

Mercados de carbono

Octubre 2021

Alto potencial de crecimiento:

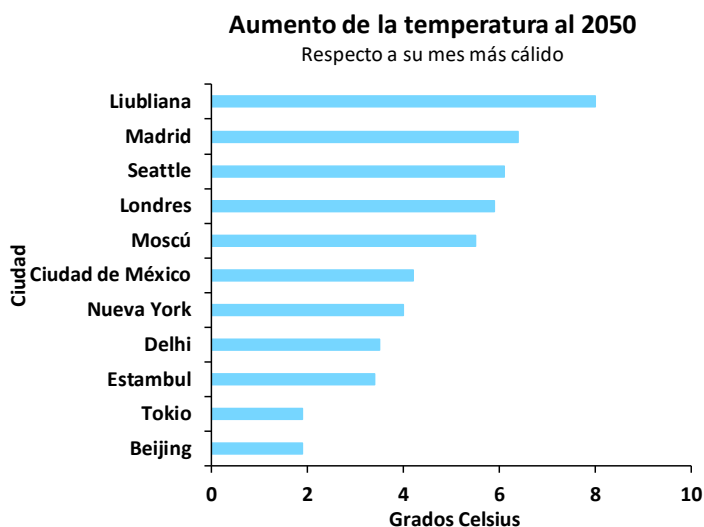
- > Aumento en emisiones de carbono es la principal causa (80%) del cambio climático
- > Políticas gubernamentales se comprometen con la reducción de emisiones
- > Mercados de carbono han demostrado ser eficientes y crece su adopción (principalmente en China)

Contexto

En los últimos años el cambio climático ha tomado un rol protagonista en la discusión política a nivel global. Estudios (Intergovernmental Panel on Climate Change) estiman aumentos en la temperatura (promedio) de hasta 4.5 grados celsius hacia el 2100. Lo anterior traería consigo diversas consecuencias negativas para la humanidad. Aumento del nivel del mar, alteraciones en los ecosistemas (cambios en la duración de las estaciones), extinción de animales, escasez de recursos y/o agua, entre otras.

¿Cuál es la causa principal detrás del cambio climático? Las emisiones de gases de efecto invernadero generadas por las actividades humanas desde el comienzo de la era industrial (1750). Pero... ¿Qué es un gas de efecto invernadero? Es un gas en la atmósfera que actúa como el vidrio de un invernadero, absorbiendo la energía y el calor del sol que se irradia desde la tierra evitando que escape al espacio. Existen diversos gases de efecto invernadero (Dióxido de Carbono, Metano, Óxido Nitroso, etc), sin embargo, el dióxido de carbono (CO₂), por si sólo, representa alrededor del 80% de las emisiones totales (United States Environmental Protection Agency).

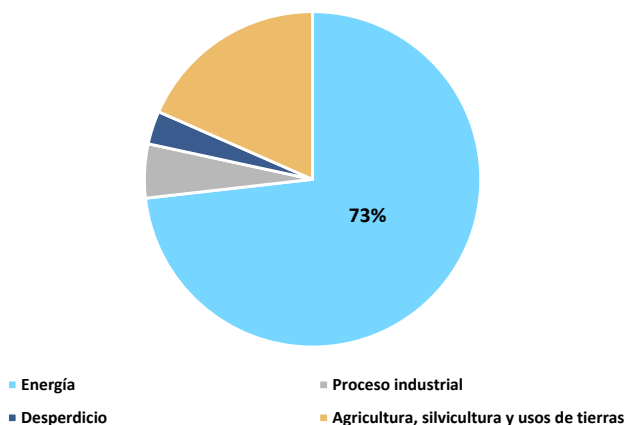
En 2013, la Administración Nacional Oceánica y Atmosférica reportó que la cantidad de CO₂ en la atmósfera superó las 400 partes por millón (400 unidades de volumen de CO₂ por cada millón de unidades de volumen de aire). Ello fue la primera vez desde que se realiza la medición que se supera dicho umbral. Además, según la misma institución, es probablemente la primera vez que se supera dicho nivel en más de 3 millones de años.



Fuente: The Guardian, 2019

Emisión de gases de efecto invernadero

Contaminación según sector



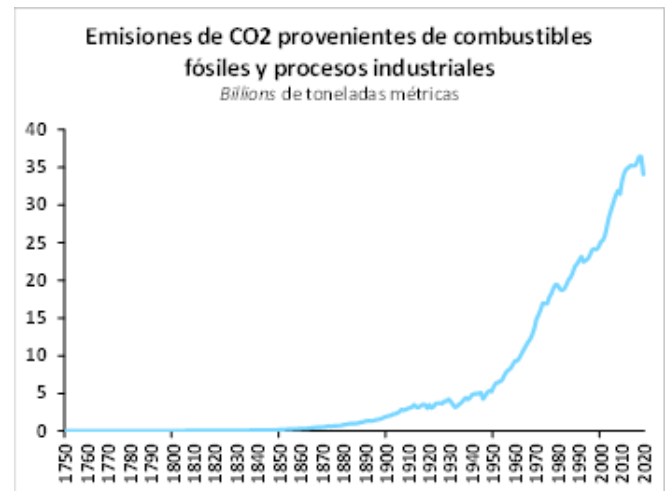
Fuente: Climate Watch, the World Resources Institute (2020)

Según la International Energy Agency (IEA), desde 1990 a la fecha, las emisiones de carbono han aumentado más de un 60%. Frente lo anterior, gobiernos de todo el mundo (Estados Unidos, Unión Europea, China, India, etc) han comenzado a desarrollar planes de cero emisión para el 2050-2060 (dependiendo del país). No obstante, es importante mencionar que, según estudios (Center for International Climate Research), esto no sería suficiente y con las actuales políticas se generaría un incremento de la temperatura media en torno a 3 grados celsius hacia el 2100 (de igual forma menor a los 4.5 grados que podrían darse de no aplicar dichas políticas) lo que podría derivar en parte de las consecuencias mencionadas al comienzo del informe.

Mercados de carbono

Hace 16 años, la Unión Europea impulsó la creación del primer mercado de carbono con el objetivo de limitar las emisiones y enfrentar el calentamiento global. El mercado permitió asignar los derechos de emisión (una asignación = una tonelada métrica de dióxido de carbono, N₂O, PFC) a diversas compañías que emiten gases de efecto invernadero en su producción. Si una compañía X genera más emisiones de las que le fueron asignadas, le comprará (en el mercado) asignaciones a una compañía Y que produjo menos emisiones de las que le fueron asignadas.

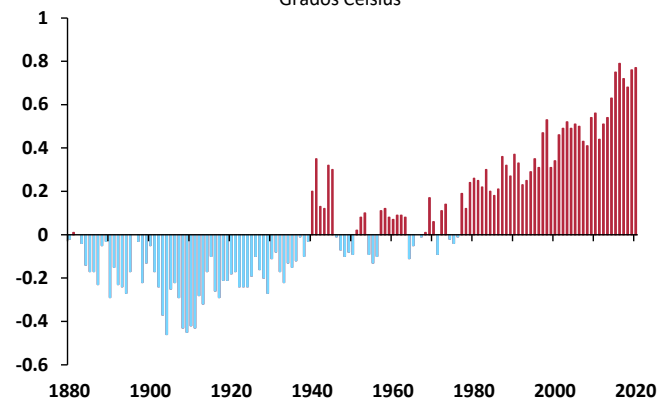
Luego del lanzamiento en la Unión Europea, el 2009 se lanzó el primer mercado de carbono en Estados Unidos con la Iniciativa Regional de Gases de Efecto Invernadero (RGGI por sus siglas en inglés). Posteriormente, en California se lanzó el programa “Cap and Trade” con el objetivo de cubrir el 80% de las emisiones en el mercado. A lo anterior, han seguido diversos acuerdos internacionales (en dónde destaca el Acuerdo de Paris) para fortalecer los mercados de carbono a nivel global. Además, recientemente (2021), China anunció el lanzamiento de su primer mercado de carbono, el cual se convertiría en el más grande del mundo.



Fuente: National Centers for Environmental Information (NOAA)

Anomalías en la temperatura global de los océanos

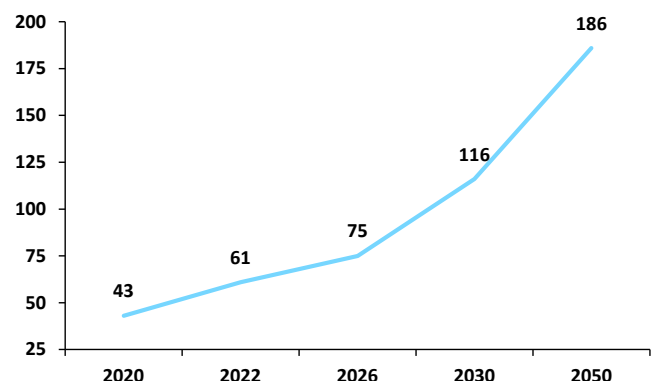
Grados Celsius



Fuente: National Centers for Environmental Information (NOAA)

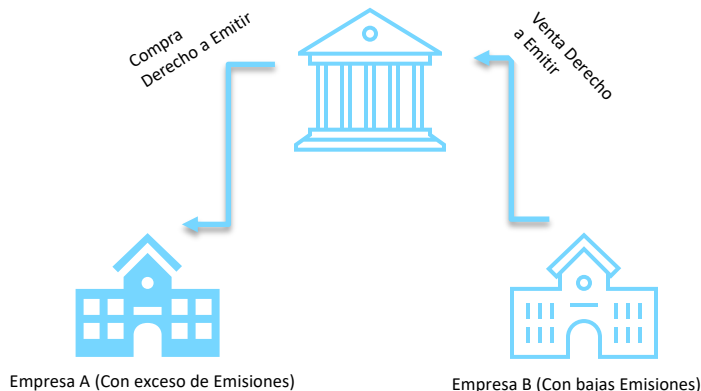
Proyección del precio de las Emisiones de Carbono en China

Yuanes por tonelada



Fuente: China Carbon Forum, 2019

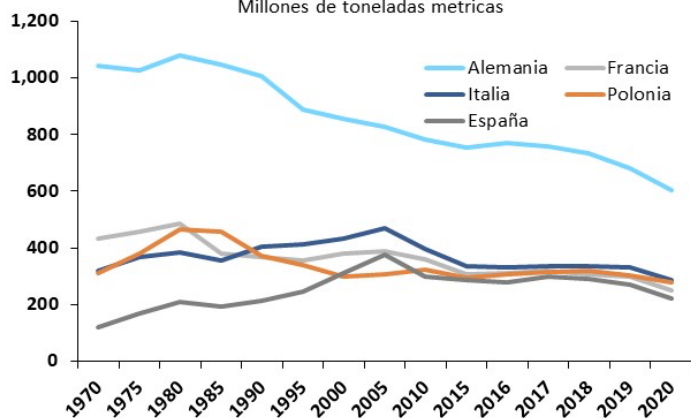
Mercado de Carbono



Fuente: Conservation in a Changing Climate

Emisiones de Dióxido de Carbono en la Unión Europea

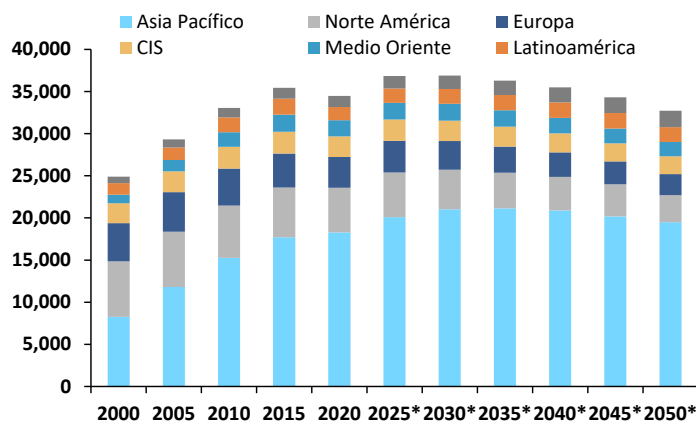
Millones de toneladas métricas



Fuente: BP Statistical Review of World Energy, 2021

Emisiones de Dióxido de Carbono por región

Millones de toneladas métricas



Fuente: Enerdata, 2021. *Proyecciones.

Emmision Trading System (ETS)

A partir de ahora nos enfocaremos en el sistema de comercio de emisiones (ETS por sus siglas en inglés) que elaboró la Unión Europea (UE), ya que, a la fecha, es el más grande del mundo. En éste participan todos los países miembros de la UE más Islandia, Lichenstein y Noruega. A su vez, cubre el 40% de las emisiones generadas en la región con más de 10,000 instalaciones de energía y/o de la industria manufacturera afiliadas al sistema.

El sistema se basa en el *Cap and Trade*. En éste, se asignan derechos de emisiones limitados a las empresas según criterios definidos por la autoridad europea (nivel histórico de actividad, riesgo de fuga de carbono, rendimiento medio del 10% más eficiente) de manera gratuita para luego ser transados en el mercado. Sin embargo, desde el 2009, a partir de la crisis económica, se comenzaron a acumular excedentes de derechos lo que mantuvo los precios controlados o cercanos a 0, no obstante, a partir del 2019, la Unión Europea decidió mantener una Reserva de Estabilidad de Mercado (MSR por sus siglas en inglés) lo cual corresponde actualmente al 57% del total de los derechos de emisiones y los cuales va subastando según un calendario pre-definido pero sujeto a modificaciones según las condiciones contingentes de mercado.

Por otra parte, es importante acotar que a partir del 2021 los derechos emisiones se comenzarán a reducir a una tasa anual de 2.2% v/s el 1.7% registrado entre 2013 y 2020 con el objetivo de cumplir el objetivo de reducir en un 40% las emisiones para el 2030.

Para participar en los ETS, las empresas elaboran un plan de monitoreo de emisiones que es requisito para los permisos de producción y es previamente aprobado por la entidad regulatoria de cada país. Luego, la compañía envía el informe anual de emisiones el cual esta sujeto a la verificación de una entidad externa y tiene como plazo máximo de aprobación el 31 de marzo. Además, es importante agregar, que si la compañía no presenta los derechos equivalentes a las emisiones generadas, se encuentra sujeta a fuertes multas por parte de las autoridades.

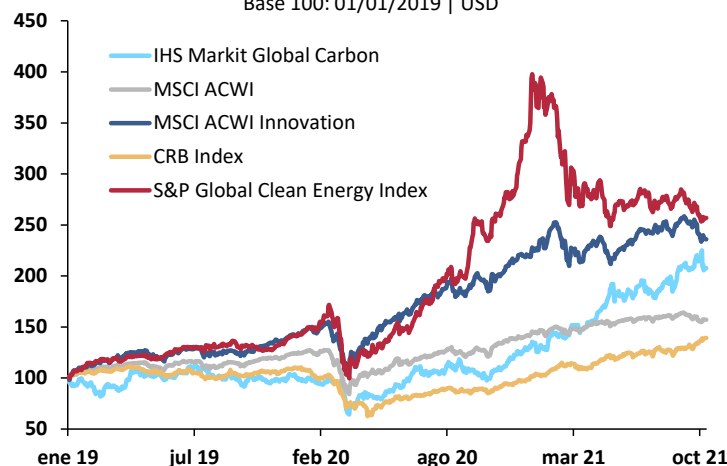
Mercado Financiero

En los últimos años, ha crecido el interés de compañías financieras por participar de los mercados de carbono (además de las compañías directamente relacionadas a las emisiones de carbono). Según The Economist, el porcentaje que mantienen las compañías financieras es bajo aún y se ubica en torno al 5%.

El índice más utilizado para monitorear el precio de las emisiones de carbono es el IHS Markit Global Carbon Index. El cual ofrece exposición principalmente al ETS de la Unión Europea (65%), seguido del RGGI (25%) y finalmente del “Cap and trade” (10%). Como se aprecia, se concentra en Europa y América del Norte y busca proveer exposición a los contratos futuros transados en los respectivos mercados de carbono.

Rentabilidades

Base 100: 01/01/2019 | USD



Fuente: Bloomberg, datos al 18 de octubre 2021

Los planes de la Unión Europea para llegar a cero emisiones netas de carbono el 2050 además de una reducción de 55% (comparado con niveles de 1990) para el 2030, están generando un escenario estructural positivo para el precio de las emisiones. En este contexto, instituciones como el Banco Central de Inglaterra o Bloomberg proyectan que el precio se duplicaría hacia el 2030. Además, otras entidades relacionadas a la Organización de las Naciones Unidas (ONU) estiman que el precio incluso se debería triplicar para cumplir con los objetivos establecidos por las autoridades. Lo anterior, además de impulsar las perspectivas de largo plazo ha generado alzas en lo que va del año de más de 60%.

Por otro lado, para los inversionistas la exposición hacia el precio de las emisiones de carbono genera importantes beneficios de diversificación, ya que mantiene una baja correlación con las diferentes clases de activo del mercado. Ya sean las acciones globales, monedas, commodities y/o incluso acciones relacionadas a energía limpia. A su vez, los flujos a los instrumentos que ofrecen exposición a la temática han venido en aumento y se espera que la tendencia continúe en la medida que el cambio estructural hacia una economía más limpia se profundiza.

Índice / Fondo	Retornos - Var. % USD								Volatilidad 3Y	Sharpe 3Y
	Octubre	3M	YTD	2020	2019	2018	2017	2016		
MSCI ACWI	3.3	1.3	13.4	14.3	24.0	-11.2	21.6	5.7	18%	0.8
MSCI ACWI Innovation	1.5	1.2	11.1	55.7	41.5	-2.4	37.1	5.7	25%	1.2
IHS Markit Global Carbon	-0.3	15.5	69.0	27.7	-0.1	122.0	37.9	-16.5	32%	1.1
CRB Index	4.5	12.7	42.6	-9.7	9.4	-12.4	0.5	9.5	20%	0.3
S&P Global Clean Energy	5.6	2.5	-18.7	138.2	41.5	-11.3	18.8	-19.4	30%	1.3

Fuente: Bloomberg, datos 18 de octubre 2021 / Volatilidad y Sharpe anualizados

Las opiniones contenidas en el presente informe no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. La información contenida en este informe no corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Compass Group y/o personas relacionadas (“Compass Group”), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este informe. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Compass Group, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Compass Group, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquéllas expresadas en el presente informe.