



## COMENTARIOS DE EDP ESPAÑA, S.A.U. A LA “CONSULTA PÚBLICA DEL CONSEJO DE REGULADORES DEL MIBEL EN RELACION A POSIBLES MEDIDAS PARA MEJORAR LA LIQUIDEZ DE LOS MERCADOS A PLAZO DEL MIBEL”

Desde EDP España agradecemos la oportunidad de poder expresar nuestra opinión en relación al tema de la presente consulta lanzada por el Consejo de Reguladores del Mibel en cuanto a posibles medidas que permitan mejorar la liquidez de los mercados a largo plazo del Mibel.

Siendo un tema al que damos gran importancia dentro del grupo EDP, como una herramienta más para poder gestionar y cubrir los riesgos de nuestra cartera de negocio, pasamos a contestar a cada una de las cuestiones planteadas en la Consulta.

### 1. 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?**

El nivel de liquidez es un indicador clave del buen funcionamiento de un mercado. La estabilidad regulatoria es crucial para la confianza de los participantes del mercado para operar en el mercado para cubrir sus posiciones.

Consideramos que no debe marcarse un sentido concreto, venta o compra. Debe buscarse mayor liquidez de forma general, y desde nuestro punto de vista, la falta de liquidez puede mitigarse aumentando el número de agentes participantes, que tengan diferentes perfiles, tanto compra como venta, y de esta manera se pueda incrementar el dinamismo de las operaciones y el potencial competitivo del mercado.

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

En nuestra opinión no hay una relación directa entre la contratación bilateral física y la reducción de la liquidez en los mercados a plazo. Este tipo de contratación existe en países como Francia y Alemania, cuyos mercados a plazo tienen mucha liquidez. Por tanto, no deberíamos sacar la conclusión de que en el MIBEL la falta de liquidez esté motivada por la existencia de contratación bilateral física, incluida la correspondiente a grupos verticalmente integrados. La participación en mercados a plazo se hará siempre sobre la posición neta del grupo, pues lo que se busca es cubrir el riesgo de esa posición, por lo que haya o no bilaterales, la contratación a plazo no se vería alterada.

### 2. 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?**



La figura de los creadores de mercado tiene especial importancia en tanto que se convierten en dinamizadores de los mercados a plazo, al garantizar un nivel de liquidez adecuado a la formación de precios que permite a otros agentes del mercado definir una estrategia de negociación adecuada

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

La existencia de un mayor número de creadores de mercado tendría un impacto moderado en el dinamismo de los mercados ya que dependería, en gran medida, del tipo de posicionamiento deseado por este tipo de agentes en cada lado del mercado (demanda y suministro).

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

Los creadores de mercado deberían incrementar preferentemente su participación en los mercados de productos con mayor demanda de los agentes y, en consecuencia, mayor potencial para incrementar la liquidez.

Ejemplos de mercados de productos de mayor interés serían los productos mensuales y trimestrales con tiempos de entrega más cercanos a la fecha actual (por ejemplo, productos mensuales  $M + 1$  y  $M + 2$ , productos trimestrales  $Q + 1$  y  $Q + 2$ , y productos anuales  $Y + 1$  y  $Y + 2$ ).

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

Idealmente, los creadores de mercado deberían ser agentes con interés en participar en ambos lados del mercado, lo que les permitiría optimizar los valores de los diferenciales de oferta y demanda y así reducir la exposición al riesgo de precio.

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

La actividad de creación de mercado, como consecuencia de los riesgos asociados al mismo, puede ser compensada en cierta medida eximiendo del pago de comisiones de funcionamiento o compensación monetaria que retribuya adecuadamente el servicio prestado.

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

No creemos que sea relevante el perfil del agente, sino la actividad a realizar.



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

### 3. 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?

En nuestra opinión, no será apropiado establecer un mecanismo de subasta forward (como, por ejemplo, el tipo de Power Plants), considerando que esto representa una forma artificial de introducir liquidez en el mercado, supone una intervención regulatoria en el mercado que puede afectar a la formación eficiente de los precios, siendo esto algo que debe evitarse.

Es importante subrayar que en otros mercados donde hay una alta participación de grupos integrados verticalmente, de hecho, no hay una reducción de la liquidez.

- 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?

### 4. 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?

A nuestro entender, sería beneficioso, de manera complementaria a los mecanismos de subasta ya previstos en los regímenes legales portugués y español para la asignación de nueva capacidad, permitir la participación de la oferta en otro mecanismo competitivo que se establezca para este propósito.

- En caso de respuesta afirmativa a la anterior pregunta:  
o ¿Qué plazos deberían tener los productos (5, 7, 10 años u otros plazos)?

Los plazos de 5, 7 y 10 años serán idealmente plazos más adecuados por el lado de la demanda, siendo estos los términos preferiblemente negociados en OTC.

Por otro lado, los productores de energía renovable tienen en la actualidad un mayor interés en negociar por periodos superiores a los 10 años, especialmente 15 años.



**o Los contratos, ¿deberían tener liquidación física o financiera?**

La liquidación de este tipo de contrato debe ser preferentemente financiera.

**o 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?**

Idealmente, la opción de adquirir las garantías de origen asociadas a las energías renovables que contrataron debería dejarse al criterio de los agentes compradores. Aun así, ambas hipótesis deben ser consideradas en la definición de los mecanismos específicos que se puedan establecer para las energías renovables.

**5. 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?**

Facilitar la participación de agentes más pequeños en los mercados de futuros puede enfocarse en reducir los costes de entrada y operativos, como comisiones fijas y variables, garantías bancarias y márgenes iniciales, teniendo en cuenta su menor solidez financiera. Toda la simplificación administrativa que se pudiera implementar jugaría siempre en beneficio de su mayor participación.

Teniendo en cuenta sus restricciones financieras, los agentes de menor tamaño pueden no ser capaces de asumir los costes asociados con las garantías bancarias, márgenes iniciales, compensación u otras comisiones fijas y variables actualmente vigentes, lo que restringe en gran medida el aumento de liquidez y, en consecuencia, la dinámica competitiva en los mercados a plazo.

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

El lanzamiento de contratos más pequeños o con otros perfiles puede no ser suficiente para aumentar la participación de agentes más pequeños en los mercados a plazo.

En esta medida, se considera útil tener una conciliación entre la disponibilidad de contratos que típicamente atraen la participación de agentes más pequeños con otras medidas que mitigan los altos costes financieros asociados con la entrada y operación en los mercados a plazo.

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

Actualmente ya existen agentes de mercado y traders que permiten agregar a agentes de menor tamaño, por lo que, no sería relevante para este caso concreto, la creación de la figura del



agregador independiente, si bien, no juega en contra de fomentar la participación de los mismos y siempre es bienvenida la entrada de nuevos tipos de participantes.

- **¿Cómo podría implementarse la figura del agregador independiente en el mercado a plazo?**

Los agregadores independientes deben ser tratados como cualquier otro participante del mercado con iguales derechos y obligaciones iguales

- **¿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?**

Una mayor estabilidad regulatoria a medio y largo plazo en Portugal y España iría a favor de una mayor participación de entidades financieras en los mercados de futuros, pues sus objetivos estratégicos no se verían comprometidos por constantes cambios en el panorama regulatorio de ambas geografías.

La estabilidad regulatoria genera un clima de mayor confianza, no solo a nivel ibérico, sino también comunitario, lo cual es un factor de gran importancia para que estos mercados atraigan a más entidades financieras, resultando en un incremento de la liquidez y la competencia.

## **6. 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.)?**

Totalmente de acuerdo en la necesidad de realización de cursos o seminarios específicos, tanto para los agentes actuales como para potenciales nuevos participantes. Permiten entender correctamente el funcionamiento de los mismos y facilitar la participación.

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

Creemos que la información sobre los procesos de adhesión de los agentes a los mercados debe estar disponible de una manera más clara y transparente, a fin de facilitar todo el proceso burocrático inherente a la negociación en los mercados a plazo.

En este sentido, sugerimos la creación de una lista o guía que enumere todos los pasos necesarios para establecer la condición de agente negociador, provisión de garantías y márgenes iniciales, así como otros procesos burocráticos asociados, con el fin de facilitar y, en cierta medida, fomentar la participación de entidades no financieras en los mercados a plazo.