

Consulta pública del CR MIBEL a los participantes en el mercado mayorista de electricidad en relación a posibles medidas para mejorar la liquidez de los mercados a plazo del MIBEL

Fortia Energía S.L. agradece los trabajos del Consejo de Reguladores del MIBEL iniciados en 2019 para mejorar la liquidez de los mercados a plazo que se encuentra muy por debajo de lo observado en otros mercados europeos y que resulta, entre otras cosas, en mayores primas de riesgo, insuficiente profundidad y decreciente disponibilidad de oferta a lo largo de la curva.

A continuación, se responde a las preguntas propuestas en el cuestionario de la consulta.

Liquidez del mercado

- **Considera que es más necesaria la inyección de liquidez al mercado a plazo, ¿por el lado de la compra o por el lado de la venta?**

La elevada prima de riesgo identificada por la CNMC tanto en su estudio “Análisis de las primas de riesgo ex post en España, Alemania y Francia” como en sus informes periódicos de seguimiento de los mercados a plazo de energía eléctrica, indicaría que habría mayor presión desde el lado de la compra que desde el lado de la venta. Por tanto, la inyección de liquidez debería hacerse sobre el lado de la venta.

- **En su opinión, la contratación bilateral física, que realizan principalmente los grupos verticalmente integrados, ¿reduce o no la liquidez del mercado a plazo?**

La contratación bilateral física de los grupos verticalmente integrados drena liquidez del mercado a plazo y además supone un obstáculo para revelar los precios de equilibrio en el mercado a plazo.

En tanto la regulación permita la integración vertical de la generación y la comercialización dentro del mismo grupo empresarial no podrá evitarse que se produzcan coberturas de precio entre las dos actividades, pero sería preferible que éstas se hicieran con visibilidad y abiertas a todos los agentes, evitando los contratos bilaterales intragrupo o la autocasación de ofertas en mercados organizados.

Papel de los creadores de mercado (market makers) en los contratos

- **¿Qué importancia atribuye al papel de los creadores de mercado en los contratos de más largo plazo?**

Son importantes para dar confianza en la señal del mercado, pero la realidad es que, en la actualidad, en los plazos más largos no cumplen su papel, sino al contrario, pues crean una ficción de mercado publicando precios a los que no es posible en la práctica hacer transacciones.

Para aumentar la liquidez en plazos más largos (≥ 2 años), en los que además la demanda no se presenta laminada en el tiempo sino de forma discontinua en grandes lotes, los creadores de mercado no son el instrumento adecuado.

La solución vendría de la organización de subastas ad hoc que concentraran oferta y demanda y proporcionaran la necesaria liquidez. En estas subastas, el concepto tradicional de creador de mercado pasaría a ser el de “emisor de mercado”, papel que deberían desempeñar los agentes vendedores con recursos suficientes de capacidad de producción.

Estas subastas, que podríamos llamar “subastas de liquidez”, actuarían como una emisión primaria para plazos superiores a un año y que, en segunda ronda, proporcionarían también liquidez al mercado de negociación continua.

- ¿Considera que la existencia de más creadores de mercado dinamizaría el mercado a plazo de forma muy relevante, moderada o poco relevante?

Sí, el número de creadores de mercado es relevante y sería conveniente incrementar su número, pero también su compromiso en volumen y en el mantenimiento de un diferencial estrecho entre la compra y la venta.

Para los plazos más largos (≥ 2 años), como se ha dicho, la dinamización vendría de las “subastas de liquidez”, en las que además de prever la participación de “emisores de mercado” se debería limitar la participación como compradores a los grupos integrados verticalmente, con objeto de asegurar que la inyección de liquidez alcanza a la demanda final.

- ¿Para qué vencimientos considera que sería más relevante la figura del creador de mercado?

Si bien los creadores de mercado podrían mejorar la liquidez de la negociación en los plazos más cercanos (hasta el CAL+1 incluido), para los productos de carga base más lejanos (a partir del CAL+2) que hoy presentan una baja o nula negociación, la solución serían las “subastas de liquidez” en las que se podrían ofrecer productos con vencimientos desde el CAL+2 y hasta el CAL+5.

Para plazos más lejanos (≥ 5 años), la negociación de productos estándar de carga base no parece que pueda estimularse con facilidad al no ofrecer éstos una cobertura eficiente a la generación de origen renovable. Esto da pie a plantear otro segundo tipo de subastas para ese horizonte, que podríamos denominar “subastas secundarias” por basarse en generación existente. Estas subastas, para poder contar con suficiente oferta, se deberían plantear para contratos no de carga base sino con perfil de producción, de manera que los productores de energía renovable con exposición al riesgo de mercado pudieran actuar como “emisores de mercado”, como se comentará más adelante.

- ¿Considera que existe algún tipo de perfil de agentes que debería actuar como creador de mercado?

El papel de creador de mercado es apropiado para agentes muy activos en trading y con una gran cartera de negociación. En este sentido, además de aquellos que se ofrezcan voluntariamente, los operadores calificados como dominantes deberían desempeñar de manera obligatoria esa función en los mercados organizados.

En cuanto a la figura referida anteriormente de “emisor de mercado”, de agentes comprometidos con el aseguramiento de la oferta de venta en las “subastas de liquidez” o en las “subastas secundarias”, como criterio general, con independencia de que exista agentes que quieran sumarse de manera voluntaria, debería exigirse su prestación a aquellos sujetos vendedores que reciban o hayan recibido contraprestaciones del sistema tarifario (pagos de capacidad, costes de transición a la competencia, primas o suelos mínimos de rentabilidad etc.), para un % de su capacidad de producción.

- ¿Qué beneficios deberían estar asociados a la actividad del creador de mercado?

Los creadores de mercado reciben de las cámaras condiciones ventajosas de participación que se podrían extender a los “emisores de mercado”.

Adicionalmente, se podría plantear un tratamiento preferente con relación a los instrumentos de garantía exigibles, de manera que el propio activo de producción sirviera de respaldo de sus operaciones y evitara el recurso a instrumentos financieros con coste explícito.

En cualquier caso, al menos los agentes denominados “emisores de mercado”, ya estarían recibiendo como beneficio de su actuación una cobertura de riesgos eficiente y con bajos costes de intermediación.

- ¿Considera que la retribución a dicha actividad debería variar en función del perfil de agente que actúe como creador de mercado?

Parece delicado discriminar entre participantes por su perfil, más allá de las que resulten de su diferente volumen de actividad.

- En caso afirmativo, ¿considera que debería exigirse un volumen mínimo de negociación a los creadores de mercado?

-

Subastas Grupos Integrados

- ¿Consideraría adecuado establecer un mecanismo de subastas a plazo del tipo Virtual Power Plants, en la que la venta de energía fuera realizada por grupos verticalmente integrados?

Las experiencias de VPPs en el pasado han demostrado ser complejas desde el punto de vista de su diseño y controvertidas en su implementación.

Además, como se ha indicado anteriormente, es la propia integración vertical de la generación y la comercialización la que resta liquidez a los mercados a plazo, de forma que medidas que contuvieran la bilateralización intragrupo de los operadores dominantes podrían resultar más sencillas de aplicar y dar mejores resultados que con la organización de VPPs sobre parte de su capacidad de generación.

Como alternativa a programas de VPP obligatorias para los grupos integrados, se propone requerir su participación como “emisores de mercado” en las “subastas de liquidez”, para un % de su capacidad firme de producción.

- En caso de respuesta afirmativa, ¿para qué periodo a plazo deberían subastarse los contratos?
- ¿La liquidación de los productos subastados debería ser física o financiera?

Mecanismos específicamente orientados a Renovables

- ¿Consideraría beneficioso que, de forma complementaria a los mecanismos de subasta previstos en las normativas española y portuguesa, se articulase un mecanismo de concurrencia competitiva, quizá para aquellas tecnologías más maduras, en las que participasen tanto la oferta, articulada a través de las instalaciones renovables, como la demanda?

Sí. El entorno ha cambiado. Desde el lado de la oferta una nueva generación de productores independientes de origen renovable tiene interés en disponer instrumentos de cobertura para reducir su exposición al precio del mercado y estabilizar sus ingresos en el tiempo. Y desde el lado de la demanda, los grandes consumidores también reclaman productos de largo plazo con los que reducir la incertidumbre de sus costes de aprovisionamiento y asegurar su competitividad.

Además, la reciente creación de la categoría de consumidor electrointensivo en España -como ya se indica en el documento de consulta- ha dado lugar a unas necesidades específicas de compra de energía a plazo de origen renovable para este colectivo que deberían poder ser atendidas desde el mercado.

Es, sin duda, un contexto apropiado para la organización de subastas de tipología específica, y a las que nos referimos como “subastas secundarias”, que faciliten un punto de encuentro entre la oferta y la demanda en plazos largos (≥ 5 años) y que

complementarían a las sugeridas “subastas de liquidez” en las que se negociarían productos estándar de carga base en plazos intermedios (entre 2 y 5 años).

Con las “subastas secundarias” para contratos con perfil de producción, las instalaciones renovables existentes podrían actuar como “emisores de mercado”.

- En caso de respuesta afirmativa a la anterior pregunta:
 - ¿Qué plazos deberían tener los productos (5, 7, 10 años u otros plazos)?
 - Los contratos, ¿deberían tener liquidación física o financiera?
 - En los mecanismos que se articulen, ¿considera beneficioso que las garantías de origen (GdO) estén vinculadas a la energía puesta en juego y se transfieran a los adjudicatarios? o ¿podrían desvincularse los productos de dichas GdO?

Las “subastas secundarias” se podrían encajar en plazos a partir de los 5 años a la vista, con productos también a 7 o 10 años, siendo recomendable una categorización por tecnologías o mediante el establecimiento de perfiles de referencia que sirvieran para valorizar de forma objetiva la producción ofertada.

Estas subastas deberían estar abiertas de forma voluntaria a la generación de origen renovable que haya surgido de iniciativas puras de mercado, pero debería ser obligatoria, en una determinada proporción, para instalaciones que hayan participado en el pasado en esquemas de retribución regulada como es el RECORE en España o el PRE en Portugal.

Del lado de la demanda, se debería dar cabida, directo o indirecto a través de sus suministradores, a los grandes consumidores y en particular a los electrointensivos, que han adquirido un compromiso de compra de energía renovable ante el sistema tarifario, así como a comercializadores independientes.

El modelo de referencia de las “subastas secundarias” podría inspirarse en las subastas recientemente organizadas en Portugal y España para la nueva generación renovable, con las adaptaciones necesarias para tener en cuenta la multilateralidad de las relaciones a las que da lugar que la demanda esté configurada por múltiples compradores.

Es recomendable el uso de productos físicos que eviten a los compradores la singularidad asociada al tratamiento de derivados financieros.

Sería recomendable que en estas subastas se aceptaran como garantías financieras seguros de crédito y las garantías corporativas de compradores que pudieran demostrar su solvencia.

También sería recomendable que la energía vendida llevara asociada las garantías de origen correspondientes a la producción, de manera que fuera utilizable por los consumidores electrointensivos a la hora de justificar sus compromisos de compra ante las entidades supervisoras del cumplimiento de los requisitos de su cualificación.

Participación en el mercado a plazo de los agentes de menor tamaño

- ¿Cómo se podría facilitar o fomentar la participación de agentes de menor tamaño (comercializadores, productores o consumidores) en los mercados a plazo?

Para facilitar la participación de los agentes de menor tamaño, en el mercado organizado OMIP (polo español), se podrían aceptar contratos de hasta 0,1 MW como se hace en el polo portugués y en el mercado spot de OMIE.

- ¿Considera necesario, por ejemplo, establecer contratos de menor dimensión o con otros perfiles?

Sí, recomendamos establecer contratos de menor dimensión (0,1 MW), pero para estos volúmenes no parece que haya demanda suficiente de productos perfilados como para incluirlos en la negociación continua de contratos a plazo, y que además llevaría a una reducción de la liquidez de los productos actuales.

- ¿Considera relevante la creación de la figura del agregador independiente para fomentar la participación de agentes de menor tamaño?

Un agregador de compra en los mercados a plazo plantea la compleja cuestión de la gestión de las garantías de crédito, de forma que las responsabilidades no sean exigibles de manera solidaria a sus partícipes, lo que puede no hacer efectiva el desarrollo de esta figura.

- ¿Cómo podría implementarse la figura del agregador independiente en el mercado a plazo?
- ¿Qué mecanismos podrían implementarse para incentivar la participación de más instituciones financieras en el mercado a plazo, al objeto de fomentar la participación de agentes de menor tamaño?

Cursos y Seminarios sobre los mercados a plazo

- ¿Considera necesaria la realización de cursos o seminarios específicos sobre los mercados a plazo (funcionamiento, finalidad, contratos disponibles, riesgos, etc.)?

Sí, siempre es interesante y además puede ayudar a la motivar la participación de más agentes. Sería conveniente que no solo se explique el funcionamiento del mercado en sí, sino también que se proporcione una mayor visión de la gestión de riesgos y de la problemática de trading desde el punto de vista financiero y contable.

- ¿Cuáles son las mayores dudas que le suscita la contratación a plazo o la participación de entidades no financieras en dichos mercados?

El requerimiento ilimitado de garantías líquidas para atender las posiciones negociadas.

29 enero de 2021