



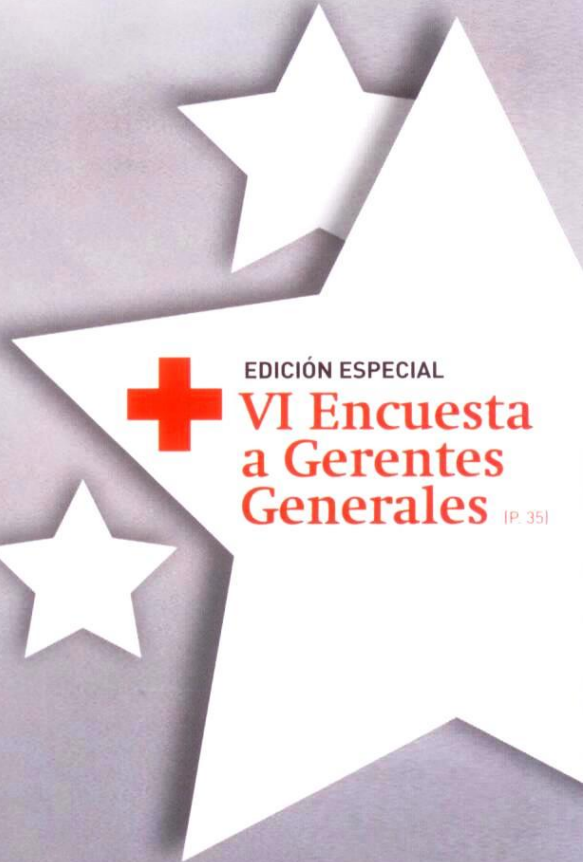
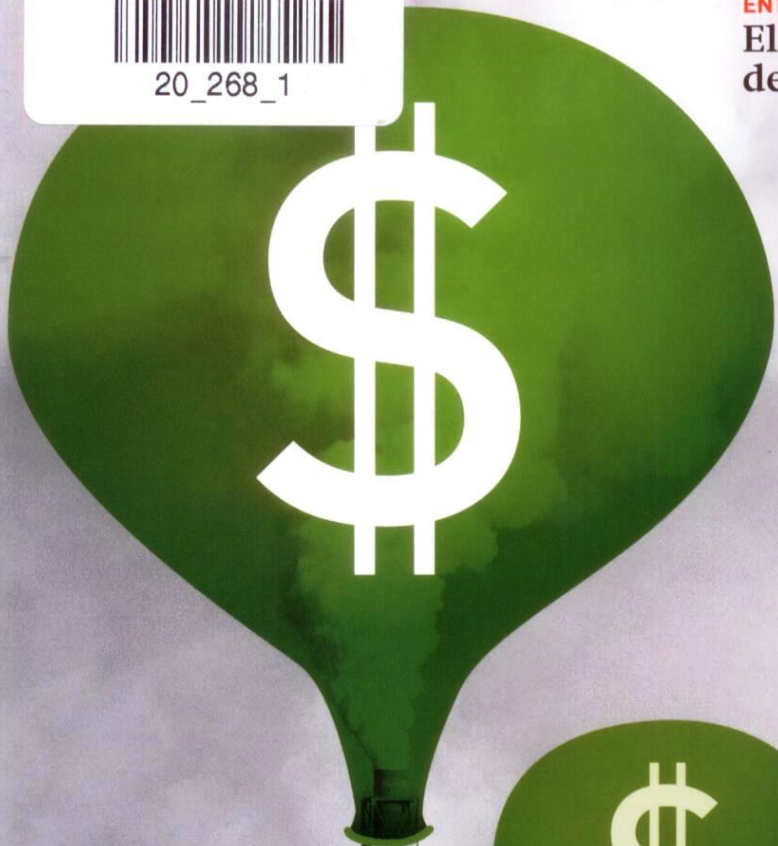
SEMANA económica

BIBLIOTECA

20_268_1

ENTREVISTA
El medio siglo de Cosapi (P. 22)

COMERCIO
San Antonio Caffé se va al centro de Lima (P. 11)



+ EDICIÓN ESPECIAL
VI Encuesta a Gerentes Generales (P. 35)

NEGOCIOS

A VENDER GAS EMBOLSADO

El mercado de carbono podría más que triplicarse en menos de un lustro (P. 4)

Por algo les dicen “verdes”

¿Qué mercado viene creciendo a tasas anuales de 50%, podría bordear los US\$500,000 millones en el 2012 y tiene a las empresas peruanas en una situación inmejorable para aprovecharlo? El mercado de carbono, donde para procurarse unos “verdes” no hace falta creer en el cambio climático.

POR AUGUSTO TOWNSEND K.

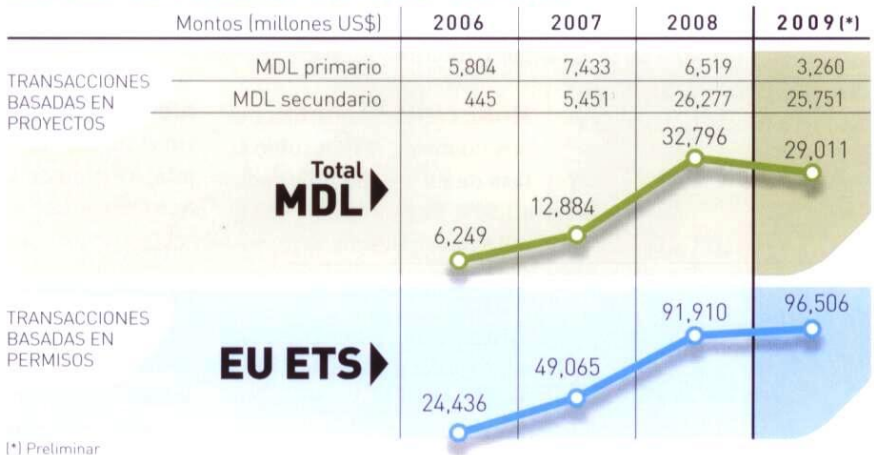
Es difícil explicar cómo operan los mercados de carbono. En ellos se transan títulos valores que, según el Christian Science Monitor, son complejos, poco regulados, mal supervisados y en muchos casos ni siquiera valen su precio. Es decir, algo así como los derivados financieros que llevaron al sistema bancario estadounidense al borde del colapso en los últimos años.

Los mercados de carbono son, teóricamente, herramientas para luchar contra el cambio climático. El caso icónico es el denominado *emission trading system* (ETS) europeo, el más grande de su tipo. A través de él, las autoridades europeas fijan un tope (*cap*) a las emisiones de CO₂ de cada país, y luego le entregan a cada gobierno permisos “para contaminar” que éstos distribuyen entre sus empresas. Así, las compañías que emiten menos CO₂ que el consignado en sus permisos pueden vender sus excedentes a aquellas que, más bien, han superado su cuota. En suma, el sistema incentiva que se hagan primero las reducciones que resulten más eficientes. Luego se va disminuyendo el *cap* para que el precio de los permisos suba y así se puedan financiar reducciones más caras.

¿Por qué debería interesarle esto a usted? Porque buena parte de esas reducciones “más eficientes” no están en Europa sino en proyectos fuera de ella, en países como el Perú. De hecho, el Protocolo de Kioto, que dio pie al ETS europeo, tiene una herramienta conocida como el Mecanismo de Desarrollo Limpio (MDL) que permite reducir emisiones de CO₂ en el Perú u otros países emergentes, convertir luego esas reducciones en créditos –denominados Certificados de Reducción de Emisiones (CER) o coloquialmente “bonos de carbono”– y venderlos a las compañías europeas para que compensen su huella de carbono (lo cual se conoce como un *offset*). Es decir, un mar de oportunidades de negocio que no hará más que incrementarse a medida que

MERCADO AL ALZA

EVOLUCIÓN DEL MERCADO MDL Y DEL ETS EUROPEO



[*] Preliminar

MDL EN EL PERÚ EVOLUCIÓN DE LAS INVERSIONES



Fuentes: Point Carbon, New Energy Finance, Banco Mundial, GBD Network, Prospectiva 2020

las regulaciones ambientales europeas –y también las de otros países desarrollados– empiecen a endurecerse.

A prueba de escépticos

Hay quienes tienen dudas sobre esto último. De hecho, los mercados de carbono –el europeo es uno de ellos, pero hay otros voluntarios en EEUU, por ejemplo– parecen haber tenido un nefasto pasado reciente. En noviembre se difundieron centenares de *emails* hackeados que revelaban prácticas poco profesionales en los científicos climáticos (el llamado escándalo *Climategate*). A ello se sumó la identificación de errores

POR TIPO DE PROYECTO



–como que los Himalayas se derretirían por completo para el 2035– en el cuarto reporte del Panel Intergubernamental de Cambio Climático, lo cual generó una pérdida de confianza en la ciencia que explica el calentamiento global. Por otro lado, la Cumbre de Copenhague dejó a los inversionistas sin certeza sobre qué pasará cuando expire el Protocolo de Kioto (2012). Luego se conoció que el gobierno húngaro había aprovechado un agujero legal para “reciclar” permisos de contaminación y hace poco fueron sancionadas dos empresas más (Tuev Sued

y Kemco) de aquellas que verifican las reducciones de emisiones, minando la confiabilidad de los proyectos MDL en países emergentes.

Para empeorar las cosas, la Unión Europea anunció hace algunas semanas que las emisiones del bloque se habían reducido en 11% durante el 2009 debido a la crisis económica, frente a lo cual uno esperaría que el superávit de permisos fuerce a la baja el precio en el ETS europeo. No obstante, el mercado “casi ni se movió”, como diría la corresponsal ambiental del *Financial Times* (FT), Fiona Harvey. Para Harvey, esto refleja que los agentes del mercado ya habían incorporado en los precios las previsiones de caída en las emisiones europeas, lo cual constituye “una señal inesperada de madurez de este mercado”.

Ésta no es la única señal de la buena salud de los mercados de carbono, a pesar de la recesión en las economías desarrolladas. Si bien ha habido un ligero retroceso en el número de proyectos MDL que se presentan ante las Naciones Unidas (que es responsable de aprobarlos luego de que reciban el visto bueno de sus autoridades estatales), el mercado secundario de CER sigue boyante.

Más allá del MDL, Carlos Magariños, CEO de Global Business Development Network, explicó hace algunas semanas en un evento organizado por Prospectiva 2020 que el mercado global de carbono ha venido creciendo a tasas anuales de 50% desde el 2005 (año en el que entró en vigencia el Protocolo de Kioto luego de ser ratificado por Rusia). De ahí que más de un analista haya sugerido que podría convertirse en el mayor mercado de *commodities* mundial.

Esto todavía está lejos de ocurrir, pero no por ello su crecimiento es desdeñable: pasará de US\$120,000 millones en el 2008 a US\$500,000 millones en el 2012, según Vishwajit Dahanukar, ejecutivo de Managing Emissions que estuvo en Lima junto con Magariños. El mercado voluntario –que se divide entre el Chicago Climate Exchange y el llamado mercado “*over-the-counter*”- es más pequeño, pero crecerá de US\$700 millones en el 2008 a US\$2,000 millones en el 2012.

Para el FT, lo que ha mantenido incólume el precio en el ETS europeo es el mayor costo de la electricidad en Alemania y, sobre todo, las expectativas respecto de su tercera fase, que se inicia en el 2013. Se espera que ahora las autoridades europeas subasten los permisos de contaminación en lugar

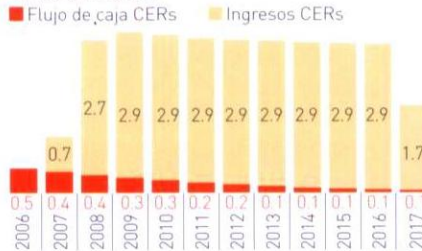
EJEMPLOS DE PROYECTOS

Cambio de combustible de petróleo a gas natural en una planta de fertilizantes

Inversión: **US\$5 millones**

Reducciones de emisiones anuales: **190,000 CO₂e**

Cifras en US\$ mm



Cambio de combustible de petróleo a gas natural en una planta de fertilizantes

Capacidad: **17 MW**

Inversión inicial: **US\$29 millones**

(estructura de financiamiento 60/40)

Vida útil: **16 años**

Reducciones de emisiones anuales: **39,000 tCO₂e**

Ingreso totales por CERs: **US\$6.1 millones***

Cifras en US\$ mm



(* Asumiendo un período de operación de 16 años y un precio de US\$15 por CER

Fuente: Interbank

de entregarlos directamente, lo cual incentivaría a las empresas del viejo continente a comprar más permisos o CER hacia el final de la actual segunda fase por si el número de permisos a subastarse es considerablemente más bajo (encareciendo, por tanto, su precio). ¿Estarán las empresas peruanas preparadas para aprovechar ese escenario?

Con potencial, pero rezagado

Según el Fonam (la agencia encargada de promover los proyectos MDL en el Perú), el país tiene 150 proyectos (ver gráfico MDL en el Perú) que involucran inversiones totales por US\$8,800 millones (los flujos por la venta de CER significarían un 5% de ese monto). De aquéllos, 39 ya han sido aprobados a nivel local por el Ministerio del Ambiente (Minam) y, de éstos, 21 ya han sido aprobados a nivel de las Naciones Unidas.

El Fonam destaca que Point Carbon eligió hace poco al Perú como el sexto mejor

país huésped para inversiones MDL. Pero esto puede resultar engañoso. Según Gianfranco Balestra, analista de consultoría de negocios de PricewaterhouseCoopers, si se mide a los países por cantidad de CER, el Perú se ubica en el puesto 24 de 36 participantes a nivel global en el mercado MDL, lo cual le da una participación de sólo 0.07%. Aun cuando es cierto que el Perú no es un gran emisor de CO₂ (emite menos del 1% global), “la brecha que tiene con Brasil y Chile es considerable, e incluso Bolivia y Ecuador están por encima de él”, refiere Balestra. El país que está en el puesto inmediatamente superior al Perú (Colombia) tiene más del doble de CER.

Esto contrasta con el potencial de negocios que, según Julio Ocaña, asesor de la alta dirección del Minam, ofrece el Perú para el mercado MDL, sobre todo en sectores como energía, industria, transporte, manejo de residuos y forestal. Empresas como Palmas del Espino, Duke Energy Egenor, Celepsa, Kallpa Generación y Cementos Lima (ver *Casos de estudio*) dan cuenta de ello. También hay empresas como Reforesta Perú que no han optado por el mercado MDL sino por el mercado voluntario, debido a las mayores facilidades que da éste a las inversiones forestales (ver *Casos de estudio*).

Los bancos también se muestran cada vez más interesados: Scotiabank participa en el mercado mediante una asociación estratégica con Deuman e Interbank hace lo propio con Prospectiva 2020. “Muchas centrales hidroeléctricas han incrementado su TIR en 3% debido a certificados MDL, los proyectos eólicos podrían mejorarla hasta en 2% y los proyectos relacionados al manejo de residuos sólidos hasta en 15%; de ahí que Interbank haya identificado este mercado como una gran oportunidad”, apunta Carlos Tori, subgerente de finanzas corporativas del autodenominado banco “verde”. Pero, si las oportunidades están dadas, ¿por qué el Perú no se ha convertido aún en un jugador relevante en el mercado MDL?

No sea tímido, haga su proyecto

“Respecto de Asia, estamos muy rezagados en capacidad de generación de proyectos MDL”, explica Tori. “América Latina fue pionera en generación de proyectos MDL, pero en los últimos años ha sido desplazada por los países asiáticos”, complementa el ex director ejecutivo de ProInversión, David Lemor. Así, en el 2003 América Latina al-

bergaba el 40% de los proyectos MDL y Asia sólo 12%, mientras que hoy Asia tiene casi el 90%, con China a la cabeza.

Mucho se ha dicho sobre lo engorroso de los trámites y la dificultad de probar la "adicionalidad" de los proyectos (SE 1065). La propia Naciones Unidas ha reconocido lo primero y ha creado un nuevo procedimiento –"MDL programático– (diseñado con la colaboración de la firma A2G Carbon Partners, que opera a nivel local) que permite consorciar iniciativas pequeñas para prorratear los costos del proceso de registro y verificación, de modo que éstos no sean prohibitivos para proyectos pequeños como minicentrales hidroeléctricas, sistemas fotovoltaicos o cocinas mejoradas.

Sobre lo segundo, habría que explicar que la "adicionalidad" consiste en poder justificar que un proyecto no se haría si no fuera por la mejora en rentabilidad generada por la venta de CER. "Un proyecto totalmente implementado por lógica no necesita ingresos adicionales generados por los bonos de carbono", refiere Tori. Por ello, "un error que sucede frecuentemente a nivel local es no incorporar el componente MDL con suficiente anticipación", añade el ejecutivo. "Aún perdura la filosofía de que si no me obligan, no lo hago", complementa Dori Loeb, presidente de Ecarbono Consulting. "Lo que no se entiende es que mientras más rápido se empieza, más rápido se va a tener una ventaja comparativa respecto de la competencia", agrega esta última.

Julia Justo, directora ejecutiva del Fonam, coincide: "No se trata sólo de pedir dinero, sino de justificarlo con buenos proyectos". Arturo Caballero, gerente general de A2G Carbon Partners señala que el Banco Mundial pudo aprovechar el "first-mover advantage" (ventaja del que llega primero) porque "descremó" los proyectos más interesantes del mercado cuando nadie todavía pensaba en el MDL. Sin embargo, en su opinión las oportunidades para el empresario peruano todavía son ingentes.

"La comercialización de CER ya se ha convertido en una exportación no tradicional del país, que genera ingresos fiscales por el pago de impuestos, puestos de trabajo e inversión social en las comunidades", dice Ocaña, del Minam. Se trata, pues, de una alternativa para llevar a cabo proyectos que, de otro modo, las empresas no harían, de manera descentralizada y, de paso, contribuyendo a la mitigación del cambio climático.

CASOS DE ESTUDIO

MDL: Cementos Lima S.A.

En el 2004 algunos consultores nos contactaron para introducirnos al Mecanismo de Desarrollo Limpio (MDL) mediante un proyecto de cambio de matriz energética hacia el gas de Camisea. En ese momento importábamos todo el carbón que consumíamos porque era más económico. Pero la posibilidad de hacerlo rentable con la venta de Certificados de Reducción de Emisiones (CER) nos motivó a tomar la decisión a principios del 2006 de invertir US\$7 millones para reducir 150,000 toneladas anuales de CO₂ en tres periodos de acreditación de siete años. Tuvimos que trabajar con varias metodologías (Naciones Unidas las iba actualizando al paso), pero finalmente logramos registrarlo en noviembre del 2008.

Luego vino la primera verificación periódica (junio el 2009), que es igual

de complicada que el registro. Tuvimos que diseñar un sistema automatizado de medición de emisiones que nos tomó tres meses, pues para Naciones Unidas es fundamental que el proyecto tenga trazabilidad. Aún no tenemos los bonos correspondientes a los primeros cuatro meses y medio, pues está pendiente el "completeness check" de Naciones Unidas, que dura 90 días. No obstante, nuestros bonos MDL hasta el 2012 ya están vendidos a una generadora eléctrica europea. Incluso, estamos pensando vender 297,000 bonos en el mercado voluntario, por la reducción de emisiones previa a la obtención del registro.

Jacqueline Salem, jefa del departamento de exportaciones de Cementos Lima

Mercado voluntario: Reforesta Perú S.A.C.

Hemos sido una de las primeras en presas en el Perú en participar en el mercado voluntario de bonos de carbono. Nuestro proyecto tiene un doble propósito: es una inversión maderera y, a la vez, un sumidero de CO₂. Implica una inversión de S/.10 millones en siete años que en los próximos 20 años podría generar S/.4 millones en flujos por la venta de bonos de carbono, aunque el principal negocio es claramente el maderero.

Trabajamos con dos cooperativas agrarias en San Martín y con dos firmas francesas –Alter Eco y Pure Project– que colocan los bonos en el mercado europeo. El año pasado entregamos un millón de árboles a todos nuestros clientes y el 40% de nuestra facturación provino de negocios vinculados al cambio climático.

El mercado voluntario surgió como una alternativa al MDL, que es metodológicamente más complicado para las inversiones forestales, por la dificultad de probar la adicionalidad de los proyectos. Todavía es incierto lo que podría pasar a finales de año en la Cumbre de Cancún (COP-16), pero nosotros nos estamos preparando para ser uno de los operadores de cambio climático en el Perú.

Lo importante es que hemos desarrollado el producto perfecto porque tiene la triple certificación: es orgánico, tiene precio justo ("fair trade") y es neutro en emisiones de CO₂, con lo cual tendremos los mercados abiertos de acá en adelante.

Enrique Toledo, gerente general de Reforesta Perú

"Hoy tengo compradores hasta el 2020, lo que demuestra que el MDL definitivamente irá más allá del vencimiento del Protocolo de Kioto en el 2012", augura Justo. Y aunque la reforma migratoria pueda dilatar la aprobación de la reforma energética y medioambiental en EEUU, ésta contempla un mecanismo similar al ETS europeo que "en el largo plazo se proyecta como la principal fuente de demanda", según Tori.

Así las cosas, no se preocupe tanto por el cambio climático; preocúpese más bien por tener proyectos que ofrecerle a este mercado, que todavía es una versión minúscula de lo que podría llegar a ser. ■

PARA SABER MÁS:

SE 1139 [21/09/2008]: El verdor del dinero: cuánto paga ser ambientalmente responsable en el Perú

SE 1065 [09/04/2007]: CO₂: ¿Oro gris o puro humo? Bonos de carbono