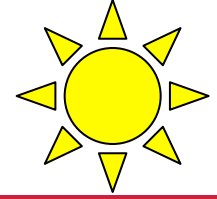




L'importanza dei Carbon Markets

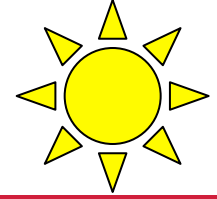
Roma 25.06.2013

Fine della prima fase di lancio delle energie rinnovabili



- Crescita selvaggia di impianti di produzione (overcapacity produttiva in Italia 30%; 40%) in gran parte riconducibile ad un sistema di incentivi oramai non più economicamente sostenibile
- Appare necessaria una maggiore focalizzazione sulla riduzione delle emissioni (emission trading/carbon markets), meno onerosa rispetto alle energie rinnovabili
- Serve nuova impostazione delle sovvenzioni
- Il modello a quote; quota unica senza diversificazione delle singole tecnologie al fine di fare emergere più facilmente la più efficiente
- Le aste al posto di sovvenzioni di natura puramente amministrativa
- Coinvolgimento dei produttori, anche piccoli, al mantenimento dell' equilibrio della rete
- Diminuisce la tradizionale differenza tra prezzo "on peak" ed "off-peak"

Fine della prima fase di lancio delle energie rinnovabili



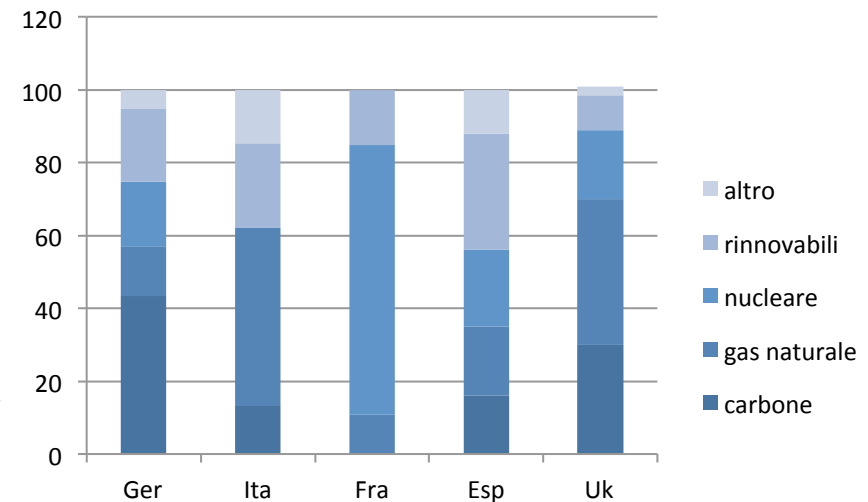
- Raggiungimento della “grid parity” – fare emergere l’ efficienza
- Incentivi uguali per tutti i Paesi dell’ Eurozona
- Il mercato deve essere completamente ristrutturato anche alla luce delle problematiche riguardo alla produzione tradizionale
- Impianti tradizionali spesso non più efficienti (riduzione/sospensione produzione a causa della maggiore produzione rinnovabile)
- Serve un meccanismo di remunerazione della capacità di produzione
- Servono adeguate capacità di stoccaggio



INVESTIMENTI IN: Riduzione emissioni, capacity payments e ricerca e sviluppo

La situazione del settore energetico in Europa

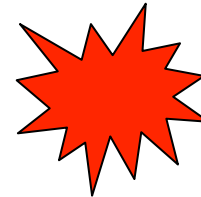
- Principale responsabile delle emissioni
- Rinnovabili e nucleare senza emissioni
- Paesi caratterizzati da fuel mix molto eterogenei (disponibilità risorse sul proprio territorio) che si riflette sulle emissioni
- Precedenza della sicurezza nazionale
- Importanza della competitività
- Ogni Nazione decide autonomamente la propria politica energetica
- **In comune target riduzione emissioni**



Le strategie principali per la riduzione delle emissioni

Le principali strategie per la riduzione delle emissioni sono rappresentate da:

- Efficienza energetica
- Fuel switch (legato al costo delle commodities)
- Energie rinnovabili
- Ccs (carbon capture storage)
- L' emission trading



Alcuni degli strumenti suddetti si sovrappongono e deve essere rivista la loro interazione

L'importanza dei Carbon Markets

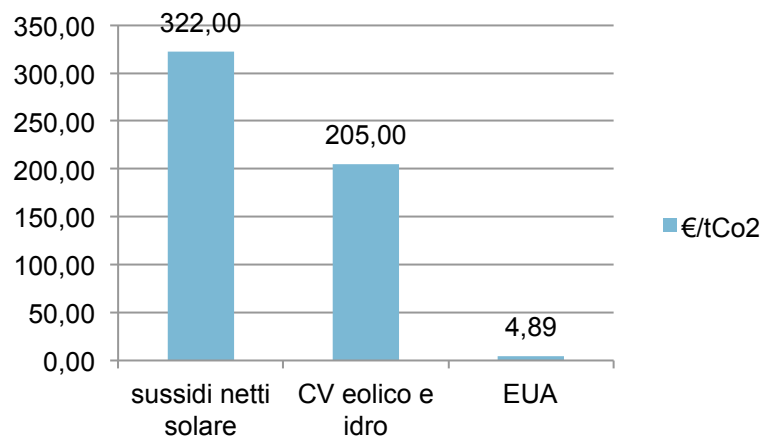
- Politiche nazionali molto diverse tra di loro ma un target vale per tutti

DIMINUZIONE DELLE EMISSIONI DI CO2

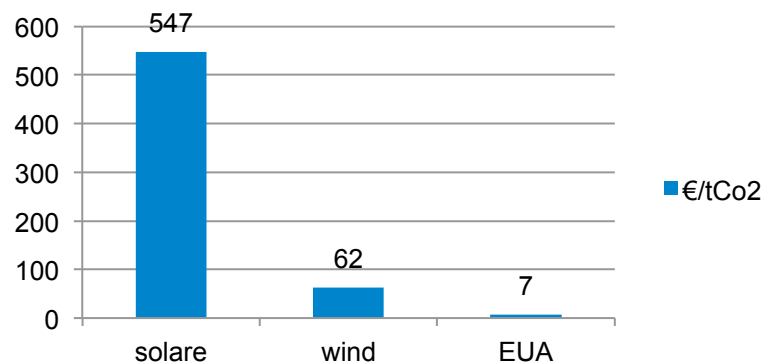
- Servono quale spinta verso una maggiore efficienza energetica ed un ambiente più pulito
- Metodo di incentivazione per la realizzazione di tecnologie sempre più innovative
- Sovvenzioni spesso eccessive per il sostegno alle energie rinnovabili - **meno oneroso e più efficace un maggiore sviluppo dei carbon markets**
- Il valore delle quote scambiate serve da riferimento per le aspettative di prezzo per i crediti da progetto
- Sono pertanto un elemento di valutazione strategica

Costi di riduzione di CO2 a confronto

Costi di riduzione di CO2 a confronto



Fonte: Enel (Italia 2012 – ipotesi valore CV 74€/MWh; incentivo netto solare 166€/MWh)



Fonte: Enel (Germania 2010)

CO2 in Europa – andamenti contrastanti



Nel 2012 l'Italia registra una contrazione del 6,1% delle emissioni di CO₂ rispetto al 2011; pesano la deindustrializzazione e la crisi economica



Contributo più elevato alle emissioni con 452,3 milioni di tonnellate (pari al 25,3% del totale), la Germania è la nazione con il maggiore ricorso al mercato delle emissioni (+2,8% a/a)



La Francia, a causa del forte apporto di produzione da fonte nucleare, è tra i Paesi con le emissioni più basse; nel 2012 le emissioni sono calate ulteriormente del 16,7% a/a



Seconda per contributo pari a 231,1 milioni di tonnellate (pari al 12,9%), +4,6% emissioni a/a; pesa la forte produzione con gas e carbone nel settore elettrico



La Spagna ha registrato un aumento delle emissioni pari al 2,1% a/a nel 2012, dato spinto dal “carbon act”

Fonte: GME

L'evoluzione dei carbon markets

Il sistema europeo dei carbon markets nasce con la **Direttiva Ue 2003/87/UE**

La produzione di fattori inquinanti non è più un'externalità ma diventa un costo di produzione

Attualmente partecipano circa 11.400 operatori provenienti da 30 Paesi (membri dell'Ue + Liechtenstein, Norvegia ed Islanda)

Sono state previste tre fasi di sviluppo dell'EU Emission Trading System (schema "cap and trade": limite fissato alle emissioni che le industrie possono emettere ed un determinato quantitativo di titoli da scambiare, cioè l'offerta è fissa)



- La prima fase: pilota
- La seconda fase: di consolidamento
- La terza fase: emissioni dovranno essere decurtate del 21% entro il 2020 rispetto ai valori del 2005

EU Emission Trading System

- l' introduzione di un tetto alle emissioni a livello non più nazionale ma Ue;
- l' allocazione via aste (target 2013 minimo il 50% delle assegnazioni via asta)

I titoli del carbon market

- EUA (Emission Unit Allowance): 1 EUA equivale a 1 tonnellata di CO₂
- CER (Certified Emissions Reductions): 1 CER equivale a 1 tonnellata di CO₂
- ERU (Emissions Reductions Units): 1 ERU equivale a 1 tonnellata di CO₂

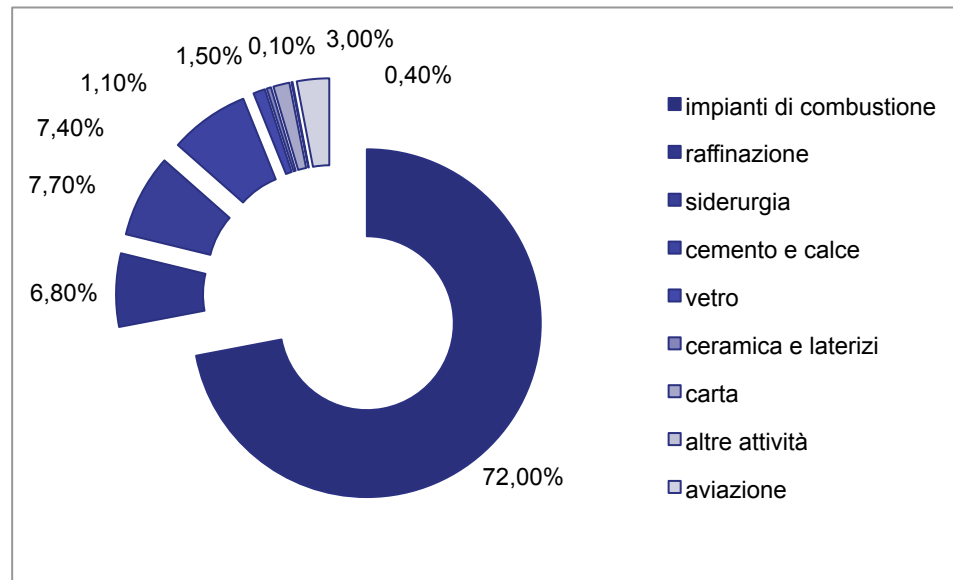
* Sono compresi anche progetti di abbattimento delle emissioni realizzati nei Paesi in via di sviluppo che consentono di ricevere crediti, “riduzioni delle emissioni certificate”, i c.d. **CER**; sono inclusi anche progetti in Paesi industrializzati ed economie in transizione che hanno concordato un obiettivo di riduzione delle emissioni nell' ambito del protocollo di Kyoto, denominati “unità di riduzione delle emissioni”, i c.d. **ERU**

Il prezzo viene influenzato da:

- Fattori normativi: la “policy” a livello Ue e nazionale (la struttura del mercato ed interventi di aggiustamento)
- Prezzo dei combustibili fossili
- Fattori macroeconomici: produzione industriale e prospettive di crescita economica
- La diffusione di nuove tecnologie

EU Emission Trading System - settori

I settori coinvolti

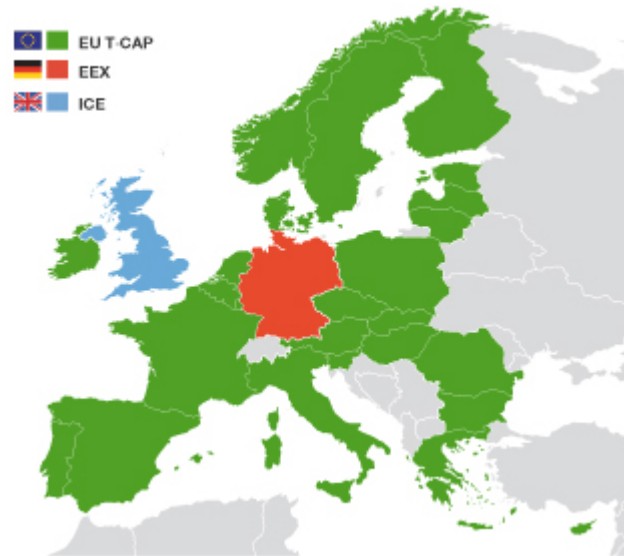


Fonte: GME (settori coinvolti nei carbon markets, Europa)

EU Emission Trading System

- I produttori di energia elettrica e gli impianti che si occupano della cattura, del trasporto e dello stoccaggio della CO₂ (CCS) dovranno approvvigionarsi all' asta di quote per coprire il proprio fabbisogno di emissioni
- I settori manifatturiero e dell' aviazione civile riceveranno, invece, parte delle quote a titolo gratuito e ricorreranno alle aste per la parte rimanente
- Le aste si svolgono su una piattaforma centralizzata a livello europeo che raccoglie le quote di proprietà di 25 su 27 Stati membri, inclusa l' Italia, più Islanda, Norvegia e Liechtenstein; lo European Energy Exchange (EEX) gestisce la Piattaforma d' Asta Comune Transitoria (EU T-CAP)

Le quote di proprietà di Germania (EEX) e Regno Unito (ICE) sono collocate attraverso due piattaforme nazionali



EU Emission Trading System

Partecipanti al mercato della CO2

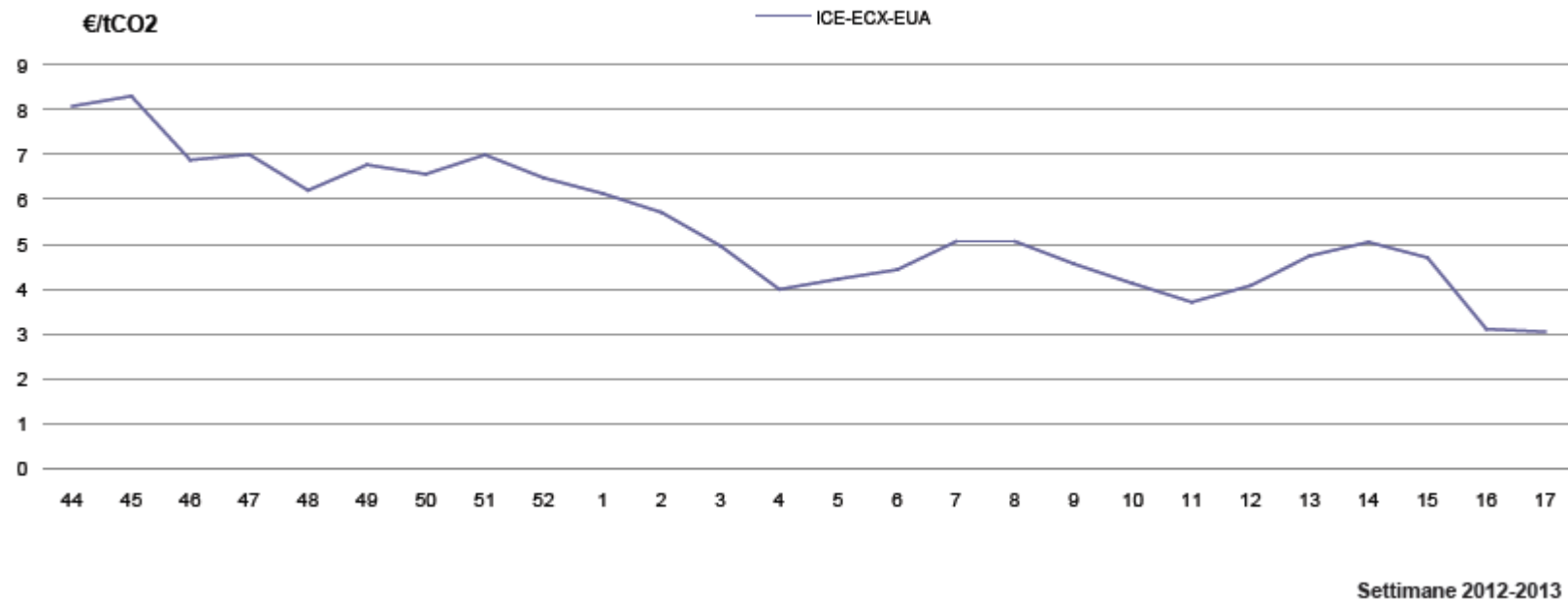
- Gestori di impianti fissi o operatori aerei che ricadono nell' ambito della Direttiva ETS;
- Imprese d'investimento autorizzate ai sensi della Direttiva 2004/39/CE (MIFID) che presentano un' offerta per conto proprio o per conto dei loro clienti;
- Enti creditizi autorizzati ai sensi della Direttiva 2006/48/CE (Dir. Enti Creditizi) che presentano un' offerta per conto proprio o per conto dei loro clienti;
- I raggruppamenti di gestori di impianti o operatori aerei che agiscono in qualità di rappresentanti dei loro membri;
- I trader di energia e commodity, a patto che la normativa dello Stato Membro in cui sono stabiliti lo consenta
- Gli organismi pubblici o enti di proprietà pubblica che controllano gestori di impianti o operatori aerei

EU Emission Trading System

Andamento prezzo EUA (€/ton)

EUA, mercato a pronti - media settimanale (2012 - 2013)

Fonte: elaborazione GME su dati Thomson Reuters



Problematiche attuali e possibili interventi

Principali problematiche attuali

- L' impatto della recessione
- Cronica sovra-offerta di diritti per le emissioni
- Riduzione emissioni grazie agli strumenti già citati



Possibili soluzioni

- Riduzione certificati in offerta (backloading, meglio il congelamento definitivo)
- Target più stringenti per le emissioni (al posto del 20% il 30% di riduzione nel 2020 rispetto al 1990)
- Revisione del fattore annuale di riduzione (all' 1,74%)
- Introduzione di nuovi meccanismi di possibili interventi sul prezzo (per esempio: price floor)
- Inserimento di ulteriori settori
- Limitare l' accesso ai crediti internazionali

Un' opportunità per le banche - Carbonfinance

Certificati di emissione come **financial commodities** e la sicurezza di una controparte strutturata in ottica **MIFID**

- **Gestione** completa della posizione del cliente
- **Advisory**; ricerche di mercato; analisi tecnica e macro; evoluzione normativa sia nazionale che internazionale
- **Assistenza** per tutti gli adempimenti necessari per la partecipazione all' ETS (gestione e compilazione registri, gestione contabile e fiscale, risk management, scadenze, monitoraggio emissioni)
- **Finanziamento** con collateral; certificati a garanzia di un finanziamento
- **Option**: trading con costo certo e versamento parziale; acquistare il diritto di vendita/acquisto di una determinata quantità di certificati ad una certa scadenza ad un prezzo prefissato; conveniente per chi dispone di un disavanzo; pagamento certo è il costo del premio, con successiva valutazione circa l' esercizio dell' opzione

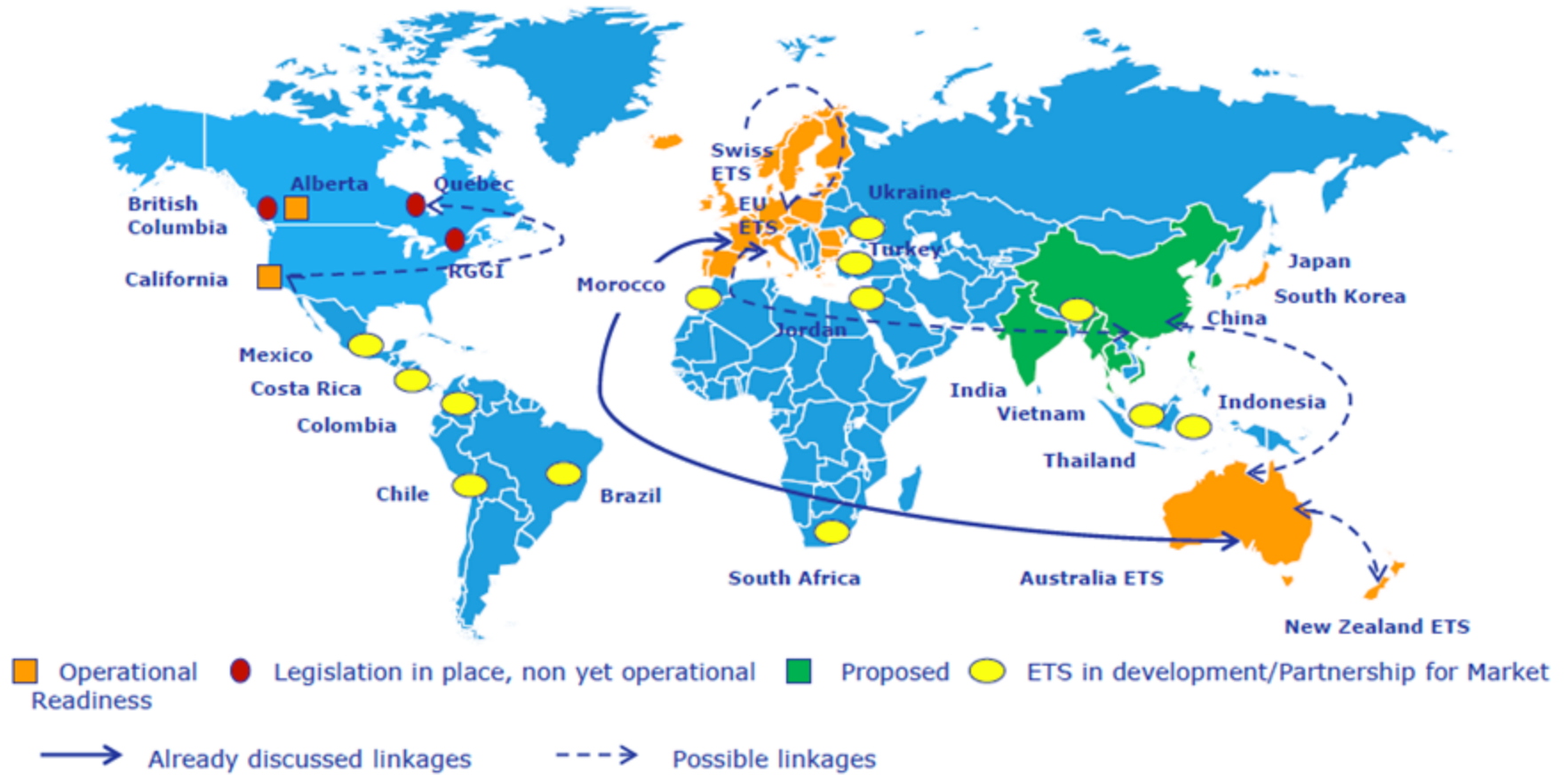
Un' opportunità per le banche - Carbonfinance

- **Repo:** autofinanziamento con collateral; pronti contro termine: il cliente cede a pronti e ricompra a termine a prezzo maggiorato (tasso del finanziamento)
- **Lending:** prestito quote remunerato; pronti contro termine: il cliente cede i certificati e li riacquista a prezzo inferiore a fine periodo (remunerazione per il prestito)
- **Swap:** trading simmetrico tra diverse commodity; mix strategico tra EUA, CER ed ERU – le percentuali dei singoli certificati non sono fissate per legge
- **Forward:** trading con consegna e pagamento differiti; fissazione del prezzo alla sottoscrizione del contratto; un deposito in denaro sensibilmente inferiore al controvalore totale e saldo alla scadenza del contratto con consegna dei certificati
- **Spot:** trading con consegna e pagamento immediato; consigliabile per imprese con avanzo

L'evoluzione prevedibile dei carbon markets

- Tendenza 2013: i volumi scambiati sono attesi in aumento del 14% circa su base annua
- Progressiva maturazione e finanziarizzazione del mercato
- Probabile applicazione MIFID all'asset carbon
- Maggiore consapevolezza delle aziende riguardo alle problematiche delle emissioni
- Elevato stock attualmente ancora immobilizzato
- Crescente liquidità (aumentano i partecipanti a questo mercato)
- Attese di natura speculativa per l'evoluzione normativa
- Atteso un numero crescente di Paesi aderenti a livello internazionale (vedi mappa)

Il prossimo futuro dei carbon markets



Fonte: Enel

Contatti

Ufficio Studi

Tatjana Eifrig

Banca Finnat Euramerica S.p.A.

Palazzo Altieri

Piazza del Gesù, 49

00186 Roma

Tel +39/06/69933-413

Mail t.eifrig@finnat.it

