aos criadores de mercado, indicadas no número anterior, para além de serem uma prática comum, estão também incluídas, de forma genérica, nos regulamentos internos do mercado OMIP.



54. Não obstante, dadas as características destes instrumentos financeiros, a atividade de criador de mercado é mais onerosa e, por isso, é necessário compensar de forma mais atrativa a atividade de injeção de liquidez por parte dos agentes que prestam esse serviço nestes mercados, comparado com outros mercados mais convencionais. Na verdade, o risco assumido pelos criadores de mercado neste tipo de mercados é tanto maior, quanto maior for o vencimento dos contratos. Na ausência de outros mecanismos de incentivo, é natural ver diferenciais de preço (*spreads*) ampliados para contratos de mais largo prazo.
55. Na opinião do CR MIBEL, quanto maior for o número de criadores de mercado, maior será a eficiência do mercado, na medida em que um maior nível de concorrência entre os membros que prestam esse serviço, tenderá a minimizar o excesso de remuneração que estes membros podem absorver do mercado, seja por meio de diferenciais de preço (*spreads*) ou de compensação económica direta.
56. Não obstante, o CR MIBEL reconhece que, à medida que aumenta o número de criadores de mercado, o benefício para o mercado decorrente da atividade de novos criadores de mercado será cada vez menor.
57. O CR MIBEL partilha da opinião dos participantes na consulta pública no sentido de que as características intrínsecas dos membros do mercado não devem ser *per se* um obstáculo ao acesso à atividade de criador de mercado. O CR MIBEL também partilha da opinião da maioria dos participantes sobre a necessidade de manter o carácter voluntário desta atividade no mercado a prazo do MIBEL.
58. Atendendo às características do mercado a prazo de eletricidade, em concreto no que se refere aos riscos assumidos pelos criadores de mercado, o CR MIBEL entende ainda que os mecanismos de incentivo a esta atividade devem incluir benefícios diretos concedidos pelos operadores do mercado, através de descontos nas comissões de negociação, conforme já se encontra refletido na regulamentação interna do mercado OMIP.
59. Na opinião do CR MIBEL, a atividade de criador de mercado não deve estar condicionada pelas características formais do agente que lhe proporciona liquidez. No entanto, o sistema de incentivos pode e deve recompensar os criadores de mercado que lhe proporcionem mais liquidez. Ou seja, aqueles membros que reduzem o diferencial de preços (*spreads*) e proporcionam maior profundidade ao mercado devem ser recompensados. Portanto, o sistema de remuneração da atividade de criador de mercado deve incentivar de forma eficaz o fomento da liquidez no mercado por meio de mais e melhores ofertas.
60. O CR MIBEL considera que os riscos a que estão expostos os criadores de mercado são dinâmicos e, portanto, o nível de liquidez que proporcionam ao mercado também o deveria ser. Assim, não se deve exigir aos criadores de mercado que seja proporcionado o mesmo nível de liquidez a todo o tempo. Não obstante, o risco de preço incorrido por esta atividade pode ser compensado pelo aumento dos diferenciais de preço (*spreads*), sem que necessariamente se reduza ou anule a quantidade oferecida. Em situações de volatilidade, situações estas por exemplo contempladas nos regulamentos internos do mercado OMIP, é aceitável que os criadores de mercado possam cobrir as suas posições de risco e que, portanto, não possam ficar expostos ao mercado.



61. Na opinião do CR MIBEL, os criadores de mercado devem obedecer a regras claras de exposição ao mercado em termos de quantidade e tempo mínimos de exposição, salvaguardando situações excepcionais de elevada perturbação do mercado. É igualmente importante que estas regras sejam transparentes e que todos os participantes no mercado tenham conhecimento dos tempos mínimos de exposição dos criadores de mercado e das respetivas quantidades.

III. Leilões de Grupos Integrados

62. O CR MIBEL toma nota da opinião dos participantes na consulta pública em que comentam que o estabelecimento de leilões de energia para os grupos integrados afetaria a liquidez da negociação a prazo no mercado contínuo das plataformas de mercado organizado, e que o estabelecimento deste instrumento, como medida regulatória, pode afetar, artificialmente, a formação eficiente dos preços.

IV. Mecanismos específicos orientados para renováveis

63. Das reuniões realizadas pelo CT MIBEL, ao longo de 2020, quer com as associações de produtores de renováveis, quer com as associações de grandes consumidores e consumidores industriais, conclui-se que, tanto do lado da procura, como do lado da oferta, existe a necessidade de realizar coberturas a prazo para mitigar riscos. A discrepância ocorre, entre os dois perfis, em relação ao prazo ideal para a realização das referidas coberturas (entre 5 a 15 anos do lado da oferta, e entre 2 a 5 anos do lado da procura). Por outro lado, o atual enquadramento legislativo para a instalação de nova geração renovável, com objetivos ambiciosos, tanto no quadro europeu como em cada um dos planos nacionais que desenvolvem a legislação comunitária, bem como, no caso da legislação espanhola, de impulsionar a contratação a prazo por parte dos consumidores eletrointensivos, favorece / incentiva a contratação a prazo e, por conseguinte, facilita a adoção de medidas que visam facilitar a confluência dos interesses de cobertura da oferta e da procura.

V. Participação no mercado a prazo de agentes de menor dimensão

64. O CR MIBEL reconhece que os custos de acesso ao mercado a prazo, nomeadamente no que se refere aos requisitos regulamentares, no âmbito da regulamentação financeira, são excessivamente onerosos para os agentes de menor dimensão, e não superam os benefícios proporcionados pela participação nestes mercados a respeito da gestão de risco. Não obstante, o quadro regulamentar da atividade de intermediação financeira nos mercados a prazo da eletricidade decorre, sobretudo, da legislação comunitária relativa ao mercado de instrumentos financeiros, o que impede o CR MIBEL de propor melhorias a este nível, num futuro próximo.
65. O CR MIBEL partilha da opinião da maioria dos participantes na consulta sobre a participação no mercado dos agentes de menor dimensão. Concretamente, o CR MIBEL considera que a reduzida participação dos agentes de menor dimensão é motivada por questões que vão além dos custos de entrada no mercado e da variedade de produtos oferecidos.



66. O CR MIBEL entende que o quadro da regulamentação financeira, nomeadamente no que se refere aos requisitos prudenciais e organizacionais, pode constituir uma barreira à participação dos agentes de menor dimensão, mesmo através de um agregador². No entanto, a existência de requisitos prudenciais sólidos é uma parte fundamental de um mercado eficiente e seguro, principalmente quando se trata de um mercado cuja exposição económica está alavancada por natureza.
67. Os atuais participantes no mercado a prazo podem atuar, de acordo com o estabelecido nas regras de mercado, como agregadores de agentes de menor dimensão, através do serviço de receção e transmissão de ordens que prestam, de forma não discriminatória, aos seus clientes.
68. O CR MIBEL partilha da opinião da maioria dos participantes na consulta pública, no sentido de que, se for criado um novo tipo de agente de mercado com o objetivo de agregar interesses de negociação no mercado a prazo de agentes de menor dimensão, deveria ter um quadro regulatório similar ao de outros agentes.
69. O CR MIBEL reconhece que o contexto regulatório do mercado a prazo de eletricidade tem sofrido várias alterações substanciais nos últimos anos, em particular devido à implementação da MiFID II e dos seus regulamentos complementares. Ainda que a maioria das alterações regulatórias mais profundas decorram da legislação europeia, o CR MIBEL toma nota da opinião manifestada pelos *stakeholders* em relação à estabilidade regulatória.

VI. Cursos e Seminários sobre os mercados a prazo

70. O CR MIBEL partilha da opinião dos participantes quanto à importância de promover medidas divulgativas e formativas sobre os mercados a prazo.
71. al establecimiento de mecanismos de concurrencia competitiva. Sin embargo, un grupo integrado considera que una medida o acción de este tipo tendría poca aceptación mientras exista un riesgo regulatorio vinculado a la formación de precio en los mercados (por ejemplo, impuestos a la producción de energía

² Pessoa física ou jurídica que, cumprindo com os requisitos estabelecidos na regulamentação financeira e nas regras de mercado, agrega os interesses de compra/venda dos seus clientes para operar no mercado a prazo. Esta figura, ainda que similar, não é equivalente ao definido na regulamentação energética.

