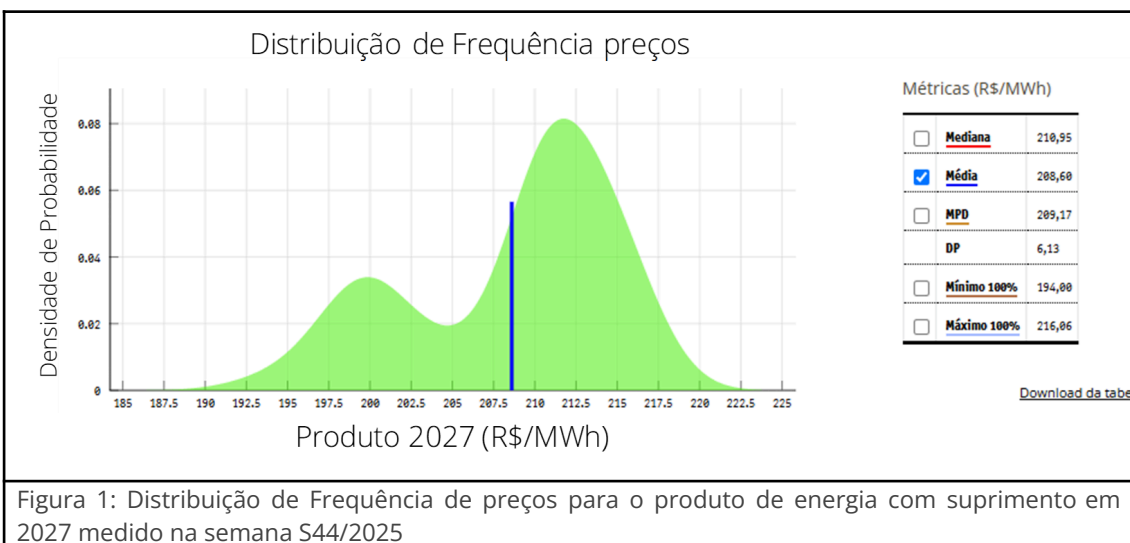


Interpretação das referências de preços para 2027 e transição para padronização de produtos

As recentes discussões sobre os efeitos da reforma tributária nas cláusulas contratuais dos contratos de energia têm gerado impactos relevantes na comercialização, especialmente para os produtos com entrega em 2027.

Primeiramente, observou-se uma **redução significativa na liquidez desses produtos**, decorrente das pausas nas negociações realizadas enquanto as empresas conduzem discussões internas e promovem os ajustes necessários nas cláusulas contratuais. Esse processo, por envolver aspectos jurídicos e financeiros complexos, tende naturalmente a demandar tempo até que se alcance uma padronização das novas condições contratuais.

Sob a ótica da precificação, o efeito observado é o convívio de duas interpretações distintas para o produto com suprimento em 2027, o que tem gerado diferenças perceptíveis nos preços de mercado. Essa diversidade de entendimentos foi capturada no processo de apuração das métricas de consenso de Marcação a Mercado (MtM) conduzido pela Dcide para a semana S44/2025 (27/10/2025), que apresentou **duas modas estatísticas** como ilustrado na Figura 1.



Na prática, essas duas modas representam **duas interpretações distintas de precificação**:

- uma que **incorpora os efeitos de compensação de tributos** em linha com a visão tradicional adotada até aqui.
- a outra considerando os **preços nocionais líquidos de impostos** conforme as **novas cláusulas contratuais** e práticas emergentes no setor.

A aplicação de **técnicas estatísticas de validação de dados**, combinadas a **informações de mercado e contribuições dos agentes**, permite identificar e separar claramente esses dois grupos de informações, resultando nas **distribuições de frequência apresentadas a seguir**:

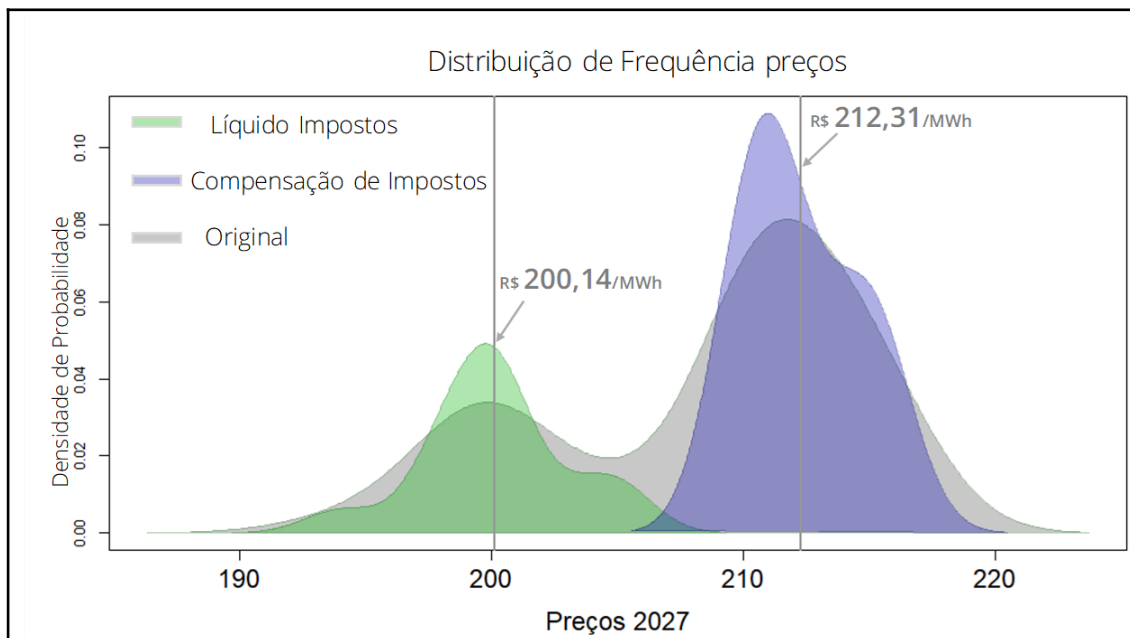


Figura 2 – **Decomposição da Distribuição de Frequência de Preços**

Refletindo as duas principais abordagens contratuais de precificação — **líquido de impostos e com compensação de impostos** — para o produto de energia com suprimento em 2027, conforme apuração da semana **S44/2025**.

O objetivo dessa decomposição estatística de preços é fornecer referências adicionais que representem as duas principais cláusulas tributárias contratuais, permitindo que as empresas realizem a Marcação a Mercado (MtM) do produto com suprimento em 2027 de forma consistente nesta apuração, até que o mercado migre para a adoção da cláusula contratual de preços líquido de impostos.

As métricas refletindo esses dois casos são apresentadas na tabela abaixo:

	Líquido de Impostos	Compensação de Impostos	Todas os Preços Recebidas
Média	200,14	212,31	208,6
Desvio-Padrão	2,88	2,12	6,13
% do Total	30,43	69,57	100%

Tabela 1: Decomposição das métricas de referências de preços para os produtos com suprimento em 2027

Campinas, 28 de outubro de 2025

Enquanto ainda persistirem visões distintas de abordagem de precificação, recomendamos prudência na interpretação das métricas de Marcação a Mercado (MtM) e atenção na precificação dos produtos com suprimento a partir de 2027. Sugerimos que o processo de MtM seja conduzido mantendo-se a consistência com a cláusula contratual vigente em cada empresa, assegurando coerência entre a metodologia interna e as referências de mercado.

Ressaltamos que o efeito de divergência de visões não foi observado nas referências de preços dos produtos com suprimento a partir de 2028. Esse comportamento, somado à baixa liquidez desses horizontes, reforça que o mercado ainda atravessa um período de transição e adaptação das cláusulas contratuais.

A Dcide recomenda fortemente que as empresas acelerem o processo de adequação de suas cláusulas contratuais, de modo a refletir a visão líquida de tributos para os produtos com suprimento a partir de 2027.

Informamos também aos nossos clientes que, a partir da **apuração de referências de preços referente ao FECHAMENTO MENSAL DE OUTUBRO DE 2025**, a ser realizada em **31/10/2025**, os **processos de apuração conduzidos pela Dcide passarão a considerar exclusivamente a definição de produto líquido de impostos** para os contratos com entrega a partir de 2027.

Pedimos especial **atenção a essa interpretação de produto e contamos com a colaboração de todos os agentes** para o correto envio das informações, em conformidade com essas premissas.

Equipe Dcide