



El BCE examina las apuestas multimillonarias de las energéticas en derivados

Por John O'Donnell y Christoph Steitz

FRÁNCFORT, 10 nov (Reuters) - El Banco Central Europeo está examinando el uso de derivados por parte de las empresas energéticas para hacer enormes apuestas sobre los precios futuros de la electricidad y el combustible, con el fin de comprobar si dicha actividad supone un riesgo más amplio para la estabilidad financiera, dijeron tres fuentes familiarizadas con el asunto.

Dos de las fuentes dijeron que la investigación fue impulsada por el rescate por parte de Alemania de su principal importador de gas, Uniper (ETR:), que, al igual que otras empresas energéticas, cubrió sus exposiciones con derivados por valor de decenas de miles de millones de euros, superando con creces el valor de la energía que vendía.

La medida del BCE es el primer esfuerzo importante en Europa para identificar si el uso de derivados por parte de las empresas energéticas supone una amenaza financiera más amplia, y expone esta operativa, en gran medida no regulada y con un valor de billones de euros, a un escrutinio poco habitual.

Una de las fuentes dijo que a las autoridades del BCE les preocupaba inicialmente que las empresas energéticas estuvieran actuando como operadores de facto, pero sin la supervisión

reglamentaria que se aplica a los bancos, que están obligados a mantener reservas de efectivo contra posibles pérdidas.

Pero también había una cuestión más amplia para los altos cargos: ¿podría el uso de instrumentos tan complejos por parte de las empresas energéticas amenazar la estabilidad financiera?

Por ello, el BCE ha ampliado su escrutinio para examinar los posibles efectos dominó, incluso en los bancos que supervisa.

El BCE, principal autoridad financiera de la zona del euro y garante de la estabilidad financiera, declinó hacer comentarios. En los próximos días presentará algunas de sus conclusiones, dijeron dos de las fuentes citadas.

Una de las fuentes dijo que los derivados planteaban un riesgo debido a las demandas regulares de garantías en efectivo para respaldar las operaciones, por lo que la operativa de las empresas de energía también podría dañar a los bancos.

Las autoridades del BCE han debatido el uso de derivados de Uniper, dijeron dos de las fuentes, y si eso agravó sus problemas cuando Moscú cortó el suministro de gas a Alemania a través de la empresa en respuesta a las sanciones occidentales por la invasión rusa de Ucrania.

A principios de este mes, Uniper reveló una pérdida de 40.000 millones de euros (39.000 millones de dólares) en los primeros nueve meses de este año, la mayor de la historia empresarial alemana.

Cuando los precios del gas se dispararon este año, algunos operadores y bancos presionaron al BCE para que ayudara a los intermediarios y a las cámaras de compensación, mientras lidiaban con una crisis de liquidez que Equinor, el principal operador de gas de Europa, estimó en 1,5 billones de euros. [L8N30P09R]

Aunque la presidenta del BCE, Christine Lagarde, dijo que el BCE estaba dispuesto a proporcionar liquidez a los bancos, afirmó que no haría lo mismo con las empresas energéticas.

Sin embargo, los bancos centrales podrían, indirectamente, seguir dando dinero a las energéticas, ya que actúan como entidades financieras de última instancia, dijo una fuente, lo que significa que podrían ampliar el crédito a los bancos, que luego prestarían a las empresas energéticas para cubrir las operaciones.

El regulador financiero alemán, BaFin, dijo que los riesgos de las empresas energéticas en el comercio de derivados han estado bajo escrutinio durante mucho tiempo y advirtió que cualquier empresa de este tipo que no haya solicitado la correspondiente licencia financiera está infringiendo la ley.

"Las empresas energéticas plantean riesgos específicos no sólo para la estabilidad financiera. A menudo son también de importancia sistémica para la economía en su conjunto", dijo un portavoz de la BaFin.

"Por ello, mantenemos un estrecho diálogo con los supervisores de la energía para abordar todo tipo de riesgos", añadió el portavoz.

Los responsables de Bruselas también están preocupados y han distribuido esta semana un documento en el que sugieren ampliar las estrictas normas aplicadas a los bancos a las empresas energéticas que negocian con derivados

En el documento, al que tuvo acceso Reuters, afirman que la aplicación de controles más estrictos evitaría "que los riesgos se extiendan de la economía real al sector financiero"

LLAMADAS DE MARGEN

Las empresas energéticas son conocidas por comprar y vender , gas y electricidad en lugar de negociar con derivados, como una opción para comprar o vender gas a un precio fijo en el futuro.

Dicen que los derivados sirven sobre todo para cubrirse o protegerse de las oscilaciones de los precios. Si el precio del mercado se aleja o supera el precio de una opción, el coste de mantener esta operación puede dispararse tanto para los vendedores como para los compradores.

Para garantizar que las operaciones no se desbaraten por los movimientos de los precios, los operadores depositan garantías, a menudo en efectivo, en las cámaras de compensación que procesan las operaciones. Con las recientes subidas de precios, se ha disparado las llamadas de márgenes, alertas enviadas a un inversor para comunicarle que su cuenta se encuentra por debajo de los mínimos exigibles para mantener una posición abierta.

Un portavoz de Uniper dijo que sus problemas se debían a la subida del precio del gas, que determinó el coste de su rescate. Pero los estados financieros de Uniper dejaron entrever la magnitud de las pérdidas vinculadas a los derivados a medida que los precios fluctuaban. La empresa dijo que había realizado una serie de amortizaciones y ajustes, incluida una amortización de 3.000 millones de euros en derivados y una pérdida de 9.000 millones de euros en derivados utilizados para coberturas. Uniper dijo que había existido un impacto de 11.000 millones de euros en el beneficio de los "derivados restantes", algo que un portavoz dijo a Reuters que se debía a las normas contables, declinando detallar el impacto global de los derivados.

El Ministerio de Economía alemán, que está ultimando la nacionalización de Uniper, dijo que no podía hacer comentarios sobre sus riesgos empresariales. () La agencia de calificación Moody's, por su parte, dijo que las empresas energéticas no proporcionaron suficiente información sobre sus derivados. "Nos cuesta identificar con precisión lo que está vinculado a las actividades operativas y lo que está vinculado a la negociación

especulativa", dijo a Reuters Knut Slatten, analista de crédito, en sus comentarios sobre las empresas del sector. En un reciente informe sobre derivados, Moody's abordó el caso de Uniper, pero también criticó a RWE (ETR:) y E.ON (ETR:). "Rara vez se encuentra información sobre las contrapartes. Realmente no se puede encontrar mucha información sobre la duración de estas coberturas", dijo Slatten. E.ON dijo que era transparente. RWE dijo que su calificación con Moody's era estable y que estaba al corriente del impacto de la crisis ucraniana, declinando dar detalles de sus coberturas.

(Información adicional de Huw Jones y Dmitry Zhdannikov en Londres y Marta Orosz en Fráncfort; redacción de John O'Donnell; edición de Alexander Smith, editado en español por José Muñoz en la redacción de Gdansk)