

FOSTERING SUSTAINABLE DEVELOPMENT

www.bianconiconsulting.com info@bianconiconsulting.com

La notizia della settimana: siamo davvero al Carbon Bazaar?

BBC NEWS

The great carbon bazaar

By Mark Gregory
Business correspondent, BBC World Service, India

Evidence of serious flaws in the multi-billion dollar global market for carbon credits has been uncovered by a BBC World Service investigation.



Companies in developing countries are paid to cut emissions

Di Andrea Bianconi

Apriva così, giovedì della scorsa settimana, la pagina della sezione business della BBC sul web. Ecco ci risiamo, ho pensato. Ad un anno di distanza dai "Carbon Cowboys" del *Financial Times*, un altro attacco al Carbon Market. Questa volta sotto la lente impietosa del media inglese c'è il meccanismo CDM. Come in tutte le storie raccontate superficialmente e senza una conoscenza tecnica di un settore estremamente complesso, si finisce poi a parlare di luoghi comuni, anziché dei reali problemi. Come spesso accade, l'oggetto del contendere è la presunta non-addizionalità di certi progetti CDM.

Ma l'addizionalità è un concetto complesso, variegato, sfuggente e di non facile comprensione neanche per gli addetti ai lavori, figurarsi per chi non ne mastica tutti i giorni per professione. Estrapolare l'affermazione di un progettista che avrebbe comunque realizzato il progetto anche senza gli incentivi dei *Carbon Credits* e concluderne che tale progetto non è perciò addizionale, è superficiale, oltre che errato. Ma vediamo quindi cos'è questa "addizionalità".

In generale, un progetto per essere addizionale deve avere generato una riduzione di emissioni che deve essere, appunto, "addizionale" rispetto a quelle che si sarebbero avute senza il progetto.

Detto così sembra abbastanza chiaro, ma è poi necessario prendere in considerazione numerosi aspetti e variabili per valutarne appieno la portata.

Il primo passo è quello di valutare se e quali alternative esistano al progetto che si vuole realizzare e se queste alternative siano conformi alle leggi e regolamenti applicabili a livello locale.

Facendo l'esempio dell'articolo della BBC sul progetto di distruzione di gas HFC23, l'alternativa, assumendo che in India non ci siano leggi che ne impongono la distruzione, sarebbe l'emissione in atmosfera di uno dei più potenti gas ad effetto serra con un GWP (*Global Warming Potential*) pari a circa 12.000 volte quello della CO₂. Il progetto supererebbe quindi il primo *step* nella valutazione dell'addizionalità.

Il secondo *step* mira a valutare la resa finanziaria del progetto e quindi, se il progetto sia finanziariamente più o meno vantaggioso rispetto alle alternative. Qui il concetto si complica, in quanto entrano in gioco altri parametri che ci impongono di fare un *benchmark* del ritorno finanziario del progetto in base al settore industriale. Ad esempio, un progetto con un IRR del 10% non è di interesse per tutti i settori industriali; quindi, il ritorno in termini di *Carbon Credits* non può essere valutato in termini assoluti, ma va visto in concreto in relazione al settore industriale ed al paese in cui si opera.

In questo numero

Rubrica - La notizia della settimana:

Siamo davvero al Carbon Bazaar? 1

Articolo originale BBC News 3

Risposta a BBC News 5

La settimana di TRADING 6

Per ulteriori informazioni, chiarimenti o per contattarci:

Andrea Bianconi tel. ++39 338 6416298

info@bianconiconsulting.com

www.bianconiconsulting.com

Continua da Pag. 1

Tornando al nostro esempio di prima, questo problema qui neanche esiste visto che, se non ci fossero i *carbon credits*, nessuno avrebbe l'interesse (né l'obbligo) di realizzare il progetto. L'IRR del progetto senza *Carbon Credits* sarebbe quindi uguale a 0. Sotto il profilo della c.d. "addizionalità finanziaria" quindi, questo è uno dei pochi progetti realmente addizionali.

Da un altro punto di vista però, a causa dell'elevatissimo GWP dell'HFC23, il ritorno del progetto in termini di *Carbon Credits* è talmente elevato da dare uno sproporzionato incentivo alla sua realizzazione (ma questo è anche lo scopo del CDM).

E allora dov'è il problema?

Il reporter non è riuscito ad inquadrare la questione vera e che, invece, il CDM Executive Board aveva già affrontato e risolto. E cioè, che un tale meccanismo può creare, involontariamente, degli effetti "perversi". Infatti, la grande convenienza a realizzare tali progetti ha spinto qualcuno ad installare nuovi impianti di produzione di HFC solo per poi bruciarlo in ambito CDM. L'EB ha quindi tempestivamente chiuso questo *loophole*, ammettendo solo progetti per impianti già in funzionamento da un certo numero di anni, né più né meno di quanto già richiesto nel caso dei progetti di riforestazione/afforestazione, per evitare disboscamenti al solo scopo di beneficiare dei crediti per la riforestazione.

Ma torniamo alla questione dell'addizionalità perché non finisce mica qui.

C'è infatti un terzo *step* da superare e che riguarda le barriere al progetto.

La valutazione va fatta relativamente a barriere normative, barriere all'investimento, barriere tecnologiche e "stato dell'arte" nel settore di interesse. Altro aspetto da considerare è che un progetto per qualificarsi come addizionale non deve necessariamente superare tutti gli *step* elencati sopra. Un progetto che anche non venga considerato "finanziariamente addizionale", può essere considerato addizionale in quanto supera tutti gli altri criteri di valutazione.

Ciò detto, non significa che il CDM sia un meccanismo perfetto. Anzi.

Problemi ce ne sono tanti e dovranno essere affrontati e risolti. Se da un lato l'attenzione della stampa è importante per tenere sempre "sotto pressione" il settore, evidenziandone i difetti e portandolo verso un miglioramento, troviamo che tale attenzione debba essere meglio focalizzata sui reali problemi del CDM.

Yvo de Boer, *Executive Secretary* dell'UNFCC, ha correttamente puntualizzato che "*nessun meccanismo è perfetto ed alla fine è una questione di valutazioni che sono fatte da persone su casi specifici*".

L'addizionalità è uno di questi criteri di valutazione che devono anche essere interpretati con una minima flessibilità.

Se i criteri sono eccessivamente restrittivi si pregiudica il funzionamento del meccanismo, se troppo lassi se ne pregiudica l'efficacia in termini di riduzione delle emissioni. Ci vuole la giusta misura e non è facile trovarla, soprattutto in un settore giovane come il nostro.

Aggiungo infine che, se su gli oltre 1000 progetti registrati, ce ne fossero anche alcune decine viziati da problemi di addizionalità o altro, il bilancio sarebbe comunque largamente positivo.

A pagina 3 abbiamo copiato l'articolo della BBC ed i nostri commenti inviati in risposta alla stessa BBC. A pagina 5 c'è poi una tabella di facile comprensione tratta dal "*Tool for the demonstration and assessment of additionality*" - Versione 4 del CDM.

A presto risentirci e buon lavoro.



The BBC NEWS logo is displayed in a white box with a black border. The letters 'B', 'B', and 'C' are each inside a black square, followed by the word 'NEWS' in a bold, black, sans-serif font.

The great carbon bazaar

By Mark Gregory
Business correspondent, BBC World Service, India

Evidence of serious flaws in the multi-billion dollar global market for carbon credits has been uncovered by a BBC World Service investigation.

The credits are generated by a United Nations-run scheme called the Clean Development Mechanism (CDM). The mechanism gives firms in developing countries financial incentives to cut greenhouse gas emissions. But in some cases, carbon credits are paid to projects that would have been realised without external funding. The BBC World Service investigation found examples of projects in India where this appeared to be the case. Arguably, this defeats the whole point of the CDM scheme, set up under the Kyoto climate change protocol, as these projects are getting money for nothing. The findings reinforce doubts that the CDM is leading to real emission cuts, which is not good news for the effort to combat climate change. And in one case a company is earning truly staggering sums of money from the carbon credits it is receiving - perhaps as much as \$500m (£250m) over a period of 10 years - for a project it says it would have carried out without the incentive of the CDM.

Not watertight

The man in ultimate charge of running the Clean Development Mechanism insists it is fundamentally sound. "We've got a procedure that works," says Yvo De Boer, the top official at the United Nations Framework Convention on Climate Change. He is referring to the elaborate registration process projects must go through to qualify for carbon credits from the CDM. But even Mr De Boer accepts the system is not perfect. "At the end of the day it's always a matter of judgement," he says. "And no, it's not watertight."

Flawed system

In order to receive carbon credits from the CDM, projects are supposed to demonstrate that they will lead to cuts in greenhouse gas emissions that are "additional" to what would have happened without the availability of credits. This concept of "additionality" is crucial to the credibility of the mechanism because of the way the system works. The buyers of CDM credits are companies in developed nations, mostly in Europe, who use them to offset their own emissions. They are allowed to count the carbon credits towards targets they would otherwise have to meet by cutting emissions at their own factories and offices, which is usually much more expensive. The system is intended to give western firms a low cost way of achieving emission targets while at the same time getting businesses in developing nations involved in tackling climate change. But it only works if the carbon credits generated by projects in developing nations really do represent genuine emission cuts.

Would have done it anyway

Three projects in India were investigated to see if the "additionality" test has been met. One case involved the installation of a biomass generator to provide electricity at a rice milling plant in the state of Uttar Pradesh in Northern India. KRBL, India's largest exporter of Basmati rice, spent \$5m on the generator, which replaced a less climate friendly diesel powered system. The generator runs on rice husks, a renewable energy source. The husks are a waste material from the rice milling process. The company has almost completed the registration procedure and is set to receive carbon credits from the CDM worth several hundred thousand dollars a year. Yet, when asked whether the carbon credits were important for the company's decision to install the biomass generator, Manoj Saxena, a senior manager at the plant, responded "not really" and confirmed that it would have done the project anyway, even without the CDM funds. "[The] numbers are more favourable for us because of the CDM," he acknowledged. He was then asked whether the company would take the money if the authorities of the CDM were silly enough to give it a million dollars extra for it, to which he replied: "Yes, definitely. Why not?" KRBL's rice husk driven generator is unquestionably a useful project from an environmental point of view, but the evidence gathered by the BBC World Service investigation suggests it would have been installed anyway without financial help from carbon credits.

Continua da Pag. 3

Massive windfall

Indian chemical company SRF is also receiving substantial numbers of CDM carbon credits for eliminating an obscure industrial waste product known as HFC23, a highly potent greenhouse gas. HFC23 is a by-product of manufacturing refrigerant gases used to cool fridges and air conditioners. It is nearly 12,000 times as toxic as carbon dioxide in its climate impact if it enters the atmosphere. But getting rid of HFC23 is quite easy and relatively cheap. The solution is to burn it off in an incinerator. SRF has installed an incinerator for burning off HFC23 at its plant in Rajasthan. The project has been registered with the CDM and is receiving up to 3.8 million carbon credits a year. These are currently worth \$50m to \$60m a year. SRF is likely to receive the credits for a period of about 10 years, so it is in line for a total windfall in the region of more than \$500m, a gigantic sum for a smallish chemical plant located in rural India.

The incentives work

The company will not say what it cost to install the incinerator, but the figure is far less than the value of the credits obtained. The number of carbon credits awarded to SRF and other similar firms for dealing with HFC23 is linked to its theoretical climate potency. The actual cost of eliminating the gas is not taken into account. The UN's Mr De Boer, the man in charge of the Clean Development Mechanism, defends the huge payouts made to companies like SRF. "I'm happy that a very potent greenhouse gas is being removed," he says. "I'm very happy that the Kyoto protocol has created a market mechanism that makes it interesting for companies to do that, because evidence shows us that in the absence of the CDM that greenhouse gas was not being destroyed. "There was no incentive to destroy that greenhouse gas apart from the CDM" His argument is that while it may have been expensive, at least the CDM is responsible for getting rid of a particularly nasty greenhouse gas. But is this true? Did companies really need the CDM to take action? During a tour of the plant at SRF's factory in Rajasthan, the company's official spokesman, Mukund Trivedy, revealed that "we would have done it anyway". He was then asked to confirm whether the project would have been carried out even if the CDM scheme hadn't been set up. "That's right," he responded. Which begs the question; if they were going to eliminate HFC23 emissions themselves anyway, why give them carbon credits worth several hundred million dollars?

Not solving the problem

The third company investigated by BBC World Service was a large hydro scheme in the Northern Indian state of Himachal Pradesh. There were arguments on both sides as whether the project genuinely deserved to qualify for carbon credits. The CDM operates on a massive scale. More than 1,000 projects have already qualified for carbon credits. A further 3,000 projects have applied. Trade in CDM carbon credits is running at some \$10bn a year. That is a welcome flow of resources from the developed to the developing world. But it is far from clear that the trade in credits is contributing much to tackling global warming.

Mark Gregory's investigation into carbon trading is broadcast on One Planet on BBC World Service radio at various times on Thursday 5 June. UK listeners can hear it on BBC Radio 4 at 8pm that same evening, entitled The Great Carbon Bazaar.

To: BBC Business News - Thursday 6th June, 2008
 Re: your article "Carbon Bazaar"

Reporting on CDM's technical issues is not an easy task. It is a very complex mechanism with a large number of variables. Additionality is one of them and most people (non insiders) refer to "financial additionality" (the one concept to which you refer in your article) as the only criteria used to evaluate whether a project is truly additional. But additionality must be proved using a tool which considers a number of issues beyond the strict "financial additionality" criteria. For instance, there are "common practice" analysis to be done, analysis of technical barriers, of applicable laws and regulations and so on. If your project does not exactly qualify under all the additionality tests, it may still satisfy the other tests and qualify as a whole. Besides, "financial additionality" is not itself an absolute criteria. Getting an IRR of 10% may be an acceptable return for your business. But it may be not for another industry sector which may require, say 13%. If the IRR of the project without CER's was say 9,5% and with CER's jumps to say 15%, then it becomes "additional". This, even though the project would have produced a positive return anyway (9,5%). So benchmarking is also an important factor.

Having said that, the CDM itself is certainly NOT foolproof and may sometimes create some "perverse" incentives, such as producing HFC23 for then burning it off to get CER's. This is what happened with some HFC projects before the CDM EB was quick enough to close the loophole and, from then on, allow HFC projects only on old installations. It is true that burning HFC is relatively cheap compared to the revenues generated from CER's; however, if we consider solely the "financial additionality" test referred to above, then this is one of the very additional projects, since without the CER's incentive no one will ever burn off HFC regardless of the minimal costs of doing so. The Project has zero revenues without CER's.

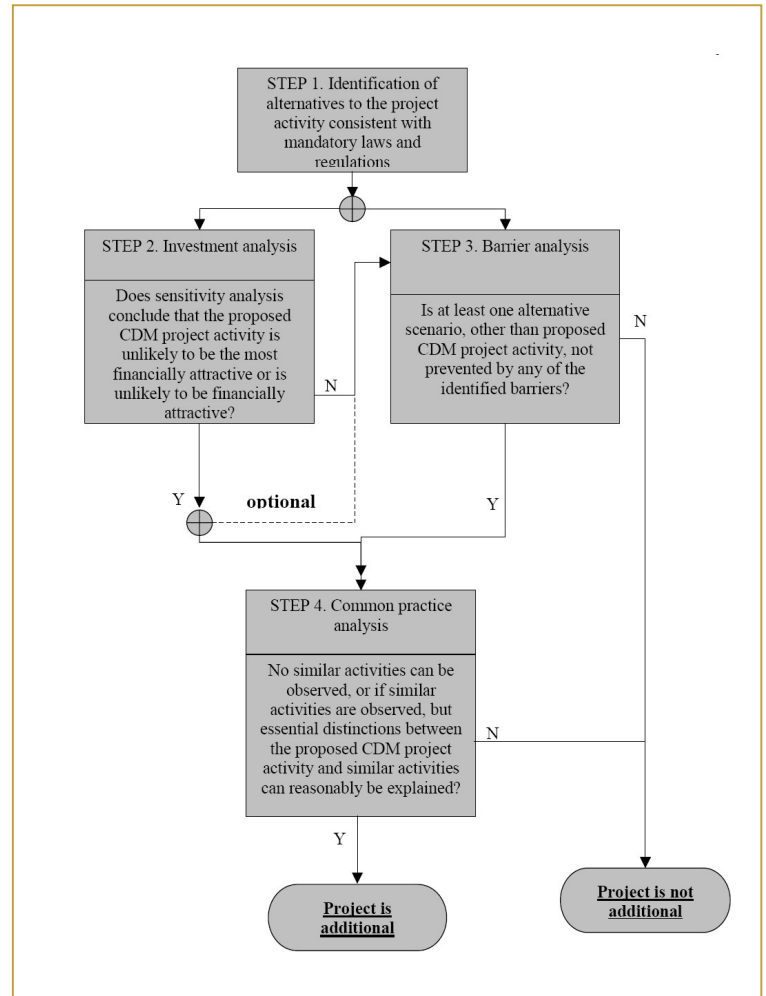
This is because, normally, there are not laws to require that you treat HFC gases in the developing countries and there is not an economic incentive to do so.

Accordingly, I believe that, as a whole (including its flaws), the mechanism does provide the needed incentive to cut emissions from projects in developing countries. Certainly it needs to be improved and modified. It is however a mechanism with a lot of controls and public attention focused on it.

Your article proves it and this is very important in order to make the needed future improvements.

Yours sincerely,

Andrea Bianconi
 BianconiConsulting - London - Milan



Sopra estratto dal CDM "Methodological Tool for demonstration and assessment of additionality". Versione 4 - UNFCC

La settimana di *TRADING*

A cura di Matteo Calvi - Presidente di Edelweiss Energia S.p.A*

Andamento settimanale del mercato CO2 (settimana dal 02.06.2008 al 06.06.2008)

EUA weekly (ECX - European Climate eXchange)

Il prezzo delle EUAs con consegna Dicembre 2008 (EUA08) ha raggiunto il valore massimo degli ultimi due anni di 27,58 EUR/tonn (su European Climate Exchange) in concomitanza con il picco di prezzo del Brent a 138,12 \$/bbl di venerdì 6.6.2008.

ECX closing prices and volumes	CLOSE [EUR/tonn]	delta WEEK [EUR/tonn]	Volume [ktonn]
ECX08	27,54	1,44	36.845
ECX09	28,17	1,48	7.424
ECX10	28,86	1,53	1.088
ECX11	29,59	1,54	831
ECX12	30,65	1,64	2.936



CER weekly (ECX - European Climate eXchange)

Il rafforzamento del prezzo delle CERs ha ridotto lo spread EUA-CER su tutta la strip 2008-2012 assestandosi su una media di 9.23 EUR/tonn (-0.39 EUR/tonn rispetto alla settimana precedente).

Il mercato passa da una fase di contango (prezzo forward > prezzo spot) ad una fase di backwardation (prezzo spot < prezzo forward) molto pronunciata.

ECX closing prices and volumes	CLOSE [EUR/tonn]	delta WEEK [EUR/tonn]	Volume [ktonn]
CER08	20,38	2,53	1.755
CER09	19,57	2,12	1.510
CER10	19,35	1,85	3.185
CER11	19,30	1,45	4.462
CER12	19,80	1,40	722

Il sentiment bullish per tutte le consegne 2008-2012 è confermato sia per EUA che CER

Nuovo record dei volumi transati su ECX sia per EUA che per CER

* About Edelweiss Energia S.p.A.

Edelweiss Energia S.p.A. è un trader internazionale di energia elettrica, gas naturale e prodotti legati ai mercati dell'ambiente.

Svolge trading di certificati ambientali sui principali mercati Over-The-Counter e compravendita di gas naturale in Italia e di energia elettrica in Italia, Francia, Svizzera, Austria e Slovenia.

Edelweiss Energia S.p.A. offre un servizio efficiente ed innovativo grazie a soluzioni all'avanguardia di portfolio management per produttori e piccoli e medi rivenditori di energia elettrica e gas, inoltre sviluppa anche attività ed iniziative di green marketing, nell'ambito dei certificati verdi e dei titoli di efficienza energetica.

Front Desk Edelweiss Energia S.p.A. - Tel. ++39 035 0777233 - Email: trading@edelweiss-energia.it - Web: www.edelweiss-energia.it

The information herein has been obtained from, and any opinions herein are based upon, sources believed reliable, but Edelweiss Energia S.p.A. makes no representation as to its accuracy or completeness and it should not be relied upon as such. All opinions and estimates herein reflect the judgement of Edelweiss Energia S.p.A, on the date of this report and are subject to change without notice. Edelweiss Energia S.p.A. and any of its officers or employees may, to the extent permitted by law, have a position or otherwise be interested (including purchasing from or selling to its clients on a principal basis) in any transactions, in any investments (including derivatives) directly or indirectly the subject of this publication.