



## **El comercio de Derechos de Emisión de CO<sub>2</sub>. Un año de experiencia de éxito**

Javier Tordable

Consejero Delegado de SENDECO2

## El Comercio de Derechos Emisión de CO2 Un año de experiencia de éxito

D. Javier Tordable Parcerisa

Director General de la plataforma española de negociación de emisiones SENDECO2

[jtordable@sendeco2.com](mailto:jtordable@sendeco2.com) [www.sendeco2.com](http://www.sendeco2.com)

Desde el pasado 1 de Enero de 2005 y al abrigo del Protocolo de Kyoto, la entrada en vigor del Régimen de Comercio de Derechos de Emisión de Gases Efecto Invernadero en la Unión Europea, ha establecido, en forma de Derechos de Emisión, cupos sobre 957, o 12.000 en la UE, plantas industriales (en sectores como el eléctrico, refino, cementero, siderúrgico, etc.) sobre la cantidad total de Dióxido de Carbono (CO2) que pueden emitir anualmente a la atmósfera. A la vez también se han puesto en marcha los mecanismos legales y mercantiles para que las empresas puedan vender sus derechos emisión de CO2 sobrantes a aquellas empresas que necesiten de ellos. De esta manera, a través de la creación de una bolsa europea de derechos de emisión de CO2 y guiados por el precio de este nuevo valor, se busca premiar la inversión en procesos eficientes y menos contaminantes y encarecer aquellas que basen sus modelos en procesos altamente contaminantes.

### 1. SITUACIÓN ACTUAL DEL MERCADO DE DERECHOS DE EMISIÓN

Se estima que en este primer año 2005, 250 millones de Derechos han sido intercambiados entre operadores de la Unión Europea con un valor de alrededor de 5000 millones de Euros. Confirmada la evolución en estos primeros meses de 2006, estas cifras hacen de este mercado uno de los más importantes de materias primas del mundo a pesar de la novedoso de su naturalaza, la rapidez de su implementación, y inexperiencia de la mayoría de los participantes afectados.

#### 1.1 PARTICIPANTES

De las 12000 plantas afectadas en Europa (gestionadas por unas 5000 empresas), actualmente sólo unas 100 grandes empresas, bancos e intermediarios están realmente activos, o bien especulando en base a negocio de intermediación siguiendo los movimientos de los precios de las materias primas alternativas como el carbon, precio o gas, o bien gestionando sus excesos o necesidades de derechos, en función del nivel de producción que quieren alcanzar. A pesar de que el segmento pyme está lenta pero progresivamente entrando al mercado, para abarcar más y realmente conseguir los objetivos del Protocolo de Kyoto, es absolutamente fundamental que las empresas afectadas; (i) analicen periódicamente sus necesidades vis a vis a su nivel de producción, (ii) estudien la mejor estrategia de cubrir-rentabilizar sus posiciones, (iii) tengan acceso a información y precios de forma transparente y eficiente, y (iv) no esperen al último día para acceder al mercado.

Son muy buenas noticias que participantes no directamente afectados como los bancos hayan accedido al mercado de forma agresiva involucrándose con su típico espectro de productos (fondos de carbono, carbon finance, etc.), aumentando así la transparencia general del mercado y el interés del inversor institucional, lo cual fomenta inversiones en

mejoras productivas o nuevos proyectos de inversión que mejoran la situación medioambiental.

## 1.2 MERCADO

El mercado de derechos de emisión es por definición europeo, por lo que para un país netamente comprador, como España, Italia, Grecia o Portugal, es fundamental que se establezcan enlaces con países con probables excedentes de derechos (ej. Holanda, Alemania, Francia, Reino Unido, Polonia, República Checa, Eslovaquia, Hungría, etc.) y así se garantice el correcto funcionamiento y abastecimiento del tejido empresarial afectado español.

De forma general, para acceder al mercado de CO<sub>2</sub> (o a cualquier mercado), existen 3 riesgos que al que el Participante se enfrentará y que hay que mitigar: (i) **Riesgo de Liquidez**- el riesgo de que el participante no encuentre contrapartida alguna con las que negociar, (ii) **Riesgo de Precio** – el riesgo que, una vez encontrada la contraparte, no se encuentre el precio o cantidades deseadas, y (iii) **Riesgo de Crédito** – el riesgo que una vez cerrada la negociación con la contraparte, los participantes no cumplan sus compromisos acordados de compra-venta y de cobro-pago- La gestión del primer riesgo obligará por un lado, a los mercados a buscar esquemas de Reglas de Mercado que fomenten e incentiven la participación, no solo en cuanto el número de entidades sino también en su asiduidad negociadora. La gestión del segundo riesgo, obligará a que se fomente la inserción de precios y cantidades a través de esquemas de incentivos o de creación de mercado. La gestión del tercer obligará a todos los participantes a firmar contratos bilaterales, multilaterales, o bolsas que establezcan mecanismos para garantizar plenamente los derechos-obligaciones-sanciones en la operativa negociadora. De cómo se gestione estos riesgos, dependerá el éxito de cualquier mercado de futuro y contado.

El **Mercado a Plazo** (Forward –contratar hoy para cumplimiento futuro) es el que concentra aun el 90% de la operativa y ha experimentando un crecimiento espectacular (unos 3 millones de derechos al día) gracias a (i) la entrada en vigor del régimen de comercio de derechos de emisión en la UE desde el 1 de Enero pero sin la existencia de Registros en la mayoría de los países afectados, (ii) la aprobación progresiva de los Planes Nacionales de asignación de mas países y (iii) de la entrada de participantes no afectados como los bancos que están siendo muy activos. De ese 90%, el 80% se negocia a través de los grandes brokers internacionales de energía y el 20% restante a través de mercado organizados (Bolsas).

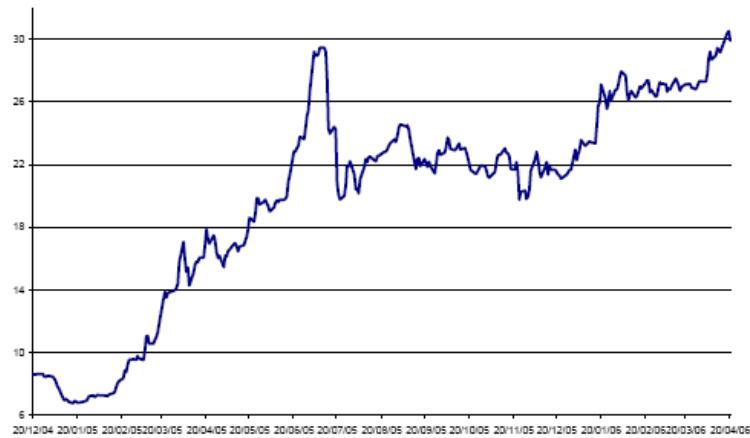
El **Mercado a Contado** (Spot- contratar hoy para cumplimiento inmediato) representa un 10% aunque está creciendo progresivamente en la medida en que los registros de los países afectados entran en funcionamiento (actualmente 18), los participantes pymes se animan o se ven obligados a cubrir sus excesos o déficit, y la confianza que genera la aprobación de más Planes Nacionales de Asignación de la mayoría de países de la UE. De hecho muchas de las iniciativas de mercados y bolsas, dependen de que el registro Europeo (CITL) y los Registros locales estén totalmente operativo.



Fuente: Tendances Carbon

El **Precio del Derecho** de emisión se ha revelado como muy volátil. De hecho, hay muchas variables que le afectan fundamentales o políticas. Como fundamentales, se ha visto guiado en función de las expectativas climáticas (y la demanda de electricidad asociada), aumentando el precio del derecho con el mal tiempo (al tener que generar electricidad quemando carbón), y bajando con el tiempo suave. También la escalada del precio de las materias primas como el petróleo, carbon y gas están afectando directamente a la evolución del precio del CO<sub>2</sub>. También las variables políticas, como la aprobación de los diferentes Planes Nacionales de Asignación y la puesta en marcha de los Registros también ha afectado en las expectativas de los participantes y por lo tanto en el precio.

**EUA 2006 prices.** The graph below shows daily bid-offer close EUA Dec 2006 prices from December 2004 in the OTC market. The data was updated 20 April 2006. The data is published daily at [www.pointcarbon.com](http://www.pointcarbon.com).



Fuente: Point Carbon

Así las cosas, el mercado y la negociación se han materializado no solo en los 7 Brokers de energía internacionales, sino también también las siguientes iniciativas de Bolsas. EEX de la Bolsa Alemana, Powernext, de la Bolsa Francesa, New Values en Holanda, Alemania y Reino Unido, ECX del Chicago Climate Exchange y IPE, EXAA en Austria, NordPool en los países Escandinavos, y SENDECO<sub>2</sub> en España. En cualquier caso, parece ser que la integración es ya un hecho habiéndose creado don grandes bloques de Alianzas, el ECX y Powernet y la Climex Alliance (SENDECO<sub>2</sub>, New Values, APX Power y Vertis Finace).

## **2. CONCLUSIONES**

El mercado de CO<sub>2</sub> es una realidad y una experiencia de éxito. De hecho, se pronostica que será el mercado de materias primas más grande del mundo en 3 años. En cualquier caso, aun sigue siendo un mercado nuevo, con participantes nuevos y, especialmente, valores nuevos, es fundamental que exista certeza y confianza absoluta en los mecanismos de registro de posesión y transmisión y su funcionamiento, para así poder generar la seguridad jurídica, eficiencia y transparencia necesarias que lleve a los participantes grandes, medianos y pequeños a seriamente plantearse su acceso a los mercados nacionales e internacionales de derechos de emisión.