

## FOSTERING SUSTAINABLE DEVELOPMENT

[www.bianconiconsulting.com](http://www.bianconiconsulting.com) [info@bianconiconsulting.com](mailto:info@bianconiconsulting.com)

### Per iniziare

Di Andrea Bianconi

Questo primo numero della nostra Newsletter esce a qualche settimana dalla conclusione dei lavori a CarbonExpo 2008, l'annuale fiera-convegno mondiale del *Carbon Market* che si tiene a Colonia. Anche quest'anno, come sempre da alcuni anni, noi c'eravamo. Come sempre erano pochissimi gli operatori italiani, a confermare un ritardo grave in un settore divenuto ormai strategico, che contribuirà a segnare sempre più pesantemente la competitività delle nostre aziende negli anni a venire, caratterizzati da una economia sempre più "*carbon constrained*". Questo, in un momento in cui l'Europa ed il mondo intero (con la fase 3 di Kyoto post 2012) si preparano ad adottare scelte politiche, sul tema ambientale delle emissioni dei gas ad effetto serra, che segneranno il futuro nostro, delle nostre imprese e delle nostre economie. Da qui il rischio per il sistema economico/imprese di non esercitare alcun ruolo nelle scelte a venire, ma di subirle passivamente.

Anche per questo vogliamo uscire dalla nicchia della consulenza agli operatori dei *Carbon Markets* per iniziare a spiegare, far conoscere e promuovere un settore che sarà sempre più trasversale ed influente su tutti gli aspetti della nostra vita, economica e sociale. Il Cambiamento Climatico rappresenta la più grande sfida globale che sia stata messa di fronte al genere umano; rappresenta anche un'enorme costo in termini economici (vedi dati *Stern Review* dello scorso anno); ma rappresenta anche e soprattutto una grande OPPORTUNITA' per quelle imprese che sapranno prepararsi ai mutamenti epocali che impatteranno sui mercati di riferimento e che sapranno usare i *Carbon Markets* per acquisire un vantaggio competitivo strategico sulla concorrenza. Di queste opportunità, già percepite e colte largamente all'estero, vogliamo finalmente parlare anche alle imprese italiane ed alle banche italiane, virtualmente assenti dai grandi movimenti ed investimenti che in tutto il mondo si fanno su quella che sarà la più trattata *commodity* del futuro.

Affronteremo così nei prossimi numeri argomenti di attualità e che porteranno a grandi evoluzioni in settori strategici come quello dei Trasporti; parleremo di CCS (cui un breve accenno nel primo articolo sotto), di REDD, lo schema che dovrebbe finalmente dare un adeguato incentivo economico per impedire la deforestazione dei vitali serbatoi di CO2 costituiti dalla foreste vergini minacciate dalla sregolata corsa ai "biocarburanti", dei problemi e delle opportunità nel settore CDM/JI, oltre ad affrontare varie tematiche sul mercato degli Offset

#### In questo numero

Per iniziare	1
Le impressioni del mercato sulla fase 3 post 2012 di Kyoto	2
La settimana di TRADING	3
Rubrica: La notizia della settimana	4

#### Volontari.

Vi informeremo anche dell'andamento dei mercati dal punto di vista finanziario, con una puntuale analisi tecnica settimanale del *trading* sui mercati di CER, EAU e derivati. Questo grazie ad una importante collaborazione strategica nata con **Edelweiss Energia S.p.A**, una giovane e dinamica società in forte crescita, specializzata nel *trading* di CER's ed EUA, ma anche di energia elettrica, gas e certificati verdi e guidata dal valente ed esperto Matteo Calvi. Commenteremo poi le notizie e gli avvenimenti più importanti dai mercati ed ospiteremo articoli e commenti tecnici su aspetti finanziari, legali e procedurali preparati dai nostri collaboratori. Usciremo settimanalmente con i commenti tecnici sul trading e con le notizie, mentre mensilmente affronteremo argomenti più tecnici e "corposi". E, perché no, potrete anche voi farci via e-mail le vostre richieste che proveremo ad esaudire.

A presto risentirci e buon lavoro.



## Le impressioni del mercato sulla fase 3 post 2012 di Kyoto

Di Andrea Bianconi

A CarbonExpo 2008 siamo andati soprattutto per “sentire il polso” del mercato, le aspettative, i timori, alla vigilia di decisioni fondamentali che gli stati saranno presto chiamati a prendere sul futuro del Protocollo di Kyoto dopo il 2012.

Ne torniamo con la percezione di un sentimento “bearish” e questo nonostante i grandi risultati in termini di crescita del mercato, sia dei progetti che del *trading*, registrati nel 2007 e resi pubblici dalla Banca Mondiale proprio a Colonia. Da parte degli operatori abbiamo percepito una cautela alimentata dal rischio “politico” relativo alle decisioni che i governi saranno chiamati ad adottare sul futuro di Kyoto post 2012. Andando nel concreto ad analizzarne le ragioni, esse sono principalmente due:

- le difficoltà politiche legate all’assunzione di impegni globali alla riduzione di emissioni (con vincoli cioè da parte di tutti i paesi sviluppati, inclusi USA e dei principali paesi in via di sviluppo, soprattutto Cina ed India) e quindi l’incertezza che caratterizza il futuro del Kyoto post 2012.
- La posizione dell’UE che, nella proposta di taglio delle emissioni nel quadro di riduzione unilaterale al 20% (in mancanza quindi di un accordo globale che copra anche i paesi in via di sviluppo), chiuderebbe effettivamente le porte all’utilizzo dei CER all’interno dell’EU-ETS.

Ma quanto queste due ragioni abbiano un effettivo fondamento, più che un impatto psicologico che determina la giustificata incertezza e cautela degli operatori, rimane da vedere. A nostro avviso altre considerazioni vanno fatte per contribuire a dare al settore la giusta percezione del rischio:

- l’uniformità di vedute scientifiche sui problemi del cambiamento climatico e della necessità di ridurre le emissioni è tale che un *dietro-front* su Kyoto è altamente improbabile. I paesi in via di sviluppo sono i più esposti ai rischi ed hanno comunque convenienza a sedersi al tavolo delle trattative per negoziare, anche da parte loro, degli obblighi di riduzione, purchè equi in considerazione del limitato contributo che hanno finora avuto in termini di emissioni generate rispetto ai paesi sviluppati.
- La posizione UE sembra fundamentalmente negoziale, per facilitare cioè un accordo globale sulla riduzione delle emissioni, con il contributo dell’UE aumentato al 30% purchè vi sia un impegno dei paesi in via di sviluppo come detto al punto sopra. La contropartita UE sarebbe appunto la continuazione dell’uso dei CER per la *compliance* nell’EU-ETS e quindi il beneficio, a favore dei paesi in via di

sviluppo, che ne deriva in termini progettuali, economici e di trasferimento di *know-how*. Se così non fosse sarebbe come “darsi la zappa sui piedi”, visto che i costi di riduzione delle emissioni solo attraverso misure di abbattimento interne, farebbero lievitare a livelli insostenibili i costi di *compliance* per le imprese EU, con ovvi impatti sulla nostra competitività e senza un apprezzabile beneficio per il problema climatico globale.

- Sempre in tema UE, l’imminente inclusione nel sistema UE-ETS di altri settori quali quello dei Trasporti e dell’industria Chimica e, in un futuro non molto lontano, la graduale inclusione di tutti i settori economici, necessita di un sistema globale di generazione degli *offset* in grado di soddisfare la domanda crescente che solo un sistema sul modello CDM può dare.
- La politica della nuova presidenza USA porterà importanti aperture. Ci sono già al Senato due proposte di legge per un sistema Federale *Cap&Trade* proposte dai senatori *Lieberman-Warner* e dal candidato alla presidenza *McCain*. Pur se profondamente differenti sul piano sostanziale della utilizzabilità degli *offsets* provenienti da progetti CDM, essi rappresentano comunque il segno tangibile della imminente apertura di quello che sarà il più grande *Carbon Market* del mondo. Siccome in “*medio stat virtus*”, il Senato adotterà probabilmente un sistema ben bilanciato in grado di consentire un’adeguata riduzione delle emissioni con misure di abbattimento interno, bilanciate però da una quantità di *offset* utilizzabili che mantengano i costi di *compliance* entro livelli accettabili.
- Vi sono poi interessanti quanto improbabili convergenze di interessi che segnano momentanee alleanze tra *lobby* potenti, come quelle del petrolio e della generazione di energia elettrica da fonti fossili, con i ben meno potenti sostenitori del Protocollo di Kyoto. Questa improbabile convergenza di interessi riguarda il sostegno che proprio le potenti *lobbies* stanno dando al CDM per favorire l’inclusione del CCS (*Carbon Capture and Storage*) tra le tipologie di progetti realizzabili con questo meccanismo. Le proposte ci sono già ed in uno dei prossimi numeri ce ne occuperemo nei dettagli.

E’ per questo che, pur comprendendo la cautela degli operatori, siamo ottimisti sul futuro del settore post 2012. La questione vera non è tanto se ci sarà una fase 3 post 2012, ma piuttosto se ed in che modo verranno modificati e migliorati gli esistenti meccanismi flessibili, CDM, Joint Implementation ed Emissions Trading. E di miglioramenti ce n’è proprio bisogno.

## La settimana di *TRADING*

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

Andamento settimanale del mercato CO2 (settimana dal 26.5.2008 al 30.5.2008)

### EUA weekly (ECX - European Climate eXchange)

Il prezzo delle EUAs con consegna Dicembre 2008 (EUA08) ha raggiunto il valore massimo di 26,85 EUR/tonn (su European Climate Exchange) in concomitanza con il picco di prezzo del greggio. Nella media settimanale i prezzi sono sostanzialmente invariati rispetto alla settimana precedente.

ECX closing prices and volumes	CLOSE [EUR/tonn]	delta WEEK [EUR/tonn]	Volume [ktonn]
ECX08	26,10	-0,01	21.820
ECX09	26,69	-0,03	3.775
ECX10	27,33	-0,80	1.858
ECX11	28,05	-0,09	586
ECX12	29,01	-0,13	1.375



### 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 9.62 EUR/tonn (-0.47 EUR/tonn rispetto alla settimana precedente). Uno dei principali motivi alla base del rialzo del prezzo delle CERs è correlato con il terremoto in Cina che si stima dovrebbe ritardare l'emissione di circa 450.000 CER nel periodo 2009 e 2010.

ECX closing prices and volumes	CLOSE [EUR/tonn]	delta WEEK [EUR/tonn]	Volume [ktonn]
CER08	17,85	0,50	1.005
CER09	17,45	0,43	341
CER10	17,50	0,30	474
CER11	17,85	0,35	510
CER12	18,40	0,40	722

Il *sentiment bullish* per tutte le consegne 2008-2012 è confermato sia per EUA che 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](mailto:trading@edelweiss-energia.it) - Web: [www.edelweiss-energia.it](http://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.*

## Rubrica: la notizia della settimana

La scorsa settimana il governo indonesiano per la Provincia di Papua, ha firmato un accordo con una società finanziaria australiana per preservare oltre 1 milione di ettari di foresta vergine generando crediti di carbonio. L'accordo segue di qualche tempo una moratoria posta dal governo indonesiano sulle foreste della regione di Papua, per cercare di controbilanciare la deforestazione selvaggia attuata per ampliare le piantagioni destinate alla produzione di biocarburanti. La cosa interessante però è che la mossa del governo indonesiano è solo in parte (forse minima) motivata da ragioni ambientaliste. La ragione principale è nell'aver compreso che ci può essere un potenziale economico legato alla preservazione di questi immensi serbatoi di CO<sub>2</sub>, rappresentato dal prezzo che il mercato vorrà pagare per mantenerne l'integrità. Sottolineo che qui si tratta veramente di mercato con la M, visto che il Protocollo di Kyoto non prevede ancora la "evitata Deforestazione" tra le attività che possono generare crediti di carbonio (si chiama REDD - *Reducing Emissions from Deforestation and Degradation* e ne parleremo in una delle prossime uscite). Sono quindi i grandi investitori, le grandi banche come Merrill Lynch, JP Morgan, Goldman ecc, ad essersi già procurate degli accordi per preservare simili serbatoi di CO<sub>2</sub>. La scommessa degli investitori, ben calcolata, è che tra qualche tempo il valore dei crediti così generati e per ora destinati solo al mercato volontario ed al CCX americano, sarà moltiplicato grazie alle aperture del CDM ai REDD ed alla utilizzabilità sul neonato mercato "compliance" americano (Vedi a pag. 2 "Le impressioni dal mercato sulla Fase 3 post 2012 di Kyoto"). Per il governo indonesiano, la scommessa è che il *payout* da un simile accordo possa superare in futuro quanto ricavato dalla concessione delle foreste ai produttori di biocarburanti. Se, tutto sommato, il valore economico della conservazione della foresta (attraverso la sua valorizzazione come serbatoio di CO<sub>2</sub>) crescerà in futuro fino a competere con lo sfruttamento per la produzione del legname e dei biocarburanti, la battaglia l'avrà vinta il libero mercato. Nel nostro piccolo stiamo già seguendo con attenzione questi sviluppi, avendo coperto, pochi giorni or sono, il ruolo di *advisor* nella stipula di un accordo tra l'indonesiana BTF e l'americana Treevestors. Insieme svilupperemo dei progetti di riforestazione nella zona di Aceh, con un forte impatto sulla locale sostenibilità. Stiamo inoltre lavorando ad un ambizioso progetto con un *partner* indonesiano, riguardante circa 650.000 ettari di foresta da sottoporre a REDD, con il coinvolgimento di importanti investitori finanziari.



**Per ulteriori informazioni, chiarimenti o per contattarci:**

**Andrea Bianconi ++39 338 6416298**  
[info@bianconiconsulting.com](mailto:info@bianconiconsulting.com)  
[www.bianconiconsulting.com](http://www.bianconiconsulting.com)

tutti i diritti riservati © bianconiconsulting 2008