

# Política de Risco e Estratégia Comercial

Conectando as expectativas à realidade de mercado

Lucas Vallim





## Como equilibrar operação comercial e segurança em mercados voláteis?

- ⚡ O dilema natural entre as áreas de risco e trading:
  - ⚡ Busca proteção da companhia;
  - ⚡ Busca oportunidades de geração de receita.



## Como tecnologia e métricas quantitativas podem conectar risco e trading?

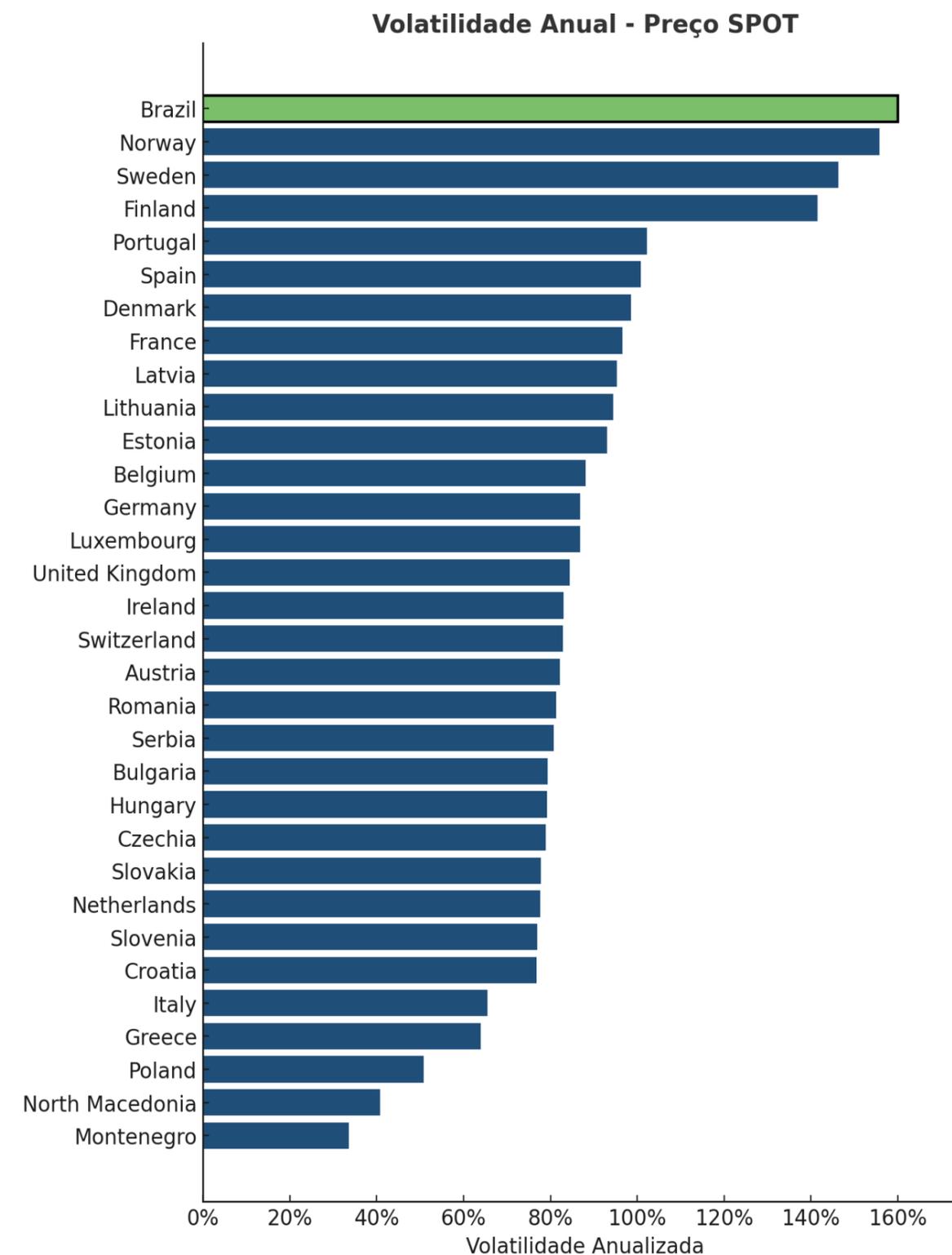
- ⚡ Uma política de risco robusta alinhada a tecnologia e métricas quantitativas podem aproximar as áreas, de modo que:
  - ⚡ Limites e controles automatizados reduzem a subjetividade e aumentam a agilidade;
  - ⚡ Métricas de performance ajustadas ao risco trazem consciência e alinhamento para a tomada de decisão.

**O desafio é ser competitivo sem comprometer a segurança!**

# Panorama de Risco em Mercados Voláteis



- ⚡ Mercados com alta participação de renováveis tendem a apresentar volatilidade estrutural.
  - ⚡ Nos mercados mais voláteis entre Brasil e Europa, observa-se que os países com maior volatilidade são justamente os que possuem forte presença de renováveis;
  - ⚡ Embora não seja o único fator, a alta participação de renováveis é um elemento central na explicação dessa volatilidade.
- ⚡ No Brasil, fatores adicionais amplificam a volatilidade:
  - ⚡ Hidrologia e sazonalidade como drivers centrais de formação de preço;
  - ⚡ Exposição significativa a riscos regulatórios;
  - ⚡ Baixa liquidez em contratos longos e estruturados.
- ⚡ Além de elevar o risco de mercado, a alta volatilidade também afeta diretamente outras métricas de risco.



\*Dados mensais de jan/2019 a mar/2025

# Conflito Natural entre Risco e Trading



**Dilema: Como definir a remuneração variável da Área de Risco?**



## Visão Risco

- ⚡ Orienta decisões com base em critérios técnicos e impessoais, considerando os diversos riscos assumidos pela companhia e promovendo, assim, uma visão integrada do risco.
- ⚡ Definição do capital em risco, considerando o apetite a risco da companhia e sua capacidade financeira.
- ⚡ Define regras, limites e planos de ação claros:
  - ⚡ Metodologias específicas, limite de exposições, análise de crédito etc.;
  - ⚡ Planos de contingência para situações de estresse ou ultrapassagem de limites.
- ⚡ Sempre que possível, incorporar regras dinâmicas ajustáveis ao mercado:
  - ⚡ Exemplo: Limites dinâmicos de exposição com contrapartes usando o FA da CCEE como fator de ajuste.

## Visão Comercial

- ⚡ As regras devem ser compreendidas e internalizadas pela mesa de operações.
- ⚡ Participação na fase de discussão técnica, sem poder de veto, permitindo identificar eventuais distorções ou impactos excessivos.
- ⚡ O trader deve cumprir as regras, mas é essencial que as compreenda e reconheça sua aplicabilidade prática.
- ⚡ O objetivo é garantir que a política traga segurança sem perder a aderência à realidade operacional.

**Foco na integridade, consistência e sustentabilidade da gestão de risco**

# Tecnologia: Integração e Agilidade

- ⚡ Garantia de alinhamento entre Trading, Risco e Backoffice por meio de integração tecnológica, assegurando a aplicação sistemática da política de risco.
- ⚡ Análises e controles automatizados e dinâmicos:
  - ⚡ Cálculo de rating das contrapartes;
  - ⚡ Atualização de limites consumidos e monitoramento em tempo real;
  - ⚡ Precificação de flexibilidade e modulação de contratos;
  - ⚡ Relatórios gerenciais automatizados;
  - ⚡ Ferramentas que identificam oportunidades de redução de risco incentivam ajustes proativos de exposição de mercado e crédito.
- ⚡ Dashboards interativos e atualizados para suporte das decisões.
- ⚡ Apesar da automação, necessário a possibilidade de reavaliar políticas em situações excepcionais não previstas:
  - ⚡ Atuação do Comitê de Risco em eventos críticos.

## Estudo de Caso:

**Choque regulatório inesperado com impacto negativo relevante no portfólio. Uma contraparte que já atingiu seu limite máximo de exposição de crédito, apresenta uma proposta à mesa de operações, que poderia neutralizar esse impacto imediatamente. Dado que este produto hipotético tem pouca liquidez no mercado, como agir diante dessa situação?**



**Descentralização de atividades cotidianas e centralização da governança**



# Métricas de Performance Ajustadas ao Risco

- ⚡ O objetivo das métricas de performance não é limitar a atuação, mas tornar o trader consciente e responsável pelo risco que assume.
- ⚡ A análise isolada do P&L não assegura a eficiência na alocação de capital de risco nem a sustentabilidade dos resultados ao longo do tempo.
- ⚡ É possível adicionarmos à avaliação de performance da mesa de operações métricas que incorporam explicitamente o risco assumido, premiando a eficiência no uso do capital e não apenas o resultado bruto gerado.
- ⚡ No contexto brasileiro, a discussão sobre a implementação de uma **clearing house** no mercado de energia tende a tornar ainda mais relevante a eficiência na alocação de risco, dado o potencial impacto das **chamadas de margem** sobre a liquidez e o capital das companhias.

**Insight: "Não basta gerar P&L, é preciso gerar P&L eficiente em risco."**

## Exemplo de Métricas

- ⚡ Sharpe Ratio (P&L)
- ⚡ P&L over Risk Utilization

\*Métricas adaptadas, dado a dificuldade de calcular retornos em um portfolio que não exige capital inicial investido.

# Evolução Cultural e Próximos Passos



- ⚡ A tendência é que o mercado brasileiro convirja gradualmente para as melhores práticas observadas em mercados maduros.
- ⚡ A tecnologia é um facilitador importante, mas sua efetividade depende de uma cultura organizacional orientada à gestão de risco.
- ⚡ A revisão das políticas de risco deve ocorrer de forma sistemática e baseada em indicadores quantitativos e evidências de mercado, evitando decisões pautadas exclusivamente em percepções ou vieses individuais.
- ⚡ O risco deve ser integrado como componente estratégico do processo decisório, atuando de forma construtiva na preservação de resultados e na sustentabilidade do negócio.



"A gestão de riscos não deve ser encarada como uma limitação para o negócio, mas como um meio de ajudar a empresa a alcançar seus objetivos de forma mais eficaz e eficiente."

John Hull — *Risk Management and Financial Institutions* (5th Edition)



 + 55 11 94514-3299

 [lucas.vallim@skoposenergia.com.br](mailto:lucas.vallim@skoposenergia.com.br)

 R. Joaquim Floriano 913, cj 71  
São Paulo - SP



Acesse nosso site!