



# DIARIO DE SESIONES DE LAS CORTES GENERALES

## COMISIONES MIXTAS

Año 2009

IX Legislatura

Núm. 65

### PARA EL ESTUDIO DEL CAMBIO CLIMÁTICO

PRESIDENCIA DEL EXCMO. SR. D. JORDI SEVILLA SEGURA

Sesión núm. 19

celebrada el martes 9 de junio de 2009  
en el Palacio del Senado

Página

**ORDEN DEL DÍA:**

Comparecencia del Director General de Sistema Electrónico de Negociación de Derechos de Emisión de Dióxido de Carbono (SENDECO2), D. Ismael Romeo:

- A petición del Grupo Parlamentario Catalán (Convergència i Unió), para informar de cuestiones de interés para la citada Comisión. (Número de expediente del Senado 715/000135 y número de expediente del Congreso 219/000219) ..... 2
- A petición de la Comisión, a fin de que pueda exponer su opinión sobre la materia que constituye el objeto de la Comisión. (Número de expediente del Senado 715/000167 y número de expediente del Congreso 219/000271)..... 2

**Se abre la sesión a las doce horas y cinco minutos.**

El señor **PRESIDENTE:**

Señorías, abrimos la sesión de esta Comisión Mixta no permanente para el Estudio del Cambio Climático que celebramos en el Senado. Lo digo para que conste en acta que también celebramos sesiones en esta Cámara.

Damos las gracias al compareciente, don Ismael Romeo, que viene a esta comisión a petición del Grupo de Convergència i Unió, pero que ha sido respaldada por todos los demás grupos, Director General de SENDECO2. Como vemos en la pantalla, en realidad es SENDECO2; —se hace ahí un juego de palabras con CO<sub>2</sub> bastante interesante—, que es la bolsa de negociación de derechos de emisión de dióxido de carbono, uno de los temas claramente relacionados con los asuntos de esta comisión.

Si les parece procederemos como siempre. En primer lugar, intervención del compareciente, a quien quiero volver a dar las gracias por haberse prestado a venir a esta comisión a hablarnos de lo que es el ámbito de su competencia, y posteriormente de los grupos parlamentarios. Habrá después una última respuesta por parte del señor Romeo, a quien doy la palabra.

El señor **DIRECTOR GENERAL DE SISTEMA ELECTRÓNICO DE NEGOCIACIÓN DE DERECHOS DE EMISIÓN DE DIÓXIDO DE CARBONO (SENDECO2)** (Romeo García): Muchas gracias, señor presidente.

Gracias también a ustedes por invitarnos y darnos la oportunidad de explicarles un poquito como funciona el mercado de CO<sub>2</sub>, del cual seguro que tendrán información de personas mucho más ilustradas que yo en cuanto a cambio climático, protocolo de Kioto, etcétera, pero espero que sirva de algo esta charla para aclararles algunos aspectos en cuanto al mercado que no es ni más ni menos que el sistema o el mecanismo que se creó básicamente para dar salida o movimiento a los famosos derechos de emisión de CO<sub>2</sub>. **(El señor compareciente apoya su intervención con una presentación en Power Point.)**

Primero les muestro de lo que vamos a hablar muy brevemente: distribución de emisiones, protocolo de Kioto, España en el mundo —Me imagino que los deberes los deben tener hechos y que los conocen perfectamente—. Haremos un poquito más de hincapié en todo lo relacionado con el mercado, sus particularidades, como se forman los precios, cuales son los principales *drivers*, dónde y cómo se opera, qué valores se negocian, tipos de operaciones y evolución de precios 2010-2020. Sobre este último punto les daré explicaciones, pero no me hagan nada de caso porque si yo realmente supiera cuáles van a ser los precios en 2010-2020 seguramente

no se lo diría a ustedes; como no lo sé, hablaremos solo de expectativas.

Después haremos un balance muy breve de 2005-2007. Veremos cómo ha ido el mercado en el primer período de Kioto 2008-2012; el período de prueba fue 2005-2007. Veremos también la situación actual en 2008-2012, con la información de las últimas emisiones verificadas en España. Asimismo, hablaré de las previsiones y diferencias del postkioto, lo que ya sabemos y algunas de las cosas que quedan por resolver en comparación al período actual. Además les explicaré qué es la bolsa de CO<sub>2</sub> y cómo funciona. Y finalmente, me permitiré añadir algunas sugerencias de mejora: dónde creemos que se podría optimizar tanto el mercado de emisiones como el funcionamiento en sí y cómo ayudaría a las instalaciones y empresas a ser más eficientes.

Sin más dilación les muestro la pantalla. En ella podemos ver una distribución de las emisiones. Evidentemente no está distorsionada por el mapa. Por todos es sabido que en el hemisferio norte es donde se concentra prácticamente el 80% de las emisiones en el mundo. En el gráfico de abajo tenemos la distribución por países. Pertenece al año 2006 donde Estados Unidos evidentemente va en cabeza, pero si sumamos Asia en su totalidad, evidentemente se sobrepasan en mucho los valores de Estados Unidos. España está entre los 10 o 15 países más emisores, aunque en estos momentos, como bien saben, estamos haciendo esfuerzos importantes para intentar reducir esas emisiones.

Voy a hacer un resumen muy rápido. El compromiso mundial en los países del Anexo I es reducir las emisiones en el 2012 en un 5,2%. Algunos de estos compromisos son de palabra y no están ratificados, como puede ser el caso de Estados Unidos o de otros países. En cambio, el compromiso europeo sí que es en firme; es decir, la Comunidad Europea deberá reducir un 8% sus emisiones sobre la base del año 1990. En el caso de España es de un 15% por encima del año 1990, puesto que el punto de partida es mucho más lejano, como posiblemente ya saben.

Esta gráfica es simple pero bastante ilustrativa. La línea roja es nuestro objetivo individual como país a alcanzar en 2012 un 15% por encima de las emisiones de 1990 y la curva son las emisiones brutas desde el año 1990 hasta el 2008. Este año se han reducido, por una serie de motivos que comentaré posteriormente, pero vemos que aún estamos lejos del compromiso que adquirimos en su momento.

En este cuadro lo que podemos ver básicamente es la evolución de las emisiones por habitante en España, acorde con el crecimiento de población y el crecimiento del PIB. Si vemos el año 1990, las emisiones por habitante en España eran de alrededor de 7,3 toneladas por habitante para una población cercana a los 40 millones. Posteriormente ha habido un crecimiento importante del producto interior bruto, pero también de la población, llegando en el 2010 a un máximo de 10 toneladas por habitante para un crecimiento del 3,6% del producto

interior bruto y un crecimiento, aproximadamente, de 4 millones de habitantes respecto al año base. Desde entonces, desde el 2006, el consumo per cápita ha ido descendiendo y en estos momentos estamos hablando de alrededor de 9 millones de toneladas por habitante. Si lo comparamos con la Europa de los Quince, en 2005 el consumo per cápita en España fue de alrededor de 9,7 toneladas y las emisiones de España significaron un 8,4% de las emisiones de la Europa de los Veintisiete. Si lo comparamos con la Europa de los Quince, las emisiones per cápita son 10,7 toneladas y la Europa de los Quince emite el 80,7% de las emisiones del total de Europa.

Este mercado, como he comentado anteriormente, tiene una serie de particularidades que vale la pena que recordemos, aunque seguramente la mayoría de ustedes las conocen. Desde el 1 de enero de 2005 una empresa dispone de tres mecanismos para poder emitir más CO<sub>2</sub> a la atmósfera del que originalmente se le asigna. Recordemos que los derechos de emisión se asignan a las instalaciones de manera gratuita en la mayoría de los casos. Más allá de esas emisiones gratuitas, hay tres formas para poder emitir una tonelada más: la primera es acudir al comercio de derechos de emisión, compra-venta de derechos. Aquellos que necesiten derechos, podrán comprar; aquellos que les hayan sobrado derechos, podrán vender.

El segundo mecanismo es lo que se llama mecanismo de desarrollo limpio. Básicamente, para no alargarlo demasiado, son inversiones en proyectos limpios en países en vías de desarrollo. Por el principio de adicionalidad, todas aquellas toneladas de CO<sub>2</sub> equivalente que se evite emitir a la atmósfera en esos países podrán ser utilizadas para cumplimiento en los países de origen del proyecto. Es decir, una empresa española ayuda a desarrollar una papelería con tecnología y tangencia de tecnología eficiente en Uruguay y todas esas toneladas que gracias a esa tecnología deje de emitir en ese país podrán ser utilizadas, en este caso en España, para cumplimiento o para ser vendidas.

El tercer mecanismo es el de acción conjunta, un mecanismo bastante parecido al anterior, lo único es que en lugar de ser inversiones de países Anexo I a no Anexo I, es decir, de países desarrollados a países en vías de desarrollo, son inversiones entre países desarrollados.

Por otro lado, a grandes rasgos, España tiene unas 1087 instalaciones afectadas, estamos hablando de 12.000 en Europa, pero este mercado tiene la particularidad de que a pesar de que esas instalaciones o plantas son las que tienen la obligación de cumplir con sus compromisos medioambientales, con sus auditorías medioambientales, entregas de derecho, etcétera, es un mercado que está abierto no solo a estas instalaciones, sino también a otros agentes como bancos, inversores, fondos y personas individuales. Es decir, que una instalación si debe comprar, deberá comprar sí o sí por ley; si tiene excedente, puede decidir vender o no vender, pero en cualquier caso estaría dentro de lo que serían los diferentes planes nacionales de asignación, debería hacer sus estudios

medioambientales y ser lo más eficiente posible. Pero aparte de ello, ustedes a nivel particular, una empresa, un banco, un fondo, cualquiera puede comprar y vender derechos de emisión, con lo cual se puede negociar como cualquier otro valor o cualquier otra *commodity*, oro, petróleo, etcétera.

Otra particularidad: de los tres mecanismos que he comentado antes, derivan tres valores: los derechos de emisión, los EUA, derechos que de manera gratuita se entregan a las instalaciones industriales de cada uno de los países miembros; los CER, que son los valores que emanan de los mecanismos de desarrollo limpio y los ERU, que son los valores que emanan de los proyectos de acción conjunta. En cualquier caso, los tres valores valen lo mismo, equivalen a una tonelada de CO<sub>2</sub> equivalente. Es decir, que cuando hablamos de toneladas o de valores estamos hablando de lo mismo.

Y una de las particularidades más importantes, no la última, es que son valores sujetos a IVA, con lo que ello representa. Luego comentaré que está en proceso de modificación, dado que desvirtúa de alguna manera el mercado y crea disfunciones, puesto que las tasas impositivas son distintas en cada uno de los países, incluso hay países, como Francia, que ayer decidió eliminar el IVA de los derechos de emisión de CO<sub>2</sub>, básicamente porque se está creando una perversión en cuanto a cierta picaresca en las empresas que hacían determinadas operaciones intracomunitarias para evitar el IVA o para financiarse con IVA. Luego hablaré de ello más en profundidad. Hemos de tener claro que es un valor que tiene IVA.

Y lo principal es que es un sistema *cap and trade*. A diferencia de otros sistemas —como la imposición directa, o muchos otros—, este es un sistema *cap and trade*. ¿Qué significa *cap and trade*? Hay una cantidad fija de derechos de emisión y no se puede sobrepasar. Cada período se va reduciendo y cada año se va reduciendo. Sobre la base de esos derechos que se entregan gratuitamente, quien pueda ser más eficiente, porque mejora sus procesos, porque baja la producción, por lo que sea, y le sobren derechos, los podrá vender a todos aquellos que o no sean tan eficientes en cuanto a sus procesos o simplemente les vayan muy bien las cosas; quienes tengan puntas de producción y, por lo tanto, emitan más CO<sub>2</sub> a la atmósfera, esos deberán comprar. ¿Dónde? A los que les haya sobrado. No hay ni más ni menos, no hay más derechos que los que se entregan cada año. ¿De acuerdo?

Así pues, hemos de considerar que el CO<sub>2</sub> es un coste reciente a tener en cuenta en cualquier coste de producción. La internalización de este coste y el efecto que tenga sobre el producto final dependerá del tipo de producto y del valor añadido que este disponga. En algunos casos el precio de la tonelada de CO<sub>2</sub> es decisivo a la hora de ser competitivo; en otros, es residual y no tiene tanta importancia.

¿De qué dependen los precios? El precio del CO<sub>2</sub> es tremendamente volátil y tremendamente sensible a mil

variables y a mil factores. En un 80% de los casos sigue más o menos las directrices o los *drivers*, que ahora les comentaré, y hay un 20% de ocasiones donde realmente va un poco por libre. Está en un mercado libre pero a la vez semirregulado con normativa pendiente todavía de aplicación en algunos casos, pues puede haber modificaciones de precios aparentemente inexplicables. Pero, en principio, lo fundamental es la oferta y la demanda, evidentemente, como en cualquier mercado. En el primer período de prueba 2005-2007 uno de los problemas fue que hubo muchas más oferta que demanda, con lo cual el precio descendió tremendamente, acompañado de que era un derecho que solo duraba durante el período de prueba, es decir, el derecho caducaba. Oferta y demanda: Cuanta más oferta haya, la tendencia de los precios será a la baja; cuanto más demanda haya, la tendencia de los precios será al alza.

Las condiciones meteorológicas son muy importantes. Con unas condiciones más extremas habrá más consumo de CO<sub>2</sub>, es decir, más emisiones porque se necesitará más energía para poner en marcha los aires acondicionados, para la calefacción o para cualquier tipo de energía que sea necesaria en esas situaciones extremas. Cuanta más energía, más emisiones, por lo tanto, más CO<sub>2</sub> y eso significa que el precio subiría. Al revés, si hay unas condiciones meteorológicas suaves con menos demanda de energía, el precio de CO<sub>2</sub> bajará.

En lo que respecta al precio relativo a las materias primas, principalmente carbón, electricidad, gas y petróleo, hay que señalar que a mayor precio del petróleo, normalmente, mayor precio del gas y de la electricidad, con lo cual la tendencia será utilizar materias primas para la combustión y la generación más económicas. El carbón es más económico que el gas y que el petróleo aunque es un 50% más contaminante, con lo que si el precio del petróleo y del gas es alto, la tendencia será utilizar más carbón y habrá más emisiones, más demanda de derechos de emisión y los precios van a subir. Al revés, si el precio del petróleo baja, la tendencia será utilizar más gas, especialmente, que es más limpio y más eficiente que el carbón, con lo cual se salvarán emisiones a la atmósfera, se demandarán menos derechos de emisión y el precio tenderá a la baja.

Estos tres fundamentos son la referencia absoluta. A partir de aquí podemos entrar en toda una serie de variables que influyen en mayor o menor medida, como pueden ser las políticas de los Gobiernos, el rigor y la credibilidad. Es importante que los Gobiernos y las administraciones sean los primeros que se crean los objetivos marcados, implementen políticas para conseguir dichos objetivos y sensibilicen a la población en ese sentido.

La entrada de nuevos países también puede desvirtuar el precio. Si entran nuevos países —imagínense que entra Turquía o Rusia en los próximos años— el precio podrá subir o bajar en función de si esos países son eminentemente vendedores o compradores, y eso es algo que hoy desconocemos.

Por último, el funcionamiento de los registros. No sé si ustedes están familiarizados con los registros. Los registros es donde se alojan los derechos. Para poderlos transmitir de un lugar a otros necesitamos una especie de cuentas bancarias que son los registros, pero en lugar de dinero hay derechos. Si esos registros no funcionan, no se pueden transmitir los derechos, con lo cual se crea una escasez de mercado artificial, porque si hay derecho pero no se puede transmitir, no se puede comprar y vender. Si eso es así, se desvirtúan en gran medida los mecanismos de mercado, que es lo que sucedía hasta no hace mucho cuando los registros europeos estaban conectados a un suprarregistro comunitario pues este registro supracomunitario no estaba interconectado con el registro de Naciones Unidas de donde proceden los derechos de mecanismo de desarrollo limpio. Era algo inexplicable, puesto que entró en marcha casi con dos años de retraso.

Podemos ver la comparativa de gráficas. Arriba la gráfica del precio del petróleo, abajo la gráfica del precio del CO<sub>2</sub>. Aunque con pendientes menos pronunciadas, vemos que la reacción del precio del derecho de emisión al precio del petróleo es muy mimética. Evidentemente, el descalabro del precio del petróleo a nivel de 150 euros antes de julio o agosto a los precios de 48, 49 o 50 euros que ha habido recientemente es mucho más tangible que la disminución del precio del CO<sub>2</sub> que ha pasado de valer 22 o 23 euros a valer 8 o 9 euros. Pero, en cualquier caso, responde al mismo tipo de curva.

En esta gráfica se ve la evolución de precios del derecho de emisión, el derecho que entregan a las instalaciones gratuitamente, y la línea roja es el precio del crédito de emisiones, el certificado de emisión, el valor que procede de los mecanismos de desarrollo limpio. La tendencia es a converger, aunque siempre hay una cierta diferencia, un *spread*, debido precisamente a que el CER es un valor global, pero que en el caso de Europa solo se puede utilizar de manera ajustada; no se pueden utilizar todos los CER que se deseen, sino solo los que cada país autoriza. En cambio el EUA no tiene límite de utilización; por lo tanto, en este momento el valor EUA, teniendo en cuenta que el mercado del CO<sub>2</sub> se concentra en un 80% en Europa, tiene más valor que el valor CER, que aunque es global acaba convergiendo en Europa.

¿Dónde y cómo se opera? Actualmente se están negociando alrededor de 20 millones de toneladas al día con un crecimiento exponencial. ¿Cómo? Como en cualquier mercado, hay tres maneras principales de negociar. Se puede negociar de manera bilateral: Ustedes y yo nos ponemos de acuerdo; ustedes quieren vender una cantidad y yo la quiero comprar. Nos ponemos de acuerdo en un precio y en un volumen, lo cerramos y queda cerrada la operación. Bilateral, el trueque de toda la vida o el cambio de toda la vida.

A través de *brokers*, OTC o intermediarios: Aquí lo que conseguimos es una mayor liquidez. Ya no soy yo el que quiere comprar a ustedes, sino que quiero comprar y hay alguien que me facilita más opciones, hay más

gente que quiere vender. Normalmente este tipo de operaciones se hace vía telefónica, vía directa y en algunos casos a través de plataformas

Finalmente, a medida que el mercado va madurando surgen formas más sofisticadas de operar como son los mercados organizados o bolsas, en forma de plataformas electrónicas en este caso.

¿Cuáles son las principales diferencias o riesgos que hemos de clasificar? Hay tres riesgos principales: riesgo de liquidez, riesgo de precio y riesgo de crédito. A medida que sofisticamos más el proceso minimizamos los riesgos.

Respecto al riesgo de liquidez, ¿voy a encontrar lo que me hace falta en el momento en que me hace falta? Evidentemente, cuando la transacción es bilateral solo tengo una opción, que es la opción que tengo al otro lado. Si en el momento que yo necesito un derecho para comprar o vender no tengo la contraparte adecuada, me quedo sin poder operar.

La siguiente opción sería a través de un intermediario. Aquí la solución es un poquito mejor. Tengo más opciones con las que intercambiar.

Y, finalmente, en un mercado organizado tengo muchísimas más opciones y puedo estar más tranquilo a la hora de encontrar lo que me hace falta en el momento en que lo necesite.

El riesgo de precio está muy en boga. Cuanta más oferta y más demanda habrá mejor formación de precio, porque, evidentemente, si ustedes y yo compramos y vendemos vamos a tener un conflicto: Ustedes van a querer vender al precio más alto posible y yo voy a querer comprar al precio más bajo posible. ¿Quién me asegura a mí, en un mercado donde el precio es tremendamente volátil, que estamos comprando y vendiendo al precio adecuado en ese momento? Seguramente nadie. En cambio, a medida que vamos bajando en la tipología de operaciones, los mercados, de nuevo, al haber más agentes, más oferta y más demanda, tendrán mejor formación de precios, con lo cual el precio en el que transaccionemos será, probablemente, el más justo.

Por último, el riesgo de crédito. Hoy el riesgo de crédito es muy importante. ¿Puedo estar tranquilo de que lo que he comprado se me va a entregar? O al revés, ¿lo que he vendido se me va a pagar? En los mercados organizados, en las bolsas, este tipo de riesgos se evitan a través de las contrapartidas centrales, es decir, se garantizan al cien por cien todas las operaciones. Por un lado, se exige a quien quiera vender que aporte derechos en garantía y por otro, a quien quiera comprar que aporte dinero. Cuando la contraparte central casa ambos lados, autoriza a que se pueda operar. Si no hay suficientes derechos o no hay suficiente dinero no se podrá operar. Eso garantiza al cien por cien las operaciones.

En este gráfico podemos ver que en el año 2007, en un mercado menos maduro que el actual, el 70% de las operaciones se realizaba, como hemos dicho anteriormente, fuera de mercados organizados, de forma bilateral o a través de intermediarios, y un 30% solo en bolsas. Y

en 2008, especialmente en el último semestre, la tendencia ha cambiado radicalmente: un 70% se realiza en bolsas y un 30% de manera bilateral o a través de intermediarios, porque hay miedo al crédito, miedo a que no me paguen, miedo a no recibir los derechos que he comprado, con lo cual se buscan entornos más seguros, como pueden ser las bolsas.

Señorías, hay tres tipologías de empresas: en primer lugar, las empresas más grandes, las más sofisticadas, las que tienen más información, las que tienen más necesidades de acudir al mercado, y que poseen todos los conocimientos; estas empresas comprarán o venderán en todas partes: en plataformas, a través de intermediarios, *brokers*, etcétera; especialmente, las compañías de generación eléctrica, que son deficitarias y que, como han de comprar en un volumen tan grande, no pueden permitirse operar únicamente de una manera sino que han de optar por diversificar riesgos y vías de acceso al mercado.

En segundo lugar, lo que llamamos TIER 2 son medianas empresas —grandes en tamaño pero no tan grandes en cuanto al mercado de CO<sub>2</sub>— como puede ser una cementera o una papelera; en estos casos, la tendencia es acudir a bolsas y a *brokers* locales o nacionales.

Finalmente, las pequeñas empresas, las azulejeras, las cerámicas, la pequeña papelera, con poco conocimiento del mercado, que necesitan de un cierto asesoramiento o una cierta intermediación para acceder al mismo.

En cuanto a las bolsas o agentes, he de decirles que hay una gran cantidad pero he destacado los principales: a nivel de bolsas, podemos hablar de SENDECO2, que es la única bolsa en el sur de Europa, la bolsa de referencia, fue la segunda en crearse en el mundo; es un mercado *spot*, al contado. La bolsa número 1 en el mundo en cuanto a negociación al contado está en Francia y se llama Bluenext. Las otras dos más importantes probablemente sean Nordpool en Escandinavia, que negocia al contado y a futuros, y la de Reino Unido, ECX, que es la bolsa de referencia para los derivados financieros. También hay *brokers* intermediarios en diferentes países, como pueden ser STX, Vertis, etcétera; y podemos ver que el mercado está más desarrollado en toda la zona centro y norte de Europa.

Básicamente se negocian los EUA, los derechos de emisiones a los que nos hemos referido anteriormente, un 33% del total de derechos de valores a través de bolsas, —que es diferente a la gráfica que les he mostrado con anterioridad—, y un 23% a través de *brokers*; también hay otro tipo de valores, en algunos casos no respaldados por Naciones Unidas, como son los valores que se negocian en el mercado voluntario de Estados Unidos; unidades básicas de asignación, que se entregan a los países, que pueden negociar entre ellos; los certificados y créditos de emisión, etcétera. Pero principalmente vemos que un 65 o un 70% del mercado actual es de EUA, es decir, del valor que se negocia en Europa.

Con relación al tipo de operaciones, como les he indicado con anterioridad, puedo decirles que hay operaciones *spot*, al contado, es decir, ustedes y yo nos ponemos de acuerdo hoy y en un plazo de dos ó tres días ustedes me dan los derechos y yo les pago; es la manera más simple y la que más volumen mueve, pues es la más sencilla.

Los contratos Forward son básicamente los que están fuera de mercados organizados; por ejemplo, ustedes y yo acordamos hoy una operación, un precio y una cantidad pero yo no les voy a pagar hasta dentro de un año y ustedes no me van a entregar los derechos hasta entonces; es decir, hoy se acuerdan las condiciones pero se liquidan en un determinado periodo de tiempo.

En cuanto a los futuros, es exactamente igual que lo que he comentado, pero en mercados organizados y sujetos a sus reglas.

Finalmente, los estructurados son combinaciones de todo lo anterior, derivados, opciones, etcétera, muy similares a los mercados financieros: objetos de compra, de venta, de recompras, permutas, etcétera.

Con relación a los precios, esta gráfica es significativa en cuanto a la evolución de las expectativas; en la barra verde, podemos ver los precios que en 2007 se estimaban para 2010 y para 2020, en la gráfica de la derecha; el color azul claro es lo que se opinaba en 2008; y el azul más oscuro es lo que se opina en 2009; es decir, las expectativas de precios en 2007, 2008 y 2009 para 2010 y 2020 cambian radicalmente: en la horquilla de precios entre 15 y 20 euros la tonelada, en 2007 un 35% de los agentes encuestados pensaba que se podría llegar a esa cantidad pero, en 2008 tan solo un 17%, porque recordemos que en 2008 los derechos de emisión que aun procedían del primer periodo de prueba valían uno o dos céntimos, y quién podría pensar que con esos valores el precio podría alcanzar los 15 o 20 euros; y, como hemos comentado anteriormente, también existían ciertas incertidumbres en la interconexión de registros, con lo cual no quedaba nada claro, y la gente era más bien pesimista.

En cambio, en 2009 se piensa que para 2010 se podrían retomar los precios, es decir, entre 15 y 20 euros la tonelada; por cierto, entre 15 y 20 euros es el precio estimado no de confort pero sí el necesario para que el mecanismo de mercado sea eficiente, para que pueda haber transferencia de tecnología, suficiente motivación para invertir, mejoras de proceso, etcétera; por ejemplo, si invierto una cantidad de dinero en mejorar mis hornos, quiero que al venderlo el ahorro que me produzca me ayude a financiar una parte de esa inversión; pero si el precio fuera de 2 céntimos no tendría esa motivación, con lo cual probablemente no hubiera acometido esa operación.

Por tanto, como hemos dicho ya, a la izquierda podemos ver los precios para 2010, la mayoría piensa que estarán entre 15 y 20 euros; a la derecha, los precios para 2020, la mayoría opina que los precios oscilarán entre 35 y 60 euros.

En cuanto al balance 2005-2007 para la asignación europea hemos tomado como año base las emisiones de 1990, porque de alguna manera se tenía que empezar, era una mecanismo de prueba y se decidió así; un 75% de las plantas europeas emiten menos de lo que se les asignó; por otro lado, un 80% de las emisiones europeas se concentra tan solo en un 7% de las plantas afectadas; es decir, un 7% de esas 12.000 instalaciones que hemos comentado significaba casi el 80% de las emisiones totales de Europa; en España, tan solo 28 de las 1056 instalaciones afectadas emitieron más del 50%. Así pues, teniendo en cuenta que la mayoría de las instalaciones tuvieron más derechos de los que necesitaron, el mercado se encontró con una sobreasignación de 200 millones de toneladas que, sumado a la circunstancia de que el derecho caducaba en 2007, provocó que el precio se derrumbase hasta 2, 1 o 3 céntimos la tonelada, siendo totalmente ineficiente a nivel de mercado.

Este gráfico presenta un resumen país por país, y es significativo ver cómo en el caso de España la asignación anual fue de aproximadamente 178 millones de toneladas año, y que en el año 2007 emitimos alrededor de 186, es decir, 8 o 10 millones más de lo que teníamos asignado.

Por comunidades autónomas, he de señalar que básicamente han sido deficitarias todas aquellas donde hay mayor número de instalaciones de generación eléctrica, como pueden ser Asturias, Galicia, el norte de España, etcétera; por otro lado, aquellas que han sido excedentarias son principalmente las que tienen más instalaciones del llamado sector industrial, no las relacionadas con el sector energético.

Por sectores, podemos observar en la barra de la izquierda Generación. Ha sido el mayor emisor y, por tanto, el sector más deficitario; por el contrario, el resto de sectores fueron excedentarios.

En cuanto a Kioto, 2008-2012, y las principales diferencias con el anterior período, ha llegado el momento de la verdad. Hemos hablado durante mucho tiempo del protocolo de Kioto, pero no todo el mundo tenía claro que empezaba en 2008. Pues bien, los compromisos que la Comisión Europea y los diferentes países miembros han adquirido son mucho más rigurosos y mucho más estrictos. Ya ha pasado el período de prueba. Así pues, se ha asignado un total de un 6,5% menos de derechos de emisión que el que se verificaba en el año 2005; no me refiero a las asignadas, sino a las verificadas; es decir, de partida, salimos con un 6,5% asignado menos de lo que se lanzó a la atmósfera en 2005. Los Estados miembros podrán subastar hasta un 10% de su asignación/país, no entrega gratuita. Esa es una variable muy importante; es decir, los países pueden decidir subastar derechos que hasta ahora solo eran gratuitos. Con esa subasta pueden favorecer la obtención de fondos para ser utilizados en políticas de mitigación o adaptación, en lo que precisen; es decir, es la manera de obtener por parte de la Administración unos fondos que luego puedan aplicar.

Esta seguramente sea la diferencia más importante. Se permitirá *banking* entre PNA II y el Post Kioto. ¿Qué significa *banking*? Recuerden que les he comentado que en 2007 los derechos caducaban. Para evitar que pueda pasar lo mismo, los derechos de 2008-2012 seguirán sirviendo hasta 2020; es decir, el derecho que una instalación tenga hoy, le servirá de aquí a 10 años, hasta el 2020, con lo cual no se depreciará de la manera que se depreció en su momento. Junto con la reducción de la asignación, tenemos los dos principios básicos de cualquier mercado: tiene que ser escaso y no debería finalizar a corto plazo, sino que debería tener un período de maduración más largo. Eso se consigue con esta nueva norma.

Se han incorporado nuevos países: Rumania, Bulgaria, Noruega, Liechtenstein, algunos de ellos no son miembros de la Comunidad Europea, pero se suman a lo que sería el sistema europeo de comercio de emisiones.

Para establecer un orden de magnitud, aunque los números siempre marean un poco, he de manifestar que el mercado europeo del CO<sub>2</sub> significó alrededor de 100 000 millones de euros en 2008. Si nos fijamos, en 2006 eran 18 000 millones, con lo cual en dos años el mercado prácticamente se ha multiplicado por cinco.

En cuanto a los derechos propiamente negociados, se negoció una media de 15 millones de toneladas al día, cuando en 2006 se negociaron 2,8.

En cuanto al total de derechos, fueron alrededor de 5000 los negociados en 2008, mientras que fueron unos 1000 derechos, en 2006. Por tanto, de 2006 a 2008 vemos que los valores se han multiplicado prácticamente por cinco. Les avanzo que los valores de 2009 van a multiplicar como mínimo por dos los de 2008; es decir, estaremos hablando de un crecimiento exponencial tremendo.

España tiene una asignación de 152 millones de toneladas/año. Ha hecho un esfuerzo muy importante con respecto al período anterior, cuando contaba con una asignación aproximada de 183 millones, unos 31 millones menos, ya de salida, lo que significa una reducción del 19% respecto a la media asignada al período 2005-2007 y una reducción del 24% respecto a las emisiones reales de 2005. Antes hemos comentado que la asignación media en Europa era de un 6,8% menos que las emisiones verificadas de 2005. España ha hecho un esfuerzo superior y tiene una asignación del 24%, sobre la base de las verificadas de 2005. La reserva de nuevos entrantes es de 6,27 millones de toneladas/año, alrededor de un 4,1%, para todas aquellas empresas o instalaciones que se vayan incorporando o que vayan ampliando líneas.

España ha decidido no subastar ningún derecho en este período; en contraposición, tenemos el ejemplo de Alemania, que regularmente subasta bastantes derechos; ayer, en concreto, subastaron más de tres millones. España ha decidido que durante este período no lo va a hacer y, como he comentado anteriormente, su objetivo

de reducción ha sido de un 15% respecto a las emisiones del año 1990.

Tenemos ya los primeros datos con los que sacar las primeras conclusiones. Ya tenemos las verificaciones de 2008 en España y en el resto de Europa. Los resultados han sido bastante buenos, aunque matizaremos algunos datos. La generación eléctrica, que es la responsable de más del 50% de las emisiones de este país, ha descendido un 16,1% en relación con el año 2007, aunque sigue emitiendo un 45% más de lo asignado; es decir, el pasado año al sector eléctrico se le asignaron unos 52 millones de toneladas y ha emitido unos 75 millones. A pesar de ello, ha reducido un 16,1% sus emisiones con respecto al año anterior, que fueron muy altas; con lo cual, aunque se han reducido emisiones, aún queda mucho camino por recorrer.

Los principales motivos por los cuales se han reducido de manera significativa son tres: primero —y es obvio—, la crisis económica, que ha comportado un descenso importante de la producción y, por tanto, la demanda del sector industrial de energía eléctrica, con lo cual se ha producido menos, pues menos electricidad comporta menos emisiones; segundo, se ha transferido dentro de la generación eléctrica a tecnologías más eficientes, utilizando en su mayoría gas en lugar de carbón. Como he comentado anteriormente, el gas es mucho más eficiente y emite menos, con lo cual hemos podido ahorrar algunos miles de toneladas; y, tercero, el buen comportamiento que han tenido las renovables pues, especialmente en 2008, la producción hidroeléctrica y la eólica ha sido muy importante y ha ayudado a que las emisiones se hayan reducido de manera importante en el mix.

Aparte de la generación eléctrica, que es el principal demandante de derechos, tenemos el sector industrial, es decir, todo aquel que no tenga nada que ver con el eléctrico. El sector industrial ha reducido sus emisiones en un 10,2% debido principalmente a la caída de la producción, que ha sido superior al 40% en algunos sectores; es decir, ha ahorrado alrededor de 14 millones de toneladas al año. Si el sector industrial ha ahorrado unos 14 millones de toneladas al año y el sector eléctrico ha emitido unos 75, es decir, unos 23 más de lo que tenía asignado, la diferencia son unos 9 millones de toneladas que nos han faltado para cumplir con nuestros toques; por tanto, todavía somos deficitarios y la Administración ha tenido que comprar unos 9 millones de toneladas en el mercado.

En total, los sectores incluidos en la Directiva han disminuido sus emisiones en un 12,4% respecto a 2007. España entregó en 2008 unos 150 millones de toneladas y sus emisiones se han situado en torno a los 162. Este dato es importante: el 76,26% de las instalaciones españolas han sido excedentarias, aproximadamente 829; por el contrario, solo 258 han sido deficitarias; es decir, a pesar de que la inmensa mayoría de las instalaciones son excedentarias y les sobran derechos, España, como país, es deficitaria. Las instalaciones deficitarias son suficientemente fuertes y demandan la suficiente cantidad como

para cubrir todo el excedente, y aún necesitan acudir al mercado a cubrir sus necesidades.

Estimamos que el sector industrial habrá negociado alrededor de 20 millones de toneladas, lo que a un precio medio de 20 euros/tonelada significa unos 400 millones de euros obtenidos del mercado. Fíjense que aquí hablamos de unos 20 millones de toneladas y no de los 14 que antes comentábamos que tenían de excedente. ¿Por qué? Porque ha habido una parte importante de instalaciones que debido a la crisis lo que ha hecho ha sido no solo vender el excedente del presente año, sino que también ha vendido excedente potencial de próximos años, es decir, ha intentado optimizar los derechos de emisión, cosa que no está mal. Ellos han pensado: no solo voy a colocar en el mercado los derechos que me sobran de este año, sino los que estimo que me pueden sobrar también en los próximos, de manera que han obtenido una financiación extra que les ha ayudado en muchos casos a mejorar sus procesos y en otros a superar la crisis en la que nos encontramos. Evidentemente, no ha sido de forma masiva, pero sí de forma significativa; de ahí salen los 20 millones de toneladas que se habrán negociado.

Finalmente, quiero comentarles que las pymes solicitan cada vez mayor información de mercado, así como productos y derivados financieros que cubran más sus necesidades. Hemos pasado un período de prueba donde había un desconocimiento importante de lo que significaba el derecho de emisión, de lo que se podía hacer con él, a que las instalaciones vean con mejores ojos de lo que veían antes los derechos de emisión: ven que si son eficientes y reducen sus emisiones pueden sacar provecho del mercado y, por lo tanto, demandan mecanismos que puedan cubrir sus necesidades.

Aquí tenemos un resumen por sectores, que me imagino que ya conocen. Simplemente voy a destacar el sector eléctrico. Como hemos dicho antes, España tenía una asignación a nivel país de 30 millones de menos en 2008 respecto a 2007; como vemos, esos 30 millones han sido descontados principalmente del sector eléctrico y generación eléctrica.

Futuro. Lo que ya se sabe en 2013-2020 es que va a existir el mercado; que Europa ya se ha comprometido a reducir un 20 por ciento sus emisiones respecto al año 1990 —en estos momentos estamos a niveles del 8%— y se compromete a una reducción del 30% si hay un esfuerzo global similar, Estados Unidos y China principalmente.

La asignación en 2020 va a ser de 1720 millones de toneladas/año, lo que significa un 21% menos de las emisiones verificadas en 2005. La asignación ya no va a ser país por país, sino que va a ser a nivel europeo; Europa tendrá un cupo y lo tendrá que repartir, pero ya no va a haber una asignación por parte de los países. ¿Por qué? Porque principalmente lo que se va a hacer es una entrega de derechos mediante subasta. Hasta ahora ha sido una entrega gratuita, las empresas no han tenido que pagar por los derechos de emisión, pero a partir de 2013

la mayoría de las instalaciones deberán pagar vía subasta por las emisiones que consideren que van a utilizar; no todas las instalaciones, se van a escapar algunas, básicamente por lo que se denomina eufemísticamente fuga de carbono, esto es, básicamente todas aquellas que tengan riesgo demostrable de deslocalización. En aquellas empresas en las que el precio del CO<sub>2</sub> signifique una parte importante de los costes de producción y que no pueden internalizar costes de ninguna forma, de manera transitoria se permitirá que no acudan a subasta en un principio, pero sí progresivamente; por el contrario, todos aquellos sectores que sí que puedan internalizar costes deberán acudir al mercado. ¿Se modificará esta normativa? Veremos; de momento parece que la decisión está tomada y esperaremos a la próxima conferencia de Copenhague, en diciembre de 2009, a ver si hay alguna modificación al respecto.

Asignación parcialmente gratuita en algunos sectores industriales y finalmente —y eso también es importante—, si no hay esfuerzos similares a nivel global, Europa se ha comprometido a que no dejará importar un solo crédito de emisión, es decir, un solo derecho más procedente de proyectos de desarrollo limpio, de los que se hayan importado en 2008-2012, con lo cual hay un montón de proyectos eficientes que podrán ser desarrollados después de 2012 de los que Europa no aceptaría derechos. Eso es algo a tener muy en cuenta, porque a nivel de las inversiones desarrolladas, imagínense que alguien cuente con esos valores para poderlos vender y financiar su proyecto y después les dicen que no podrán ser importados a Europa y, por lo tanto, no podrán ser vendidos; posiblemente no esté muy satisfecho.

Aquí vemos los límites máximos de millones de toneladas de CO<sub>2</sub> que se van a entregar año a año: descienden hasta el límite de 1720 millones de toneladas que se van a entregar en el año 2020.

Hemos terminado lo que sería mercado y permítanme ahora explicarles brevemente lo que es SENDECO2. Es la bolsa española de CO<sub>2</sub>, bolsa mediterránea de CO<sub>2</sub>. Es un mercado donde se compran y se venden derechos de emisión de CO<sub>2</sub>, que funciona como enlace entre la gran y la pequeña empresa. ¿Por qué? Nosotros tenemos un compromiso desde el principio con las administraciones y con quien nos dio apoyo en su momento de dar servicio a las pequeñas y medianas empresas, aquellas que no son tan sofisticadas y que no tienen tanto conocimiento de mercado, para que puedan acceder a él. Gracias a esa liquidez, a esas pequeñas y medianas empresas, nosotros creamos una liquidez que ofrecer a las grandes empresas; es decir, somos el enlace perfecto entre gran empresa y pequeña y mediana empresa. Esta es una de las diferencias que hay con otros mercados europeos, donde están básicamente orientados a gran empresa y especulación, inversión o *brokerage*.

Tenemos el segmento bolsa, es decir, el acceso directo a lo que será la plataforma de negociación —ustedes directamente, a través de una plataforma electrónica, pueden decidir cuándo y cómo compran o venden un

derecho de emisión— y tenemos el segmento minorista que he comentado anteriormente, lo que permite agregar liquidez a las pequeñas y medianas empresas. En este momento somos un mercado al contado, en un futuro posiblemente lo ampliamos a futuros, pero en este momento, repito, es un mercado al contado, compra y vende en el mismo momento en que se cierra la operación.

¿El objetivo? Actuar en un mercado global siendo lo más locales y cercanos posible a los clientes. ¿Por qué? Porque, insisto, nos dirigimos principalmente a las instalaciones de cumplimiento, no a los *brokers* o no a los inversores, sino a las empresas que han de estar en el mercado por fuerza, por ley. Con lo cual, para estar próximos a las instalaciones de cumplimiento tenemos oficinas físicamente en el caso de España en Barcelona, Madrid y Castellón, en el caso de Italia en Milán y en el caso de Portugal en Lisboa, y desde allí somos la bolsa de referencia en esos países.

El principal hecho diferencial de SENDECO2 es su proximidad, en contacto permanente con los clientes —como hemos comentado—, y en estos momentos podemos decir que tiene más de 350 clientes y que ha negociado desde sus inicios más de 65 millones de toneladas de derechos de emisión.

Características principales. Es una plataforma de negociación a través de Internet. Como hemos comentado antes, gracias a su contraparte central las operaciones quedan garantizadas al cien por cien, es decir, no hay riesgo de lo que se llama *default*, que alguien no pueda cumplir un contrato con una contraparte. Tenemos acuerdos de prescripción cruzada tanto con gremios —como puede ser el gremio de ceramistas, el de la siderurgia, UNESID— como con empresas certificadoras, AENOR, etcétera, básicamente para poder estar lo más cerca posible de las instalaciones estas empresas y esos gremios son los que están también a nuestro lado junto con las empresas.

Hay un apoyo institucional. Desde su inicio la Generalitat de Catalunya nos dio su apoyo cuando SEDECO2 se fundó en el año 2004; posteriormente ha habido otras comunidades autónomas con las cuales hemos firmado acuerdos de colaboración para ayudar a sus instalaciones, como es el caso de la Generalitat Valenciana y recientemente la Región de Murcia.

Tenemos un ámbito global pero con un *approach* local —lo hemos comentado antes—. Operamos en todo el mundo, pero intentamos atraer a las empresas locales de nuestro entorno.

Estamos en permanente contacto con el sector financiero porque, no nos olvidemos, es una bolsa y, como en todos los mercados, las bolsas tienen un componente financiero muy importante. El subyacente es un derecho de emisión que está a caballo entre medio ambiente y economía, seguramente, pero el mercado en sí es un mercado financiero.

Y finalmente, como hemos dicho antes, la comodidad de participación es amplia para todas las partes afectadas,

incluidos participantes no naturales, como bancos, fondos, inversores privados y particulares. Los accionistas de SENDECO2 son empresas de reconocido prestigio medioambiental, como Ros Roca, el grupo Hera, el grupo GBI Serveis y el Banco Sabadell Atlántico. A nivel institucional contamos con el apoyo de la Generalitat de Catalunya, de la Generalitat Valenciana, de la Región de Murcia y la Fundación Forum Ambiental.

Pueden ver también en la pantalla la plataforma de negociación, aquí es donde se compran y venden cada día los derechos de emisión. Observarán que en el margen izquierdo se emplazan los mandatos de compra y en el margen derecho se emplazan los mandatos de venta. Aparecen también unos precios y unos volúmenes que, en el momento en que se van cerrando, quedan reflejados en la parte derecha, donde se encuentra el libro de ejecuciones. No he podido traer una *demo on line* por problemas con Internet, pero ese es el día a día.

También pueden ver dónde se emplazan los mandatos. Esta *demo* señala en la parte de arriba el cliente, SENDECO2, el mercado —un mercado al contado—, el producto —en este caso se quiere negociar un derecho de emisión—, el tipo de orden —en este caso será la compra, pues el cliente quiere comprar derechos de emisión—, después el volumen que se quiere negociar, el lote mínimo, el precio y la fecha de prescripción de la orden. Se trata de un procedimiento muy parecido al que ustedes emplean para comprar o vender acciones de cualquier mercado a través de la banca electrónica.

No nos vamos a extender en ello, porque creo que no vale la pena, pero también tienen una muestra de cómo funciona internamente la plataforma de negociación. Lo que sí vale la pena, y es quizá uno de los motivos por los que hoy estamos aquí, son algunas sugerencias de mejora que creemos podrían ayudar a que el mercado fuera más claro y transparente y las instalaciones más eficientes. En primer lugar, como apuntábamos anteriormente, la eliminación del IVA en los valores negociables, pues en estos momentos esto está creando disfunciones de mercado y favorece la picaresca. Ejemplo de ello es Francia. El Ministerio de Hacienda francés hizo público ayer que eliminaba la transacción de IVA de los valores por dos motivos. En primer lugar, porque desvirtúa el mercado, ya que ciertas decisiones no son tomadas de acuerdo con los precios, sino por motivos fiscales. Alguien puede decidir comprar un derecho en un lugar u otro no porque tenga el mejor precio y se den las mejores condiciones, sino porque pueda no tener que pagar IVA. Eso ha dado pie a picaresca, por otro lado, legal. Hay instalaciones que compran derechos de emisión en un país europeo, como por ejemplo Inglaterra, donde por adquirirlos no pagan IVA, y, por otro lado, los vende en España, donde sí le tienen que pagar IVA por ellos. Ello significa que con ese 16% de IVA se está financiando, lo cual, llevado al extremo, en el caso de la hacienda francesa, por ejemplo, ha provocado un desequilibrio importante en la tesorería del IVA. Muchas empresas compraban dere-

chos fuera de Francia y luego los vendían en la bolsa francesa. Y ¿qué ocurría? Que la bolsa francesa debía pagar este IVA a las empresas que vendían, pero después solicitaba la devolución de ese IVA a la hacienda francesa, con lo cual, la hacienda francesa no dejaba de pagar y pagar IVA.

No me quiero extender más en esta cuestión, pero sí es algo a tener en cuenta. Si seguimos el ejemplo de Francia, incluso el de Rumania, que también lo está aplicando, y eliminamos o minimizamos el impacto del IVA, seguramente el mercado sería mucho más eficiente y habría menos posibilidades de picaresca y de confusión, porque hay muchos tipos impositivos distintos de IVA.

La segunda sugerencia sería la de considerar una mayor coordinación y mejores flujos de información entre mercado y Administración para ayudar a las instalaciones. SENDECO2, como bolsa española de CO<sub>2</sub>, está en permanente contacto con las empresas —cada día llamamos y nos llaman de las instalaciones. En algunos casos, las instalaciones confunden la bolsa con la Administración, y a veces nos exigen que les demos o quitemos derechos. Evidentemente, nosotros no tenemos nada que ver con la Administración, pero en algunos casos sí echamos de menos un mayor flujo de información. ¿Por qué? Porque, al fin y al cabo, lo que todos queremos es dar el mejor servicio posible y la mejor información. Por lo tanto, sería muy útil que nosotros conociéramos determinadas informaciones —que en absoluto deberían ser confidenciales o privadas—, las cuales podrían ayudar a las instalaciones a ser más eficientes. Por otro lado, considero que a la Administración le interesa también tener información sobre el mercado; no solo la información referente a las instalaciones y a si estas hacen bien sus deberes y sus auditorías medioambientales, sino también conocer cuál es la actitud de las instalaciones y de las empresas en relación con el mercado. Por lo tanto, la coordinación entre la Administración, la Oficina Española de Cambio Climático, el ministerio y el mercado, ayudaría a las instalaciones a ser más eficientes.

La tercera sugerencia es la relativa al buen funcionamiento, independencia y mayor información de los registros nacionales de derechos de emisión: en el caso español, el RENADE; en el caso italiano, APAD; en el caso francés, SERINGAS. Hay diferentes formatos de registros: unos públicos, otros privados, unos más abiertos a ofrecer información y otros más cerrados, unos que funcionan bien y otros que no, lo cual desvirtúa totalmente el mercado.

Les voy a contar un caso real que nos preocupó sobremanera. El pasado 28 de abril era el día límite para que las instalaciones españolas pudieran entregar a la Administración los derechos equivalentes a las emisiones que habían emitido durante el año 2008. Pues bien, debido a un cambio en el *software* del registro, el día 28, el día 27 y días anteriores el registro RENADE no funcionaba. Por lo tanto, ¿cómo van a poder entregar las ins-

talaciones esos derechos a la Administración, si el vehículo que tienen para ello, el registro, no funcionaba correctamente? No estoy diciendo que RENADE no funcione correctamente de forma habitual, simplemente pongo el ejemplo de un mal funcionamiento puntual. Todo ello creó un serio problema, entre otras cosas porque hubo una empresa que realizó una transferencia de alrededor de 100 000 derechos que se quedaron colgados porque el registro no funcionó correctamente; derechos que no pudieron estar disponibles de nuevo hasta mayo. Con lo cual, la empresa incumplió la obligación de entregar sus derechos a tiempo por motivos ajenos a su responsabilidad, aunque tengo entendido que posteriormente ha habido cierta condescendencia con esta empresa y que no se ha visto perjudicada o, como mínimo, no ha sido castigada. Por lo tanto, se pueden dar estos casos extremos, y si no hay fluidez a la hora de transferir el subyacente, se desvirtúa totalmente el mercado.

La cuarta sugerencia es la de un mayor apoyo institucional, lo cual optimizaría el mecanismo del mercado. El mercado es, al fin y al cabo, un mecanismo de extrema utilidad, porque si no, si no hay un mercado potente, todo esto de lo que hemos hablando hasta ahora —las fuentes de financiación que proceden de vender derechos y que ayudan a financiar proyectos, etcétera— no sirve para nada. En algunos casos parece que las administraciones están un poquito al margen y que solo se preocupan de lo que concierne al funcionamiento técnico de las instalaciones, a su entrega de derechos, etcétera, dejando un poco de lado el mercado. Y es importante que el mercado cuente con un apoyo institucional, entre otras cosas porque eso da más tranquilidad a los participantes, más transparencia, en una palabra, más credibilidad. Por lo tanto, creo que valdría la pena reflexionar respecto de este asunto.

La sugerencia número cinco propone agilizar los procesos de entrega de derechos a los nuevos entrantes. Se dan casos de nuevos entrantes que han tenido que comprar derechos para cumplir con sus obligaciones en 2008, porque los derechos que le habían sido asignados como nuevos entrantes en 2008 no llegaron antes del 28 de abril. Imagínense que ustedes amplían su industria y para ello piden una solicitud de más derechos de emisión en base a la estimación de sus necesidades durante un año, y que esos derechos no les llegan hasta 2009. Es decir, que en 2008, cuando yo tengo que rendir cuentas a la Administración, deberé comprar todos aquellos derechos que la Administración me ha concedido pero que todavía no me ha dado. Eso también desvirtúa el mercado de manera importante.

La sexta sugerencia es potenciar el mercado voluntario, dotarlo de transparencia, rigurosidad y credibilidad para favorecer su gran potencial entre empresas —no directiva— incluso entre organismos y particulares. Es decir, el mercado voluntario es algo que está totalmente por explotar y que no acaba de arrancar por una cuestión de credibilidad. Hay mil iniciativas que hacen que des-

virtúen un poquito la palabra CO<sub>2</sub> *free* o libre de emisiones, porque ahora mismo una compañía aérea, una empresa de quesos, cualquiera puede decir que compensa sus emisiones o que es limpia, etcétera. Debería haber un marco que regulase un poquito este aspecto para que las empresas cada vez pudiesen tener más confianza. Seguro que hay muchas empresas que no están sujetas a directiva que acudirían a un mercado voluntario para cancelar sus propias emisiones si tuvieran claras las normas de juego, si tuvieran claro que detrás está, por ejemplo, la Administración, que si ellos compran unos derechos determinados esos derechos son buenos, que no les están tomando el pelo; que si acuden al mercado a comprar EUA o CER y los cancelan, se reconoce esa acción. Es decir, dotar de un marco al mercado voluntario porque realmente es el mayor potencial que tenemos ahora mismo en nuestra sociedad y ayudaría a implicar a otras empresas y agentes que ahora mismo no están dentro de lo que sería el sector directiva y, por supuesto, al particular. Imagínense si cada individuo pudiera de manera eficaz, efectiva y transparente cancelar o compensar sus emisiones —las suyas propias—. Ahora hay mil maneras de hacerlo; unas están bien, otras no tanto.

La séptima y última —y les invito desde la comisión, y espero que se lo tomen a bien— es predicar con el ejemplo. La cancelación voluntaria de emisiones por parte de las administraciones causaría un impacto mimético importante en la sociedad. La Administración, el sector público es el principal emisor —principalmente de lo que sería la parte difusa— de emisiones, porque es uno de los principales consumidores de electricidad, con lo cual, aún hay muy pocas administraciones que decidan compensar sus emisiones, pagar por las emisiones que emiten a la atmósfera. Desde aquí les invito a que la comisión decida algún día compensar sus propias emisiones o cancelarlas, porque realmente serviría para que otros organismos, otras administraciones, siguieran el ejemplo y abonaran el camino para que el día de mañana lo hicieran empresas y particulares y tuvieran esa motivación.

Por mi parte nada más. Espero no haberles aburrido demasiado. Creo que me he excedido unos diez minutos del tiempo que tenía asignado. Disculpen y quedo a su disposición para cualquier pregunta.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias. Puedo asegurar que ha sido muy interesante.

Para empezar el turno de intervención de los grupos, por el Grupo Parlamentario Catalán de Convergència i Unió, tiene la palabra el señor Campuzano.

El señor **CAMPUZANO I CANADÉS**: *Gràcies, senyor president per la seva compareixença.*

Considero que su intervención ha situado, con la suficiente complejidad y la suficiente sofisticación, el funcionamiento del mercado de emisiones. Creo que todos los grupos estamos satisfechos de esta comparecencia porque da luz a un aspecto sobre el que hasta

ahora la comisión no había podido profundizar. Especialmente en la última parte de su intervención se apuntan algunas sugerencias que estoy seguro que todos los comisionados vamos a estudiar con detenimiento en las próximas semanas.

En su reflexión plantea la necesidad de un mayor apoyo institucional, tanto en lo que hace referencia al mercado voluntario como al propio funcionamiento del mercado de derechos de emisión. En concreto, y con relación a SENDECO2, ¿qué esperarían ustedes de la Administración General del Estado? Es una iniciativa que ha tenido el apoyo de diversos Gobiernos autonómicos —el Gobierno catalán, el Gobierno valenciano, el Gobierno murciano—, pero nos gustaría conocer qué colaboración, qué cooperación ha establecido el Gobierno del Estado, el actual Ministerio de Agricultura, anteriormente Ministerio de Medio Ambiente, con relación a los trabajos que hace SENDECO2. Usted hacía referencia a esa mayor coordinación y a esa mejora de los flujos informativos en el contexto de que alrededor de un cuarto de las instalaciones son las que generan mayores niveles de emisiones. Quizá ahí podría ser útil un papel más activo de la Administración. A mí me gustaría conocer esa opinión.

En segundo lugar, quisiera conocer el papel que tiene el Registro español de derechos de emisión. En algún momento también se ha planteado el equívoco que tiene esa oficina del Registro con relación al que pueden jugar los mercados de derechos de emisión, y han existido algunas polémicas que hemos leído en los medios de comunicación sobre bolsas y mercados; en definitiva, sobre el Registro español. Nos gustaría conocer su opinión sobre esas polémicas que hemos podido leer en los medios de comunicación y sobre el papel que el Gobierno del Estado ha jugado también en esa cuestión.

Finalmente, voy a hacer dos últimas consideraciones. Desde la perspectiva de los intereses de las empresas españolas, ¿qué aporta? ¿Qué valor añadido cree que tiene la presencia de SENDECO2 en Barcelona, en Castellón, en Madrid en el sur de Europa, para que permita a esa comisión darle ese valor —que estoy seguro que tiene— en ese único mercado de derechos de emisiones?

Usted hablaba en algún momento de la cercanía a las empresas. Quizá vale la pena que profundizase en ello y nos pusiese algún ejemplo para que le diésemos ese valor en el mapa que usted nos mostraba de mercados de derechos de emisiones a la presencia de SENDECO2, no tan solo en España, sino, insisto, en el sur de Europa.

Por último, ante la perspectiva de Copenhague, ¿qué cree que nos permitirá decir que la Cumbre de Copenhague ha sido un éxito en términos de los intereses europeos y de los intereses de las empresas españolas y de los compromisos españoles en esta materia?

En un contexto en el que quizá también sería relevante preguntarle —y termino— sobre la reducción de emisiones en este último año, en el año 2008, ¿hasta qué

punto las emisiones han tenido que ver con el funcionamiento de ese mercado complejo y sofisticado del que usted nos ha estado hablando?

Nada más. Le agradecemos su comparecencia porque, insisto, ha iluminado uno de los aspectos en el que hasta ahora la comisión no había podido profundizar.

Gracias.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias.

Por parte del Grupo Popular, tiene la palabra la señora De Lara.

La señora **DE LARA CARBÓ**: Muchas gracias, señor presidente.

Quiero agradecer a don Ismael Romeo las explicaciones que nos ha dado sobre el funcionamiento de SENDECO2, sobre lo que llamamos la bolsa del mercado de CO<sub>2</sub>. Se lo agradecemos porque, indudablemente, nos ha introducido en un mundo y en algo que nosotros desconocíamos por completo.

Sabemos que el principal objetivo de SENDECO2 es contribuir a la mejora del medio ambiente y trasladar los beneficios de los mercados financieros a la negociación de los derechos de emisión tanto de compra como de venta, lo cual nos parece muy bien.

Indudablemente, comparto algunas de las cosas que usted ha dicho y otras las comparto menos. Por ejemplo, usted decía que si no se conseguía lograr un acuerdo internacional ahora en Copenhague, los proyectos de desarrollo limpio no podían comprar —no sé cómo ha dicho usted—, pero si no se consigue en Copenhague un acuerdo internacional se pone en entredicho todo lo que está haciendo la Unión Europea, porque no sé si tendría mucho sentido que la Unión Europea siguiera limitando emisiones y el resto del mundo no hiciera nada. Luego es una premisa con la que no debemos contar, al menos los que estamos en esta comisión.

También ha dicho usted, con los datos de 2006 que nos ha enseñado, que Estados Unidos era el principal contaminante del mundo. Yo creo que China sobrepasa a los Estados Unidos. Por renta per cápita no es lo mismo, pero China es el principal contaminador, lo cual no significa, obviamente, que forzosamente sea necesario que todos estos países se impliquen en Copenhague, y no podamos considerar algo que sea distinto a esto.

España, como se ha dicho aquí, está entre los países más contaminantes del mundo. Un reciente estudio de Comisiones Obreras nos indica que el pasado año 2008 las emisiones podían haber descendido un 6,5 %; son datos provisionales, ojalá fueran ciertos, indudablemente. Pero este dato que sería muy bueno en un momento normal, es malo en el momento en el que se produce, porque creemos que es indicativo de la crisis que estamos padeciendo y que, de hecho, padecen numerosas empresas e industrias.

Disponemos de datos de una serie de industrias. Dicen: las eléctricas, por supuesto, han necesitado más

emisiones de los derechos que tenían, pero hay sectores estrictamente industriales como cementos, siderurgia, papel, vidrio, tejas y baldosas, que sufrieron la crisis y a las que, por consiguiente, les sobraron derechos de emisión.

Quería plantear una pregunta al respecto. Esas empresas a las que les sobraban derechos de emisión que se les habían asignado gratuitamente, vendieron en la bolsa sus derechos de emisión. Quiérese decir que se les había asignado gratuitamente los derechos por las emisiones que iban a producir, las empresas no las produjeron por la crisis o por los motivos que fueran y entonces, vendieron los derechos sobrantes y obtuvieron un beneficio. Yo quiero preguntarle sobre el sistema. Realmente parece, podríamos decir, como poco, raro que a una empresa se le asignen los derechos para emitir en función de la producción que se espera que haya y que luego, al no producirla, venda los derechos y se beneficie de ellos. Me gustaría saber su opinión al respecto.

También decía usted que los derechos de emisión en España estaban sujetos a IVA y en otros países no. Indudablemente creo que este es un tema que hay que solucionar, porque si estamos en un mercado europeo, obviamente el IVA que se cobre en cualquier país tiene que ser el mismo para que no se produzcan las situaciones que usted nos ha contado y que, indudablemente, se deben producir.

Decía usted que la oferta y la demanda de los derechos de CO<sub>2</sub> son las que fijan el precio del mercado, y esto, indudablemente debe ser así, y que se fijaban en función de la meteorología y del precio del petróleo. Supongo que el portavoz socialista se va a enfadar mucho con esto. Si se fija en función de la meteorología y del precio del petróleo, quiere decir que en España no estamos haciendo nada para reducir emisiones, si solo hay más emisiones cuando hace más frío porque se utiliza más la calefacción y la electricidad. Yo no se lo puedo aceptar porque es no admitir que se utilizan energías renovables y que estas energías renovables no emiten CO<sub>2</sub>. Yo creo que, aparte de la meteorología y del precio del petróleo, hay algo más que debe fijar el precio del CO<sub>2</sub>.

También quiero preguntarle en qué mercado compra el Gobierno los derechos de emisión correspondientes a los sectores difusos, que son los que tiene que pagar el Gobierno, porque los demás los paga la industria. ¿Dónde compra los derechos de emisión correspondientes a los sectores difusos, sea transporte o vivienda, en este mercado del que usted nos habla o en otro?

Para finalizar, ha dicho usted que el mercado de derechos de emisión se concentra en Europa en un 80 %, y yo le pregunto: ¿y el otro 20 %? Yo creía que este mercado de derechos de emisión solo tenía lugar en Europa.

Nada más y muchas gracias.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias.

Por el Grupo Parlamentario Socialista, tiene la palabra el señor Moraleda.

El señor **MORALEDA QUÍLEZ**: Muchas gracias, señor presidente.

Le doy la bienvenida a la Comisión Mixta para el Estudio del Cambio Climático.

Coincido con el resto de mis colegas en la oportunidad de su comparecencia y en su utilidad. Su aportación supone un espacio hasta ahora no tratado en la comisión, pero que el Grupo Parlamentario Socialista entiende que va a crecer en el futuro y al que le vamos a tener que prestar una atención mucho más detenida.

Desde ese punto de vista, no sería descartable —y esta es una instancia también al presidente— que a lo largo del proceso de discusión de esta comisión volviéramos a requerirle para conocer la evolución que se pueda producir en los próximos años. Debe tener en consideración que esta comisión tiene su vigencia en esta legislatura y que sería de enorme utilidad volver a contrastar con usted algunas de las consideraciones que ha hecho —unas en términos de preguntas, otras en términos de recomendaciones— antes de que acabara la legislatura.

No me importa decir que muchos de los aspectos que usted ha señalado tenemos que interiorizarlos dentro del contexto general de estudio. Nos estamos acercando a una materia compleja que está conformándose además —quiere decir que su propia estructura no está definida—, y en la misma medida en que no está definida, muchos de los interrogantes que podamos formularnos seguro que usted también se los plantea y no puede responderlos.

Hago esta consideración para que entienda que alguna de mis preguntas no se debe tanto a la posibilidad de que usted tenga respuestas concretas, sino a que tiene la suficiente experiencia para expresar opiniones que pueden ser una tendencia —podríamos llamarla así—; hay otras que no, lógicamente.

Antes de formularle las preguntas, he de señalar al presidente que mi compañera, Montserrat, quiere también plantearle algunas preguntas concretas, por lo que el turno del Grupo Parlamentario Socialista lo dividiremos en dos.

En términos absolutos, si el 80% del mercado de derechos es europeo, ¿cómo prevé que pueda modificarse este mercado partiendo de la hipótesis nada desdeñable de que Estados Unidos forme parte de los compromisos de Kioto con la nueva formulación que se pueda establecer en Copenhague? —y añadiría—, partiendo también de la base de que puede haber un fenómeno de arrastre —en términos de consideración política— para que uno de los países, en términos absolutos, de mayores emisiones, como China, forme parte también del protocolo, y, por supuesto, India, Australia, etcétera? ¿Cómo cree, según la experiencia que ha adquirido, que la globalización total del mercado podría afectar al mercado del sur y, por conexión, al mercado europeo?

Hay una segunda pregunta que quisiera que tuviera a bien contestarme. Nos ha explicado cómo ha evolucionado el mercado de derechos, que es como lo ha hecho

la economía, desde el mecanismo más simple —el trueque o la palabra, como se hace todavía en las lonjas agrarias o en las lonjas de ganado— hasta lo que llaman bilateral, broker y, finalmente mercados electrónicos, y cómo esta evolución ha sido extraordinaria en muy poco tiempo.

Me gustaría que me dijera —porque no lo ha comentado— qué evolución han tenido los productos estructurados, qué porcentaje sobre el total hay en estos momentos, qué estabilidad tienen, cómo se establecen los mecanismos de riesgo dada la composición de esos productos, en qué países se concentran y cuál ha sido su evolución más reciente.

Dado que claramente el porcentaje mayoritario de las instalaciones españolas son excedentarias, me gustaría que me dijera cómo ve la adaptación tecnológica que deben sufrir no solo las instalaciones excedentarias sino fundamentalmente el sector de generación, cuyo porcentaje es bajo pero es el que en mayor proporción necesita derechos, tal como usted nos ha explicado.

Quisiera saber qué sectores en concreto tienen más dificultad para *internalizar* costes; en principio, son los sectores altamente productores de emisiones. Quisiera saber cuáles cree usted que necesitan una adaptación tecnológica más rápida y cuáles necesitarían un mayor apoyo institucional para continuar esa evolución tecnológica, sobre todo después del acuerdo del Consejo Europeo, donde se les ha posibilitado un periodo de transición que no han tenido otros sectores que sí pueden *internalizar* esos costes. Por tanto, quisiera conocer qué evaluación hace su señoría acerca de la adaptación tecnológica y qué evolución prevé.

Me gustaría que nos dijera con claridad cuáles son los problemas fundamentales del registro, si son de adaptación o de fondo, si son coyunturales o más bien estructurales, según su experiencia. Me gustaría saber si el problema que antes ha señalado es circunstancial o si, por el contrario, tiene algo más de fondo. Me interesa saberlo porque probablemente este sea uno de los aspectos más determinantes para que el mercado funcione.

Dos últimas consideraciones. Quisiera saber también por qué participan algunas comunidades autónomas y cuál es la causa de que no haya otras más. Obviamente, no voy a hacer ninguna referencia a su procedencia, porque creo que es ajena a la evolución, pero me gustaría saber cuál es el motivo. También quisiera conocer cuál es su relación con la Administración General del Estado.

Por último, debe tomarse nota de las recomendaciones. En cuanto a las relativas a las administraciones públicas, ya le adelanto que nos detendremos en ellas, pero le pediría como portavoz de este grupo que nos hiciera llegar cuantas consideraciones sobre mejora estimara conveniente lo más argumentadas posible, porque tenemos interés desde esta comisión —más que desde ninguna otra— de promover las novedades que pudieran perfeccionar la lucha contra el cambio climá-

tico tanto en el ámbito del mercado como en el ámbito de las instituciones, y, desde luego, las veremos con total simpatía. Por eso, le invito a que tenga a bien trasladarnos cuantas consideraciones estime conveniente.

Gracias.

El señor **PRESIDENTE**: Gracias.

En el mismo turno correspondiente al Grupo Parlamentario Socialista, tiene la palabra la señora Colldeforns.

La señora **COLLDEFORNS I SOL**: Gracias.

Voy a ser muy breve.

Me sumo al agradecimiento de mis compañeros y le digo que venía a la comisión con un par de preguntas y saldré con muchísimas más, pero no se preocupe, que no voy a exponer todas; señal de que usted ha hecho una muy buena exposición.

Me referiré a dos problemas, que, en parte, son complementarios de los que ha señalado nuestro portavoz.

Para que España cumpla el protocolo de Kioto no solo tiene que reducir el número de emisiones de sus industrias, sino también las del conjunto de los sectores llamados difusos, que ahora mismo no están cubiertos por un mercado de derechos de emisión. Sin embargo, España ha contratado y es activa en gran cantidad de fondos de carbono, algunos públicos solamente, otros privados como los de Banco Santander e ICO, o los fondos de carbono del Banco Mundial.

Mi pregunta es si el precio de estos fondos de carbono —que, en realidad, se contratan para obtener un número determinado de toneladas de derechos de emisión, derivados de los mecanismos de desarrollo limpio— es conocido de antemano, o si depende de la evolución en Bolsa de estos derechos, y si estos fondos también acaban comprando derechos en el mercado para poder satisfacer los contratos que previamente han firmado con los países o las entidades que los han constituido.

La segunda pregunta complementa la que ha formulado mi compañero con relación a los mercados estructurados. Tuve ocasión de conocer la presentación que hace poco tiempo realizó en la Expo CO<sub>2</sub> celebrada en Barcelona el Banco Mundial sobre el informe anual que presenta acerca de los mercados de derecho de carbono, y me llamó la atención que, a pesar de que los mercados de derivados aún son cuantitativamente poco relevantes, sin embargo, de un año para otro se habían multiplicado por cinco; muchísimo. Con la posible ampliación de un mercado tan grande como Estados Unidos y la práctica financiera que este país tiene, además de saber que la crisis que actualmente vivimos es de origen financiero, nos preocupa hasta qué punto el componente financiero de un derecho de emisión puede llegar a despegarse de tal modo de la economía real que al final se origine un conjunto de intereses ligados solo a esta nueva mercancía. Nos preocupa porque pensamos que el problema primordial y verdaderamente importante es el de conseguir la reducción de emisiones de gases de efecto inver-

nadero, no se trata de crear una nueva mercancía con la que comprar y vender y hacer dinero.

Digo esto ya que usted también ha mencionado la posible picaresca que va ligada al IVA. Como portavoz del Grupo Socialista en temas relativos a Hacienda, estoy especialmente interesada en la sugerencia que usted ha manifestado ligada precisamente al uso de decisiones de tipo fiscal, cuando tendrían que ser de otro tipo, fundamentadas en la necesidad de reducir derechos.

Esta mañana he leído que el Gobierno de Alemania ha anunciado que no va a seguir a Francia en esta decisión, y me gustaría que usted nos indicara qué razones pueden haberle llevado a no aceptar las que ha dado el Gobierno de Francia, si es que su señoría las conoce. No le estoy presionando porque sé que en estos momentos hay una discusión muy viva al respecto, pero seguramente que usted conoce argumentos tanto en contra como a favor de suprimir el IVA.

Muchas gracias.

El señor **PRESIDENTE**: Gracias.

Para contestar a todas estas preguntas, vuelve a tener la palabra el señor Romeo.

El señor **DIRECTOR GENERAL DE SISTEMA ELECTRÓNICO DE NEGOCIACIÓN DE DERECHOS DE EMISIÓN DE DIÓXIDO DE CARBONO (SENDECO2)** (Romeo García): Muchas gracias por sus preguntas. Espero ser capaz de responder a todas en poco tiempo y, si me olvido de alguna, por favor, les pediría que me la recordaran.

*Bon dia*, señor Campuzano.

Su señoría me pregunta por el tipo de apoyo institucional que creeríamos conveniente tanto desde el punto de vista de mercado como desde el punto de vista voluntario y sobre cuál es el que SENDECO2 consideraría oportuno a nivel de empresa, qué es lo que se ha hecho y qué precisaríamos.

Cuando antes hablaba de apoyo institucional, me refería al apoyo institucional al mercado en sí; es decir, casi nunca oigo a la Administración hacer valoración alguna sobre el mercado, parece como si este no existiera. Sí la oigo hablar de políticas y medidas, pero no de mercado. Sin embargo, yo considero que, al final, el mercado es lo que hace que todas esas políticas y medidas puedan llegar a buen puerto, porque si una empresa o una instalación no conoce el mercado, no puede acceder con facilidad al mismo, no tiene conocimiento de precios ni información en general, difícilmente puede optimizar todas aquellas políticas y medidas que previamente se haya decidido hacerle llegar.

En ese sentido vamos. Tiene que haber más implicación entre la Administración y el mercado, con SENDECO2 —en general con el mercado—, para que la información que emane de SENDECO2 o del mercado no sea exclusivamente lo que esta dice sino algo consensuado con la Administración. Porque de lo que se trata, al final, es de ir de la mano y de ofrecer la información

más fidedigna y más veraz posible para que no haya confusiones, para que no nos hagan determinadas preguntas que uno considera que debería contestar pero a las que no puede responder por no tener esa información; o para que, en algunas ocasiones, se haga llegar cierta información a determinados canales sin que haya duda de que esta va a llegar al usuario final, a las instalaciones, sin que uno tenga que enterarse de ello por Reuters o por una nota de prensa que un periodista te quiera hacer llegar. Creo que haría falta aunar esfuerzos para dar un único mensaje, un mensaje común para que todo sea más sencillo. Aún hoy hay muchas empresas que desconocen cómo funciona el mercado del CO<sub>2</sub> y que están perdiendo oportunidades o no las están aprovechando. A mí eso me preocupa.

En cuanto al mercado voluntario, antes me he referido un poco a ello. El mercado voluntario es el que en estos momentos tiene más potencial en el mundo, y es que más allá de las instalaciones afectadas por Kioto y por los planes nacionales de asignación, la inmensa mayoría de las emisiones, más o menos entre un 60 y un 65%, proceden del sector difuso, es decir proceden básicamente de particulares y de empresas que nada tienen que ver con Kioto. Deberíamos hacer un esfuerzo por conseguir un marco que contuviese toda la información, en el que se definiera bien el mercado voluntario, cómo acceder a él, qué proyectos son realmente eficientes y eficaces y cuáles sirven para compensar emisiones. Pondré un ejemplo quizá un poco extremo: de nada sirve decir que se van a plantar 10 000 árboles en un bosque para compensar unas emisiones si resulta que no son los adecuados para ese lugar, requieren un consumo de agua superior a lo que sería posible, o acaban con la población autóctona de una determinada especie.

Debería quedar claro para el particular lo que debe hacer para compensar sus emisiones, y para ello hay dos opciones. Una de ellas, que es la opción que nosotros utilizamos, es cancelar directamente derechos de emisión que en este momento están respaldadas por las Naciones Unidas. Es decir, un particular —ya veríamos como— puede comprar créditos CER que proceden de proyectos, y después estos se pueden cancelar para que nadie más los pueda utilizar. Otra opción es, como comentábamos antes, que hubiera determinados proyectos definidos y que la Administración dijera: señores, nosotros suscribimos, damos nuestro sello a estos proyectos y decimos que gracias a ellos se pueden compensar las emisiones. Con ello seguramente habría muchas empresas que, con ese sello de la Administración que las respaldase, y teniendo la seguridad de que existe un control, de que no hay picaresca, de que no se va a decir que se va a hacer algo que luego no se lleva a cabo, de que no se van a plantar unos árboles que si se quemar al cabo de cinco años nadie va a reforestarlos, etcétera, con ese compromiso es seguro que las empresas y los particulares se implicarían muchísimo más.

Termino este punto introduciendo algunas preguntas que ha formulado la señora Herrera. Se interesaba por

qué tipo de apoyo institucional espera SENDECO2 y por qué hay unas comunidades autónomas que apoyan proyectos y otras que no lo hacen. Eso es lo que nosotros pedimos. Hasta ahora, nosotros hemos ido presentando comunidad por comunidad propuestas de colaboración empezando por la Generalitat, que creyó en el proyecto desde su inicio, porque consideramos que somos la única bolsa en el sur de Europa, somos de aquí y, además tenemos la voluntad de ayudar y de estar cercanos a las industrias y a las empresas. Lamentablemente, no todas las comunidades autónomas, y en especial la Administración central, han considerado lo mismo. Primero fue la Generalitat de Cataluña, como he dicho, después se lo comentamos a la Generalitat Valenciana y, recientemente, a la Región de Murcia, pero parece que hay quien sigue pensando que el mercado es algo que está bien que esté ahí, pero nada más. Sin embargo, el mercado tiene que estar totalmente implicado, y vale la pena que vayamos de la mano con las administraciones, porque, al fin y al cabo, yo puedo darles información sobre tendencias, sobre puntos de vista o sobre posiciones de mejora, que considero que el mercado debe aportar a la Administración. Y al revés, la Administración debería ayudarnos y apoyarnos mucho más en cuanto a información de primera mano.

Pondré un ejemplo: en la última COP que se celebró en Poznam, nosotros asistimos, evidentemente como mercado, pero nadie nos invitó a las sesiones informativas de la ministra, de la directora de la Oficina Española de Cambio Climático o de la secretaria de estado que se celebraron para medios, para comunidades o para Gobiernos autonómicos. Nosotros fuimos porque nos invitó un determinado Gobierno, pero nos parece que deberíamos tener acceso a todo ese tipo de información porque, al fin y al cabo, es a nosotros a quienes los medios llaman después para preguntarnos cómo se comporta el mercado, cómo vemos nosotros un determinado sector, porque nosotros, al menos, tenemos la posibilidad de dar un punto de vista interesante: el del mercado.

Volviendo a lo anterior diré que en aquellas reuniones había representantes de sindicatos y ecologistas, pero el mercado no estaba representado allí. Por el contrario, si uno va a sesiones informativas del Gobierno alemán, con noventa o cien personas, resulta que todo el mundo está dando su punto de vista intentando aportar su granito de arena, y esto no es una crítica, es simplemente que, como usted ha dicho antes, todo esto es bastante nuevo. Hemos de ir creciendo poco a poco, pero nuestro punto de vista es que deberíamos ir mucho más de la mano, algo que a veces se echa de menos. No es fácil encontrar disponibilidad por parte de un consejero a la hora de plantearle una colaboración con la plataforma, con el mercado. Es complicado. Se diría que a veces el mercado molesta, cuando nosotros consideramos que debería ser todo lo contrario.

La segunda pregunta se refería al papel del registro, a que ha habido ciertas polémicas y a cuál es el papel del Estado. Aquí enlace con otra pregunta del señor Mora-

leda relacionada con las disfunciones habidas. El registro español, Renade, en general funciona y ha funcionado bien. El problema es que hay una serie de cambios permanentes en *software* y en la manera de funcionar del propio sistema que hace que surjan problemas muy a menudo. Les pondré un ejemplo: nosotros, evidentemente, tenemos cuentas abiertas en muchos registros, pero intentamos utilizar el registro portugués, porque el español nos da muchos problemas. Piensen ustedes que para nosotros los mercados son algo inmediato, es decir, si alguien compra un derecho de emisión, lo quiere inmediatamente. Imagínense lo que ocurre si hago una transferencia de un derecho a alguien que está esperando para entregarlo, para venderlo o para lo que sea, y le digo a esa persona que el registro no funciona y que hasta veinticuatro horas después no se le puede entregar. Señorías, quizá su concepto del tiempo no sea el mismo que el nuestro para derechos de emisión. No sé si podrán hacerse una idea de lo que estoy diciendo, pero el entregar un derecho veinticuatro horas más tarde de haberlo solicitado equivaldría, por ejemplo, a que un paquete por mensajero llegase a su destino después de un mes. Es algo a esa escala, es una brutalidad. Nosotros, particularmente, utilizamos más el registro danés y el portugués, aunque también el español, no quiero cargar las tintas en relación con el registro español, pero he de decir que se han producido una serie de cambios que han afectado de manera importante a su funcionamiento.

En cuanto a las polémicas que me comentaba y a los medios de comunicación, supongo que se está haciendo referencia a la polémica que surgió cuando apareció la noticia de que Bolsas y Mercados Españoles quería lanzar una plataforma de derechos de emisión parecida o similar a la de SENDECO2. Aparentemente ahí no hay ningún inconveniente. Las bolsas, como ustedes saben, en su mayoría son empresas privadas, con lo cual no hay ningún problema en que aparezcan algunas nuevas. ¿Dónde estaba la particularidad? Resulta que BME, a través de su empresa subsidiaria Iberclear, es la empresa que gestiona el registro de emisiones español, el Renade, con lo cual imagínense cómo se pueden llegar a desvirtuar funciones como la del registro y, por otro lado, las del mercado. Imagínense lo que significa que la misma empresa que controla a quién se le entregan derechos de emisión, cuándo se le entregan derechos de emisión, a dónde se transfieren esos derechos de emisión, cuándo se transfieren esos derechos de emisión, además, tenga un mercado donde se puedan comprar y vender derechos de emisión. Eso no pasa en ningún país de Europa. Hay un caso algo parecido en Francia, pero es porque Caisse des Dépôts, que es un banco con capital privado, también tiene parte de accionariado en lo que sería el registro y en el mercado, en la plataforma francesa, pero se trata de un banco público. Ahí surgió la polémica, y a nosotros simplemente nos preguntaron y lo que hicimos fue explicarlo. No estamos en absoluto en desacuerdo con que surja otra plataforma, ni estamos en desacuerdo en que el Renade sea gestionado por Iberclear o por BME. Lo que conside-

ramos es que eso no lo puede hacer la misma empresa: o gestiona el mercado o gestiona la cámara de compensación, pero las dos cosas no. Imagínense que Hacienda, con la información que tiene sobre todos ustedes, decidiera crear una banca de inversión, o que el registro mercantil tuviera API. ¿Me entienden? No sé si me explico suficientemente bien, pero es un caso bastante extremo.

Presentamos una solicitud en la Oficina Española de Cambio Climático, ya que el ministerio de Medio Ambiente, juntamente con la oficina, es el último garante de que el registro funcione correctamente dado que, desde el punto de vista no solo del mercado, sino del registro, se vulneraba el derecho a la protección de datos de todos aquellos que tengan una cuenta abierta en él, es decir, se pueden llegar a desvirtuar las funciones del registro. La Comisión Europea es superrestricta en este aspecto. La información que deriva de las transferencias y transacciones de los registros no se puede hacer pública durante equis tiempo —ahora no recuerdo bien cuánto tiempo es—, con lo cual, si hay alguien que puede tener acceso día a día a toda esa información, evidentemente, se vulnera cualquier compromiso de confidencialidad. Hicimos esa consulta pidiendo al ministerio que se pronunciase, y hasta ahora no lo ha hecho. Nos hicieron llegar un escrito diciendo que BME y el registro estaban funcionando muy bien y que, además, eran empresas suficientemente contrastadas y de prestigio, así como que si se diera cualquier tipo de incompatibilidad la tomarían en consideración. Pero no se han pronunciado más allá. Imagino que BME, como empresa cotizada en bolsa y una de las principales de este país, funciona bien, no lo discuto, y tampoco discuto que actúen en otros mercados de manera parecida, como puede ser el de renta fija, pero el mercado del CO<sub>2</sub> está sujeto a la normativa y a la legislación europea comunitaria y, además, es de obligado cumplimiento. Ustedes pueden decidir comprar o no valores de renta fija, pero si son una empresa afectada por Kioto, no pueden decidir no comprar derechos si los tienen que comprar.

En definitiva, no se han pronunciado. Esperábamos que dijeran si sí o si no podía haber una misma empresa que gestionase el registro y que gestionase un mercado, y creo que la opinión de la oficina española es que esto le coge un poco a contrapié y, aunque nosotros no lo veamos así, no creemos que seamos nosotros quienes debamos pronunciarnos sobre el particular.

Ese es el conflicto que surgió en su momento. El papel del Estado hasta ahora ha sido mantenerse bastante al margen, y la realidad es que la plataforma BME debería haber sido lanzada en septiembre de 2008, pero estamos ya en junio de 2009 y todavía no se ha lanzado. A nosotros lo que nos preocupa no es que se haya lanzado o no, sino que todavía no haya una pronunciación clara que diga que la misma empresa que gestiona un mercado no puede gestionar el registro, como pasa en el resto de Europa.

Con respecto a la tercera pregunta sobre el valor añadido que podría representar SENDECO2 como mercado

del sur de Europa por a proximidad, etcétera, diré que hay dos modelos de bolsa distintos: el tipo de bolsa orientada a las grandes empresas que están situadas en un lugar y, por tanto, quien quiera operar conmigo ha de venir a mí, que, en general, son empresas grandes que poseen todo el conocimiento sobre el mercado, y otro modelo, como puede ser el nuestro, en donde lo que pretendemos es dar servicio a todos aquellos que no tienen un fácil acceso al mercado, como pueden ser las pequeñas y medianas empresas. Creo que este es el principal valor añadido de SENDECO2. Es el motivo por el cual estamos en Barcelona, que es la comunidad con más instalaciones y más emisiones en España. Estamos en Valencia, en Castellón, donde hay una densidad importantísima, sobre todo de cerámicas, y nos gustaría estar en Andalucía, pues ese sería el arco con el que más instalaciones cubriríamos. Ese es el motivo por el que tenemos oficina en Madrid, porque también las sedes centrales y las representaciones de muchas de esas instalaciones y empresas están en la capital.

En pocas palabras, intentamos estar allí donde hay instalaciones y empresas, donde podamos ayudar a explicar cómo se puede acceder al mercado y cuál es la mejor manera de hacerlo. Nosotros no somos consultores, no recomendamos comprar o vender. Lo único que hacemos es ofrecer la información contrastada de la que disponemos en ese momento y, en el caso de que alguien desee operar, darle las facilidades para que pueda hacerlo.

Por otro lado, estamos físicamente en el sur de Europa, pero accedemos a un mercado global, no solo a España, Italia o Portugal. No se puede entender el mercado del CO<sub>2</sub> como regional o de países, sino que es un mercado mundial y, por lo tanto, cuando uno está en este mercado está actuando en todo el mundo, y en especial en Europa, con lo cual permitimos el acceso a la pequeña cerámica de Murcia para que pueda intercambiar sus derechos con una multinacional en Suecia. Ese es uno de los valores añadidos que estamos aportando.

En cuanto al cuarto punto, me preguntaba por Copenhague y cuáles son las decisiones que deberían tomarse para que el mercado pudiera tener éxito y para ayudar a las instalaciones. Desde el punto de vista del mercado, evidentemente, sería importantísimo que se pudiera llegar a un acuerdo con los principales países emisores —Estados Unidos y China, como ha comentado la señora Herrera— para alcanzar compromisos, porque si se alcanzan, todo el mundo aceptará comprometerse con compromisos —valga la redundancia— aún más importantes. Por ejemplo, si China y Estados Unidos aceptan adoptar medidas y poner números y letras a los acuerdos y a sus compromisos, Europa aceptará una mayor reducción en sus emisiones a nivel global y, por otro lado, también aceptará la importación de créditos de emisión de otros proyectos fuera de Europa. Si no fuera así no los aceptaría, y eso, que luego desarrollaremos en la pregunta del señor Herrera, tendría graves consecuencias en el mercado.

Para que haya reducción efectiva ha de haber compromiso global; un mercado global donde las empresas puedan actuar de forma global. Serviría de poco que Europa, Estados Unidos o Australia tuvieran su derecho de emisión, porque, al final, se originen en Barcelona o en Haití, las emisiones son exactamente las mismas y van a parar al mismo sitio. Así pues, los compromisos deben ser globales.

Paso a las preguntas de la señora De Lara sobre los acuerdos de Copenhague. Su señoría me decía que no hay lugar para que no exista entendimiento y acuerdo, porque si no las políticas de la Unión Europea se irían a pique. Posiblemente sea así, pero no olvidemos que en la COP de Copenhague no va a estar solo Europa, que emite el 20% de las emisiones mundiales, sino que va a estar todo el mundo, y allí hay intereses muy contrapuestos. Dígale, por ejemplo, a China, que está incrementando sus emisiones en un 10%, que debe dejar de emitir. Probablemente le preguntará que por qué no lo hicimos nosotros hace años, que hemos sido los que en parte hemos provocado el calentamiento del planeta. Ahora, Estados Unidos está proponiendo objetivos concretos sobre la base del año 2005, no de 1990. Por ello esto no va a ser fácil ni está tan claro que vaya a haber acuerdos globales definitivos en Copenhague. Pero —insisto— debería haberlos, pues, de lo contrario, Europa podría decidir no dejar importar CER de proyectos después del 2012, y he puesto el ejemplo antes. Imagine un proyecto cualquiera que está en parte financiado por la venta de derechos de los créditos de emisión y que después esos créditos no puedan importarse a Europa y no se puedan vender.

Esperemos, pues, que se llegue a un acuerdo en Copenhague; creo que es fundamental que exista, pero no hay ninguna seguridad de que este se vaya a producir, y países como China y la India van a ser especialmente beligerantes, incluso más que Estados Unidos. Lo que se está intentando hacer ahora no es decir a China que no emita a ritmos de crecimiento del 10%, sino que lo haga al 6%, y nosotros ya haremos el esfuerzo por el otro lado.

En cuanto a lo que me comentaba su señoría sobre quién era el máximo emisor, la gráfica se refería a datos del 2006; ya he apuntado que Estados Unidos sí era el máximo emisor en ese año, pero si juntamos a todo el sudeste asiático, evidentemente sus emisiones superan sobremanera las de Estados Unidos.

Por lo que se refiere al estudio de Comisiones Obreras, me decía que había habido un descenso de las emisiones, y le preocupaba el hecho de que fuera solo una consecuencia de la crisis económica. Considero que el Gobierno y la Oficina Española de Cambio Climático están adoptando medidas de choque importantes y con objetivos ambiciosos, y están implementando políticas para llevarlos a cabo. En cualquier caso, no cabe duda de que en este año 2008 esas políticas han recibido una grandísima ayuda que viene de todo lo que he comentado antes: la crisis económica, la crisis financiera, el buen

comportamiento de las energías renovables y el precio del petróleo. Es decir, no solo con una bajada del petróleo se reducen las emisiones, no solo con un mejor comportamiento de las renovables descienden las emisiones, evidentemente, hacen falta políticas para aplicar todas esas herramientas, pero sí es cierto que en 2008 la coyuntura ha sido positiva. Esperemos que, aunque en los próximos años la coyuntura sea mejor en lo que se refiere a la crisis, los descensos se puedan ir manteniendo.

Me comentaba también que le parecía raro que aquellas instalaciones que habían recibido derechos gratuitamente por el hecho de no emitir pudieran beneficiarse de la venta de esos derechos y obtener un rendimiento, pero es que esa es la base del mercado y de la idea. Nosotros no sabemos si una empresa ha dejado de emitir porque ha sufrido una crisis, porque ha mejorado sus procesos, porque ha cambiado de combustible, porque ha cambiado los hornos o porque está utilizando un sistema distinto. Sobre la base de unas reglas de juego y de unas cartas que se ponen sobre la mesa, las empresas actúan, y si gracias a las acciones internas que esa empresa puede realizar o a las que vengan de fuera, como puede ser una crisis con un descenso de la producción, consigue reducir aunque sea por obligación sus emisiones, es lógico pensar que con su venta podrá ayudar a la financiación de la mejora de procesos o simplemente a su mejora financiera, porque de igual forma, cuando en lugar de tener un excedente tenga déficit, se le va a exigir que compre. Esa es la ley fundamental del mercado: cuando tienes déficit debes comprar, pero cuando te sobra, lo normal es vender. De nada serviría que a alguien que ha hecho esfuerzos para reducir sus emisiones se le diga de golpe y porrazo que no puede vender ese excedente; sería algo perverso ante el mercado, y nosotros entendemos que eso no debería ser así.

En cuanto al IVA, repito lo que decía antes, aunque luego intentaré ser más preciso. Este es un tema bastante controvertido porque en muchos casos motiva la toma de decisiones de manera ineficiente sobre la base de un motivo estrictamente tributario. ¿Estamos hablando de mercados globales? ¿Estamos hablando de mercados paneuropeos? ¿Por qué una empresa de Lugo debería vender sus derechos a peor precio en Barcelona en lugar de hacerlo a mejor precio en Amsterdam? Pues en muchos casos por el IVA, porque resulta que si no lo vende a la empresa de Barcelona, la de Amsterdam no le va a pagar el IVA. O al revés, si se trata de comprar, ¿por qué voy a tener más incentivo por comprar en Amsterdam que en Barcelona? Pues porque si lo hago en Amsterdam me ahorro el IVA.

Es cierto que, al final, el IVA va a ser neutro, pero en cuanto a la tesorería —y se lo digo porque, como es evidente, nosotros tenemos ese problema—, desvirtúa tremendamente, porque hay empresas que compran fuera y venden en casa y, por tanto, hay que abonar el IVA a esas empresas y después hacer la liquidación con el Estado, que tardará en devolverlo el tiempo que considere oportuno. Hasta ahora, el Estado tenía seis meses

para hacerlo, aunque la intención era que fuera mes a mes. Pero en realidad no se está produciendo la devolución del IVA mes a mes, por lo menos así sucede en nuestro caso, y por ello nos encontramos que, financieramente, hemos estado soportando cantidades muy importantes de dinero sólo porque alguien ha decidido comprar en un país y vender en otro. Es evidente que eso se podría solventar con una devolución más rápida, pero solo se solucionaría a medias, y lo cierto es que el IVA desvirtúa en verdad la toma de decisiones de mercado, y financieramente constituye un lastre muy importante.

Por otra parte, yo tenía entendido que era Inglaterra la que había decidido no hacerlo, aunque también podría ser Alemania, porque las posturas de ambos países van en general bastante de la mano, al igual que, normalmente, las de España, Francia y Holanda. Yo dividiría el principal motivo por el que el Reino Unido podría haber decidido no secundar este tema en dos razones: una, que posiblemente los haya pillado fuera de juego por no haber tenido tiempo de estudiarlo; y la otra, que es muy posible que dejasen de recibir un montón de dinero con la tributación. Es decir, que prevalecería el hecho de recaudar y disponer de ese IVA sobre la eficiencia de mercado.

Ese el motivo por el cual, posiblemente, Reino Unido haya decidido no hacerlo. En cualquier caso, si lo que buscamos es la eficiencia de mercado, lo mejor para las instalaciones de las empresas y para todos los participantes en el mercado, evidentemente el IVA no ayuda en nada a crear un mercado transparente. Además, como comentábamos, existe cierta picaresca y, así, a nosotros nos han solicitado información de determinados clientes; y una cosa es comprar y vender y otra cosa es que haya empresas que incluso hayan podido blanquear o transferir dinero de actividades poco lícitas gracias a los derechos de emisión y, además, beneficiarse de alguna manera de la financiación extra que puedan tener con el IVA. Todo eso se lo digo en confianza, aunque seguramente no esté en el foro más adecuado, pero es que es así. Por ello, si usted lo desea, le emplazo para hablar de esta cuestión con mayor profundidad porque realmente es algo que se debería solventar. Además, hay diferentes tipos impositivos: el 19,6% en Francia; el 15% en Inglaterra; aquí es el 16%; en Portugal, el 20%, etcétera; y, al final, las empresas se vuelven un poco locas.

En relación con la pregunta de la señora De Lara, acerca de dónde compra el Gobierno los derechos, le diré que seguramente se lo debería preguntar al Gobierno. En cualquier caso, se pueden comprar básicamente en dos lugares: en el mercado y a otros países. En el caso de que sea a otros países, normalmente se realiza de país a país, aprovechando lo que se denomina como AAU, unidades básicas asignadas. Por ejemplo, si Hungría sabe que no va a utilizar esos derechos, se los puede vender al Gobierno español. Este tipo de operaciones entre gobiernos o entre países se han hecho. En cualquier caso, siempre se intenta que el dinero que se pague por esos

derechos redunde en políticas de mitigación en el ámbito doméstico; de nada serviría que se compraran a Hungría, por poner un ejemplo, y que Hungría utilizase posteriormente este dinero para cualquiera otra causa que no fuera la mitigación o la adaptación.

La otra vía es la de acudir al mercado, en principio, con créditos o certificados de emisión, los CER. Hace no mucho tiempo hablamos con la Oficina Española de Cambio Climático y se están planteando la posibilidad de acudir al mercado. Les ofrecimos la posibilidad de poner en marcha algún tipo de subasta inversa; es decir, alguien compra, ¿quién está dispuesto a vender? Eso tiene como finalidad la de obtener el mejor precio posible en el mercado. Básicamente, esas son las dos vías a través de las cuales el Gobierno podría comprar. En general, siempre centrados en esas unidades AAU que le he comentado —que son unidades que manejan los países— o en los certificados de emisión.

Me han preguntado por los precios. Por lo que respecta a esta cuestión, al final los precios los establece el mercado porque nadie va a querer vender algo por un precio inferior al de mercado y, lógicamente, puede fluctuar. Si no recuerdo mal, cuando España hizo una compra de AAU a Hungría pagó un precio de mercado de alrededor de 12 o 13 euros por derecho; después, el derecho bajó hasta los 7 euros, de manera que se podía considerar que fue un mal precio de compra; pero, posteriormente, ha llegado hasta 15 euros, de manera que en definitiva ha sido un buen precio de compra. Las leyes de la oferta y la demanda son las que fijan los precios.

Le he comentado que el 80% del mercado de CO<sub>2</sub> se localizaba en Europa, y su señoría me pregunta dónde se localiza el 20% restante. Pues bien, ese 20% corresponde a mercados como el voluntario de Estados Unidos —en algunos Estados de la costa este—, algunos mercados en Japón, mercados incipientes de Australia y Nueva Zelanda y, por supuesto, mercados de créditos de emisión en el ámbito de la inversión. Imagínense, por ejemplo, proyectos que se desarrollan en Uruguay y que alguien en China decida comprar esos derechos, ese es el 20% que falta, pero es evidente que donde está más regulado y donde es obligatorio es en Europa, dentro de ese 80%.

El señor Moraleda me preguntaba cómo afectaba la globalización al mercado y he de decir que me parece que de manera fundamental. Por ejemplo, en el caso de los mercados de los que he estado hablando hace un momento —Australia o Nueva Zelanda—, si sus mercados son distintos, los derechos también serán distintos. Se van a entregar derechos utilizando diferentes criterios al de las instalaciones —en Estados Unidos, probablemente también, de manera que llegará un momento en que se atomizarán tanto los mercados que serán ineficientes. Si consiguiéramos una globalidad en ese sentido, todo sería mucho más eficiente y mucho más fácil; dejaríamos de hablar de 25 valores que se pudieran utilizar en Europa, en Nueva Zelanda o en Australia y empezáramos a hacerlo sobre un solo valor, que se podría uti-

lizar en todos los sitios. Además, el mercado sería mucho más transparente, habría mucha más liquidez y, por lo tanto, la formación de precios sería mucho más eficaz.

Me ha preguntado también qué evolución han tenido los productos estructurados y también por los riesgos, los porcentajes, etcétera. Los productos derivados estructurados tuvieron un momento de auge, sobre todo en el período anterior a la entrega de derechos. ¿Se acuerda de que en 2007 había derechos a 1 o 2 céntimos? Las empresas tenían miedo de que los derechos que fueran a recibir en los años siguientes pudieran llegar a ese precio. ¿Qué es lo que se hizo? En gran medida, se hicieron permutas y cambios de derechos de los años siguientes a cambio de un precio. Eso no es ni más ni menos que un derivado; es decir, se compró y se vendió a futuro y estuvo bastante en auge. Asimismo, se realizaron también bastantes permutas y cambios de EUA por CER, ¿Por qué? Porque había un diferencial de precio entre el EUA y el CER y como al final se puede utilizar para lo mismo, aunque con una limitación de cantidad, si un EUA vale 10 euros y un CER vale 8 euros, vendo el EUA y compro CER, que sirven para lo mismo y gano dos euros. Cuando no había derechos, eso se hizo mucho. Posteriormente, cuando ya llegaron los derechos en 2008, la verdad es que este tipo de permutas y derivados descendió un poco.

En la práctica, estos derivados y estos estructurados van a ir a más porque las empresas cada vez saben más y utilizan el derecho de emisión como un activo más y un coste de producción más a tener en cuenta, con lo cual van a intentar optimizarlo. De esta manera, hay bancos superactivos en este sector, como puedan ser Barclays o, en su momento, Fortis, RBS, y en España, el Banco de Santander, que ofrecían productos estructurados bastante interesantes. En el caso concreto de España, en este momento, la verdad es que no se están ofreciendo demasiado; nosotros tampoco los estamos ofreciendo demasiado porque existe riesgo. Evidentemente, todas las operaciones a futuro —y la mayoría de los estructurados y derivados lo son— llevan implícitos unos riesgos y esos riesgos, si no se pueden cubrir de alguna manera, es evidente que es mejor no tomarlos. Si ahora mismo una empresa de cerámica nos pide vender los derechos de 2011 a futuro, tengo que cerrar una posición hoy para garantizar a ese cliente ese precio y ese volumen. Si en 2011 no existe esa empresa, no me entrega los derechos o no me paga y no hay un aval, tengo una posición descubierta porque tendré que cumplir igualmente con mi contraparte, pero si esa empresa ha desaparecido no podrá cumplir conmigo. ¿Qué le voy a exigir? Pues determinadas garantías: garantías crediticias o cualquier tipo de garantía. Hoy en día, las garantías son muy costosas de obtener, con lo cual este tipo de productos ha descendido bastante. ¿Dónde se desarrollan más o qué tipo de productos se desarrolla más? El derivado puro y duro de compraventa de derechos a futuro en bolsas especializadas donde se piden unas determinadas garantías de antemano. Ahí sí que la compraventa de

derechos a futuro se está desarrollando con bastante intensidad, pero en su momento era la estrella, el 80% de la compraventa de derechos se hacía a futuro y, en cambio, en estos momentos el contado, el *spot* ha tomado relevo y está siendo más habitual.

Me preguntaba por la adaptación de tecnologías excedentarias. La idea de este mercado en concreto es conseguir que genere recursos para que las empresas puedan mejorar sus procesos; en el caso de la generación eléctrica las medidas que está adoptando principalmente consisten en el cambio de combustible, es decir, intentar utilizar biomasa, gas natural, ciclos combinados, etcétera. Este tipo de medidas son las que está utilizando el sector generación. Por su parte, el sector industrial hace lo mismo, pero desde el punto de vista de su actividad, está intentando mejorar los hornos, los combustibles, aprovechar la biomasa. La biomasa en estos momentos todavía es costosa porque no da un rendimiento equilibrado o permanente, con lo cual crea unas disfunciones en sus hornos. Eso es lo que se pretende hacer.

Por parte de la Administración o de las administraciones en aquellos países donde hay subasta se intenta aprovechar los recursos generados en las mismas para aplicarlos en políticas y medidas domésticas que puedan favorecer la reducción de emisiones. Los sectores que tienen más dificultad para internalizar los costes son aquellos que utilizan una política de precios para trasladarlas al consumidor final. Por ejemplo, el sector energético, que es uno de los sectores más castigados con la última asignación de derechos, por otro lado tiene más facilidad para trasladar esos costes a través de las tarifas, de la factura final de la luz. En cambio, aquellas empresas con mayor riesgo de deslocalización son las que sufren más, porque imagínese que una ladrillera, ahora mismo que estamos en crisis, no pudiera transferir el incremento del precio del ladrillo en forma de CO<sub>2</sub> al precio final; evidentemente tendrá más dificultad el ladrillero que no una empresa de generación eléctrica.

En cuanto a la deslocalización, aquellas empresas que por el hecho de comprar derechos de emisión puedan poner en riesgo una empresa, o esa misma empresa decida producir en Marruecos, por ejemplo, para no tener que pagar ese derecho de emisión, desvirtúa de nuevo el mercado. Es decir, que en general tendrán más dificultad para transferir esos costes aquellos que realmente tengan dificultad para transferir los costes al consumidor final, mediante tarifas o precios.

Respecto a los problemas fundamentales del registro, creo que ya nos hemos extendido bastante sobre el tema, pero si tiene cualquier duda puedo darle más información. Lo comento aquí porque también lo comenté en su momento con la directora de la Oficina Española de Cambio Climático cuando tuve la oportunidad de hacerlo. Es tarea de todos optimizar el funcionamiento del registro.

Me preguntaba también por qué solo algunas comunidades autónomas han dado su apoyo. Lo comentamos antes: creemos que es importante que cada vez se vinculen más; ya se ha abierto el camino y esperamos que

no solo las comunidades autónomas sino que la Administración central pueda ayudar a que el mercado se desarrolle con más transparencia, con más liquidez y que, de alguna manera, podamos ir un poquito más de la mano. En el caso de SENDECO2 es una iniciativa española, pero hay otros casos en algunos países, como la bolsa francesa, y algunas otras, que han recibido apoyo desde el primer momento de la Administración de sus países a través de bancos públicos y a través de ayudas; en cambio, aquí hemos tenido dificultades en ese sentido. Por lo tanto, es algo en lo que deberíamos trabajar.

Me preguntaba por la relación con la Administración General del Estado. Creo que también le he respondido.

Montserrat me preguntaba por los fondos de carbono. Los fondos del Banco Mundial, los del Santander, los del ICO, cada uno tiene su manera de funcionar. Me gustaría dejar claro que en su mayoría este tipo de fondos no son especulativos —que también existen—, fondos en los que igual que se puede invertir en divisa, en una commodity o en un petróleo, se pueda invertir en derechos de emisión; no, son fondos en base a proyectos, con lo cual dependerá del tipo de contrato y el acuerdo a que se haya llegado en su momento con la contraparte. A veces, uno da un dinero para desarrollar un proyecto, estimas que vas a tener un retorno en equis créditos de emisión y, al final, ese retorno es equis más uno o equis menos uno. Hay una idea, se fija un precio en la mayoría de los casos, pero puede haber variaciones, y de hecho hay sorpresas; hay algunos proyectos que se han visto comprometidos cuando los derechos de emisión bajaron tanto, porque pagar doce por algo que luego se puede vender a uno, así no sale la cuenta, con lo cual las inversiones se han podido ver comprometidas en algunos casos.

Respecto a los mercados estructurados, los mercados derivados, que se habían multiplicado por cinco en algunos casos, se lo he comentado antes.

Finalmente, me preguntaba hasta qué punto el componente financiero del mercado puede llegar a desvirtuar el objetivo final. Políticamente, no sé qué debería responder a esta pregunta. Mi opinión personal es que, llevado al extremo, me sorprende que un mercado orientado para que se reduzcan las emisiones esté abierto a todo el mundo. Está bien que se haga de manera voluntaria, pero los bancos, los inversores, los *brokers*, al final, prácticamente el 80% de las transacciones diarias, incluso un poquito más en algunos lugares, de derechos de emisión de CO<sub>2</sub> son llevadas a cabo por inversores, especuladores de alguna manera. Por un lado está bien, porque crea liquidez y ayuda a la formación de precios. Por otro lado, desvirtúa a aquellos que han de participar porque sí, porque tienen esa obligación. Compensa una cosa con la otra. No le diga al que tiene que comprar que ha habido una demanda tremenda por parte de un banco que ha hecho que el precio haya subido y que deberá pagar más por ese derecho. Yo también le diría: gracias a que hay un banco que está comprando derechos, esos derechos los va a vender; va a haber más liquidez, mejor

formación de precios y, seguramente, usted va a tener más opciones de acceder al mercado de una manera más efectiva. Están las dos caras de la moneda, aunque mi opinión personal es que, quizá, de alguna manera se está llevando al extremo un mecanismo que originalmente se pensó para las instalaciones.

Son las dos y media y creo que he respondido a todas las preguntas. Si no es así, por favor, agradecería que me lo hicieran saber.

El señor **PRESIDENTE:** Consideramos que ha respondido, y simplemente nos ha dejado la incógnita de si

tendremos en breve o no una burbuja de CO<sub>2</sub>, lo cual ya sería el colmo; pero, en fin, más verdes las han segado.

Muchísimas gracias, señor Romeo, por su comparecencia, que ha sido ilustrativa y muy interesante. Estoy absolutamente seguro, como han apuntado algunos portavoces, de que nos volveremos a ver en esta comisión.

Muchísimas gracias a todos.

Se levanta la sesión.

**Eran las catorce horas y treinta y cinco minutos.**

Edita: **Congreso de los Diputados**

Calle Floridablanca, s/n. 28071 Madrid

Teléf.: 91 390 60 00. Fax: 91 429 87 07. <http://www.congreso.es>

Imprime y distribuye: **Imprenta Nacional BOE**

Avenida de Manoteras, 54. 28050 Madrid

Teléf.: 902 365 303. <http://www.boe.es>

Depósito legal: **M. 12.580 - 1961**

