

**Important:** Scopul pentru care a fost produs acest material este acela de a nu fi tratat ca o cercetare investitionala. El a fost conceput ca un material de marketing si comunicare, chiar daca el poate contine anumite recomandari sau opinii..

Scopul nostru este de a sprijini companiile in a lua decizii eficiente pe baza informatiilor si analizelor pe care le efectuam.

EUROPEAN MARKET – EU ETS

# Carbon Market

## Piata certificatelor de emisie carbon

### Un scurt istoric



Executive Director & Research  
**Catalin Suru**  
+4 0723 00 76 38  
[catalin.suru@faltrano.ro](mailto:catalin.suru@faltrano.ro)

**Faltrano Finance & Trading**  
224 Calea Victoriei  
Bucharest, Romania

Phone: +4 021 310 03 60  
Fax: +4 021 316 99 37

Din 1997, cand 160 de tari au negociat protocolul propus de Natiunile Unite privind reducerea emisiilor de CO<sub>2</sub> (carbon / Gaze cu Efect de Sera) cu 5% fata de 1990, si pana in prezent, situatia s-a schimbat.

Astazi, Intergovernmental Panel on Climate Change, un organism international ce evalueaza schimbarile climatice, a aratat ca o crestere cu 2°C a temperaturii va conduce la un dezastru de proportii catastrofice. Omenirea va trebui sa reduca emisiile de carbon cu pana la 70% fata de nivelul din 2010 pana in 2050.

La sfarsitul lui 2015 guvernele se vor intalni la Paris (cea de-a 21-a Conferinta a Partilor – COP21) pentru a negocia un nou protocol cel il va inlocui pe cel semnat la Kyoto, si totodata vor trebui sa traseze liniile directoare prin care tarile vor atinge acest nivel de -70%.

Dar ca intalnirea de la Paris sa fie un success, progresul trebuie sa il facem inca de pe acum. Guvernele vor trebui sa convina cel putin asupra unei propuneri de text privind noul accord global in cadrul COP (Conferinta Partilor) pana la jumatatea anului.

Avand doar foarte putin timp inainte, ele trebuie sa lucreze pe plan local pentru a stabili care va fi contributia lor la reducerea emisiilor de gaze cu efect de sera intre anii 2020 si 2030. Uniunea Europeana si cele 27 membre ale sale au propriile probleme.

In 2005 UE a implementat EU-ETS (Sistemul de Tranzactionare a Emisiilor), un sistem "Cap and Trade" ce stabilea cantitatile totale de gaze cu efect de sera ce puteau fi emise de catre toti participantii – asa numitele permisii/certificate sau EUA (European Union Allowance).

Astfel, companiile (instalatiile) participante trebuie sa isi monitorizeze si sa raporteze emisiile de CO<sub>2</sub>, asigurandu-se ca vor preda autoritatilor un numar de certificate egal cu emisiile lor (1EUA = 1 tonaCO<sub>2</sub> sau echivalent). Daca acestea isi depasesc numarul de permisii (certificate alocate de catre autoritati), trebuie sa isi cumpere aceste certificate de la ceilalti. In sens contrar, daca o instalatie a performat si si-a redus emisiile, poate sa isi vanda surplusul de certificate catre ceilalti formandu-se astfel o piata secundara de tranzactionare – piata certificatelor de emisie carbon.

Sistemul a fost organizat in mai multe faze de tranzactionare, iar in prezent putem distinge patru astfel de faze:

1. Faza Unu sau "Faza Pilot" (2005-07): Prima perioada de tranzactionare/comercializare s-a intentionat a fi un perioada de proba si s-a caracterizat prin multe neclaritati privind aspectele sale fundamentale.
2. Faza Doi sau "Faza Kyoto" (2008-12): Sfarsitul celei de-a doua perioade este de fapt o extindere a primului angajament agreat la Kyoto. De aceea, cea de-a doua faza a fost conceputa ca tarile UE sa atinga tinta mai usoara a Potocolului de la Kyoto privind reducerea emisiilor.
3. Faza Trei (2013-20): Sistemul a suferit schimbari legislative majore si a fost setat sa atinga o reducere a emisiilor cu 21% pana in 2020 comparativ cu 2005, sa foloseasca 20% energie regenerabila si sa isi imbunatateasca eficienta energetica cu 20%.
4. Faza Patru (2021-2030): Reformele structurale si obiectivele tintite sunt inca in discutie.

Piata a inceput sa tranzactioneze in cea de-a doua faza de la un pret foarte scazut de cativa centi / tona; ca urmare a supra-ofertei de certificate inregistrata la sfarsitul primei faze (2005-2007) cand instalatiile au primit mai mult decat e era necesar. La mijlocul lui 2008, piata certificatelor EUA a urcat la 30 euro/certificat; nivel la care nu a mai ajus niciodata. Dupa aceasta data, pretul per certificatul EUA a inregistrat o cadere libera exacerbata de criza economica globala, inregistrand in 2008-2009 un nivel de 8-13 euro/EUA, 13-17 euro in 2010-2011, incheind la un nivel de 6.5 euro in 2012.

De-a lungul anilor, sistemul EU-ETS a trecut prin diferite faze si a experimentat numeroase probleme si chiar fluctuatii mari de pret, in final nereusind sa isi atinga adevaratul sau obiectiv. **Dar cu toate astea, companiile si instalatiile sunt legate de el prin lege, si trebuie sa faca fata riscurilor si fluctuatiilor.**



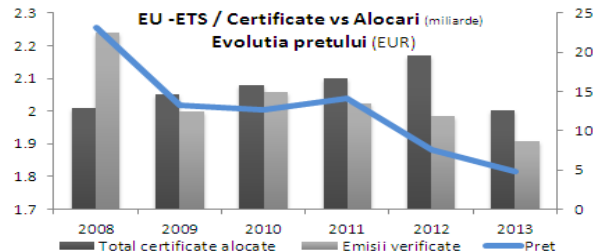
### “Backloading” si “MSR” - noul limbaj al pietei europene de CO2

In 2013, 31 de tari erau parte a sistemul european de tranzactionare (EU-ETS), avand mai mult de 11,000 de instalatii din zona industriilor producatoare de energie sau incalzire termica, a industriilor mari consumatoare de energie (ex: metalurgie), zona de aviatie, precum si a celor ce emit oxid de azot (N2O) si per-florocarburi (PFC).

Sistemul European de Tranzactionare a Emisiilor acopera 2 miliarde de tone (certIFICATE) de emisii de carbon anual, reprezentand 30% din totalul emisiilor tarilor ce au aderat la protocolul de la Kyoto si 40% din emisiile la nivel European.

La inceputul Fazei Doi (2008), obiectivul principal al EU-ETS era acela de a pune presiune pe costurile companiilor estimand un pret de 30€ / certificat intr-o piata “short” (“scurta” – mai putine certificate decat cantitatea emisiilor), fiind penalizati cu 100€ per tona CO2 neacoperita prin certificate cei care nu reuseau sa se conformeze (sa predea un nr. de certificate egal cu emisiile) - obligand astfel participantii sa devina mai eficienti in reducerea emisiilor de carbon.

Dar in realitate pretul certificatelor EUA a fost cu mult sub cei 30€/ tona de CO2 incepand cu 2009, coborand spre 4€ in 2013 pe o piata mai de graba “long” (“lunga” – supra ofertare - mai multe permisii/certificate decat emisii).



In Faza Doi (2008 – 2012) numarul certificatelor alocate companiilor a fost calculat pe baza emisiilor lor anterioare. Incepand cu 2013 numarul permisiiilor alocate instalatiilor are la baza emisiile produse de catre “10% cele mai eficiente instalatii la nivel european” din industria din care instalatia face parte. Chiar si asa, piata este in continuare “long”.

Sistemul si-a ratat obiectivul, avand mai multe certificate EUA decat necesar, in special datorita crizei economice care a redus productia industriilor mari consumatoare de energie. Surplusul sau supra oferta de certificate a fost de asemenea sustinuta de catre asa numitul “banking” (“depozitarea” – posibilitatea de a pune la pastrare certificatele de la un an la altul, si chiar transferarea surplusului din Faza Doi in Faza Trei 2020).

Acest esec putea fi corectat doar de catre cei ce l-au implementat – Comisia Europeana.

2013 reprezinta un an intes de dezbateri politice privind ajustările EU-ETS. In final, Parlamentul European, Comisia de Mediu (ENVI) au ajuns la o solutie punctuala - **Backloading**.

“Backloading”-ul ca si schema a fost implementata in ianuarie 2014, si prin aceasta sunt retrase in anii 2014, 2015, 2016, un numar de 900 mil. certificate (respectiv 300 mil. 310 mil, 200 mil) de pe piata si reintroduse in 2019 (300 mil EUA) si 2020 (600 mil EUA). Iar aceasta masura vine in completarea masurii de reducere de la an la an cu 1.74% a permisiiilor acordate companiilor – masura ce fusese introdusa inca la inceputul Fazei Trei (2013).

Dar cum acest Backloading este doar o solutie de moment, Comisia a propus si modificari structurale ale EU-ETS – pentru a face sistemul mai elastic in raport cu ciclurile economice dar si pentru a creste eficienta acestuia in cea de-a patra faza de tranzactionare (incepand cu 2021).

Din ianuarie 2014 – pana in prezent – Comisia a elaborat o propunere cu obiective foarte ambitioase pentru intalnirea COP 2015 : reducerea cu -43% a emisiilor de CO2 pana in 2030 comparativ cu 2005, crestrea ponderii energiei regenerabile la 27%, precum si implementarea unei masuri structurale (de functionare) al EU-ETS cu e efect pe termen lung incepand cu 2021 – masura cunoscuta sub denumirea de **MSR**.

“MSR” – Rezerva de Stabilizare a Pietei, in esenta, regleaza automat oferta de certificate/permisii disponibile pe piata, reducand surplusul de permisii cand acesta este mai mare de 833 de milioane si marestre disponibilul de certificate cand surplusul pietei este sub 400 milioane EUA. Prin acest mecanism oferta este mult mai aproape de cerere rezultand la un pret mai mare per certificat – ceea ce este in concordanta cu obiectivul UE de 30€/EUA.

Anul 2014 nu a aratat pana acum ca se poate inregistra o recuperare a pretului EUA – deci aceste masuri inca nu pun o presiune asupra costurilor. De aceea, au fost multe discutii pentru o implementare mai rapida a MSR din 2017-2018 sau transferarea certificatelor retrase prin “Backloading” direct in rezerva.

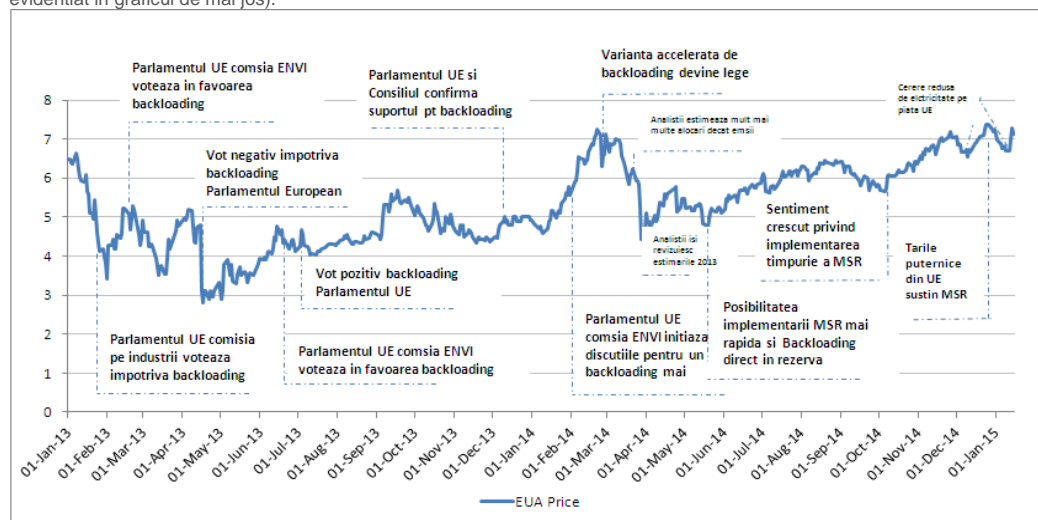
## Faza Trei – volatilitatea pretului EUA, o problema majora

Piata certificatelor EU-ETS este una dintre cele mai lichide pietele de bunuri din Europa cu tranzactii de peste 122.3 miliarde € inregistrate la nivel de 2011 si cu o medie de 19 mil certificate EUA (100 mil Eur) tranzactionate zilnic la nivel 2013.

Pe o astfel de piata, fortele ce determina pretul EUA (cererea si oferta) sunt influentate de catre anumiti factori variabili, asa cum se intampla cu orice activ sau bun ce se tranzactioneaza.

ETS acopera marii poluatori: producatorii de energie si caldura (70% din totalul emisiilor UE), rafinariile, producatorii de otel, cocs, ciment, var, sticla, caraminda, celuloza si hartie, - **de aceea pretul EUA este in stransa legatura cu activitatea din aceste sectoare** dar si cu factorii ce sunt in stransa legatura cu aceste sectoare – consumul si pretul energiei electrice, carbunelui, gazului, petrolului dar chiar si directia in care se dezvolta economia sau evolutia vremii.

Analizele tehnice au aratat ca impactul asupra pretului EUA a unor astfel de factori este sesizabil pe parcursul a unu pana la zece zile, dar, incepand cu 2013 (Faza Trei) factorul cu **cea mai mare influenta** este **factorul politic** si sentimentele create de deciziile sau propunerile lor. (asa cum este evidentiat in graficul de mai jos).



Initiativele si voturile din 2013 ale Parlamentului European, impreuna cu opiniile politice ale celor mai puternice state in ceea ce priveste “Backloading-ul” sau implementare mai rapida a “MSR” – au rezultat intr-o miscare zilnica a pretului intre **-35%** si **+25%**, pretul certificatelor inregistrand un minim de 2.79 € si maximum de 6.64 € in cursul anului 2013.

In 2014, dupa efectul provocat de perioada de conformare si de accelerarea privind implementarea “Backloading” cand s-au inregistrat cresteri sau scaderi de pret de la 7.24 € la 4.42 €, putem spune ca am avut o perioada chiar linistita. Perioada iunie – septembrie s-a caracterizat prin volume mici (-20% mai putin fata de anul trecut) si o dinamica a pretului influentata mai putin de catre zvonurile politice.

Incepand din octombrie, pretul a inceput sa aiba un trend crescator de la 5.82 € spre nivelul de 7 € (+20%) considerat nivel psihologic. Sentimentul in crestere privin implementarea mai rapida a MSR sau transferarea Backloading direct in rezerva, impreuna cu informatii economice precum: la nivel european productia de energie electrica a scazut cu -3% sau -3.9TWh pana la 126.3TWh (de la 130.3TWh) in perioada Trim 1 – Trim 3 2014 comparat cu anul anterior dar in schimb productia de energie electrica pe baza de carbune a crescut cu +4% sau +1,8TWh pana la 44.7TWh (de la 42.9TWh) – au condus la fluctuatii zilnice ale pretului de +/- 0.30€ (+/- 5%).

Toti acesti factori sau toate aceste informatii prezentate anterior, combinate cu alte variabile precum : mecanismul “offset” de compensare (posibilitatea limitata de folosi alte tipuri de credite CER/ERU in locul EUA), comportamentul speculantilor si comportamentul companiilor privind “banking-ul”, dar si dorinta acerba a Comisiei Europene de a creste pretul pana la finalul anului 2020 la un nivel intre 15 - 30€ (punand astfel presiune pe costurile tehnologiilor mai putin eficiente) - creeaza un teren foarte dificil pentru companiile ce iau decizii si actioneaza pe piata de carbon.

### Pretul tinta estimativ - conform reprezentatilor UE si a specialistilor pietei

Scenariu	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Mai putin agresiv	€ 7.50	€ 8.50	€ 10.00	€ 11.00	€ 12.50	€ 15.00
Agresiv	€ 8.50	€ 13.00	€ 18.00	€ 19.00	€ 24.00	€ 30.00