Informe de consulta de IOSCO sobre Mercados Voluntarios de Carbono.

Marzo 2024

Mercados Voluntarios de Carbono – Informe de Consulta

El 3 de diciembre de 2023 la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés) publicó un Informe de Consulta con propuestas para promover la integridad y el funcionamiento ordenado de los Mercados Voluntarios de Carbono1 (VCMs, por sus siglas en inglés). Estas recomendaciones están dirigidas a reguladores y otras autoridades relevantes, así como a los participantes del mercado, con el objetivo de apoyar a jurisdicciones en las que ya existen VCMs y a aquellas que pretenden promoverlos. El documento de IOSCO se centra en los aspectos relativos a la integridad de los mercados financieros, las infraestructuras del mercado y el comportamiento de los participantes.

Este trabajo se enmarca dentro de las iniciativas sobre sostenibilidad promovidas por el Grupo de Trabajo de Finanzas Sostenibles del Consejo de IOSCO. En este ámbito se han analizado también los Mercados Obligatorios de Carbono (CCMs, por sus siglas en inglés), cuyo Informe Final se publicó en julio de 2023. Si bien estos últimos representan la mayor parte del mercado de carbono, se observa una tendencia al alza de los VCMs con dos mil millones de dólares en transacciones en 2021, que se han multiplicado por cinco desde 2017, a medida que aumentan los compromisos de cero emisiones netas a largo plazo. No obstante, desde 2022 se observa un descenso en este mercado, que podría estar motivado por las dudas existentes en cuanto a la calidad de los créditos de carbono y su contribución real a la reducción de las emisiones de los gases de efecto invernadero.

En el documento se describe el ecosistema de créditos de carbono y la estructura del mercado, al tiempo que se proponen 21 buenas prácticas que se basan en las propuestas del documento de debate de noviembre de 2022, los comentarios recibidos, así como el conocimiento y la experiencia en supervisión de los mercados financieros de los miembros de IOSCO. Las buenas prácticas toman en consideración principios existentes para mercados que funcionan correctamente, como los Objetivos y Principios de Regulación de Valores de IOSCO. Este trabajo está orientado al desarrollo de estructuras de mercado sólidas, de modo que los créditos de carbono puedan comercializarse de manera ordenada y transparente. El funcionamiento eficiente de estos mercados se considera un elemento clave para avanzar en la transición ecológica y en la consecución de objetivos medioambientales, como la reducción de las emisiones de CO2.

El Informe de Consulta presenta, por un lado, una propuesta de buenas prácticas y, por otro, apunta algunos aspectos relevantes que no están relacionados con la integridad de los mercados financieros y que quedan fuera de las competencias de sus reguladores, como la integridad medioambiental o la estandarización de los créditos de carbono; la interoperabilidad de los registros de los VCMs o el tratamiento legal de los créditos de carbono y describe algunas iniciativas en estas áreas. El plazo de la consulta pública finaliza el 3 de marzo de

2024.

[1] Mecanismo de mercado para poner precio a las emisiones y fomentar la reducción de las emisiones de CO2 a la atmósfera o permitir la compensación de emisiones mediante proyectos de mitigación del cambio climático. En los VCMs, los mercados de carbono abarcan la emisión en el mercado primario y el mercado secundario de créditos de carbono en transacciones centralizadas y descentralizadas (acuerdos extrabursátiles y bilaterales). Apéndice 2. Glosario. CR06/2023 Voluntary Carbon Markets (iosco.org)

Pregunta
¿Qué son los Mercados Voluntarios de Carbón y cómo funcionan?

Respuesta
Los VCMs son mercados en los que las entidades compran créditos de carbono para su uso voluntario (por ejemplo, para compensar sus emisiones de carbono o financiar actividades de mitigación del cambio climático). Los créditos de carbono suelen emitirse en relación con actividades o proyectos que contribuyen a mitigar el cambio climático, como pueden ser los de energías renovables, prevención de la deforestación o eliminación de carbono por plantación de árboles[2].

Para que los créditos de carbono puedan ser negociados en un mercado es necesario que una entidad acreditada verifique que se cumplen unos estándares de calidad y que los créditos se identifiquen e incluyan en un registro.

En la mayoría de los casos, el proceso de creación de créditos de carbono comprende cuatro fases:

1. Desarrollo de un proyecto de mitigación del cambio climático.
2. Medición, registro y verificación por un tercero (MRV, por sus siglas en inglés) de las emisiones, así como de las reducciones o absorciones de gases de efecto invernadero asociadas a dicho proyecto.
3. Certificación por programa de atribución de créditos de carbono[3].
4. Emisión de créditos representativos de las reducciones o compensaciones en la cuenta de registro del desarrollador del proyecto.

Los créditos emitidos se pueden negociar en un mercado extrabursátil (OTC, por sus siglas en inglés), a través de agentes o a través de transacciones en mercados secundarios, tanto al contado como de derivados, en los que la información pública disponible sobre los precios es limitada. Los titulares de los créditos pueden "retirar" un crédito del mercado y de esta forma acreditan que han contribuido a la reducción o eliminación de emisiones de gases de efecto invernadero y pueden contabilizar ese crédito para su propio objetivo de emisiones. También pueden actuar como compradores en los VCMs o como inversores mediante bancos de inversión, fondos de inversión y otros intermediarios financieros que buscan rentabilidad mediante las operaciones de compra y venta de los créditos de carbono.

[2] Un crédito de carbono representa una reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero a la atmósfera equivalente a una tonelada de CO2, que se calcula como la diferencia de emisiones entre un escenario que se toma como referencia y el escenario de un proyecto. Página 3 del Informe Final. CR06/2023 Voluntary Carbon Markets (iosco.org)

[3] Carbon crediting program: Conjunto de estándares de calidad para la evaluación de los créditos de carbono, registro de proyectos validados, identificación o acreditación de organismos de validación y verificadores, emisión de derechos de crédito por reducción o retirada de emisiones, que permite registrar los proyectos verificados y las emisiones y retirada de créditos de carbono. Apéndice 2. Glosario. CR06/2023 Voluntary Carbon Markets (iosco.org)

Pregunta
¿Cuáles son las vulnerabilidades de estos mercados?

Respuesta
En el Informe se apunta que muchos de los desafíos y vulnerabilidades de los VCMs están relacionados con la integridad de los mercados. A *nivel de proyectos* los aspectos críticos serían los siguientes:

1. La integridad medioambiental de los créditos de carbono y su anotación en el registro (emisión en el mercado primario).
2. La calidad de los créditos de carbono y su estandarización.
3. Su efectividad en la reducción de emisiones y efectos colaterales.
4. La disponibilidad de datos y metodologías adecuadas para evaluar la calidad de los créditos.
5. Los potenciales conflictos de intereses de los participantes en la emisión.

También se reconoce que existen retos relacionados con *la negociación en un mercado secundario*:

1. La disponibilidad y accesibilidad de datos.
2. La resiliencia operativa de los registros.
3. Los desequilibrios de oferta y demanda.
4. La falta de experiencia de los participantes.
5. Los potenciales conflictos de intereses de los participantes en la negociación de los créditos.

Por último, se apuntan algunas deficiencias en el *marco normativo y en la información disponible* para los compradores sobre el uso de los derechos de crédito.

Pregunta
¿Cuáles son la Buenas Prácticas que se proponen?

Respuesta
1. Marco normativo

Los elementos del marco normativo que pueden contribuir al desarrollo de unos VCMs seguros, eficientes, accesibles y transparentes se explican en las buenas prácticas 1, 2, 3 y 4. En la misma medida que ocurre en los mercados financieros convencionales, este marco debe orientarse hacia la protección de los inversores y la integridad del mercado. Para evitar la fragmentación de los VCMs, se subraya la necesidad de **definir con claridad el marco normativo de los créditos de carbono**, de tal forma que se puedan supervisar de forma eficiente la emisión, negociación y retirada de los derechos de crédito. Al mismo tiempo, se señala la necesidad de impulsar la cooperación nacional e internacional, así como iniciativas de formación y educación para mejorar las competencias de los participantes en estos mercados.

2. Mercado primario

Las buenas prácticas 5, 6, 7, 8 y 9 se enfocan en la **estandarización de los créditos de carbono, la transparencia y divulgación de información, la calidad de los registros de los créditos, así como los procesos de diligencia debida**. Para promover la estandarización IOSCO apunta a la colaboración entre los reguladores y otros actores relevantes, como supervisores, mercados de contado y de derivados, iniciativas del sector privado y verificadores de créditos de carbono. Dicha estandarización es clave para aumentar la credibilidad, transparencia y comparabilidad de los proyectos de mitigación del cambio climático, lo que contribuye en última instancia a dar confianza. También se señala la necesidad de impulsar la creación de registros precisos, completos y actualizados sobre los créditos emitidos. Por último, se apunta que los programas de atribución de créditos de carbono deben llevar a cabo procesos adecuados de identificación de los clientes y de diligencia debida con el fin de prevenir la utilización de los créditos para el blanqueo de capitales.

3. Negociación en el mercado secundario

Actualmente la mayor parte de las transacciones con créditos de carbono tienen lugar de forma bilateral o en mercados OTC, con escasa información sobre los precios. Las buenas prácticas 10, 11, 12, 13 y 14 tienen como objetivo **garantizar el acceso abierto y justo a la negociación, así como promover los más altos estándares de integridad y trato equitativo en las transacciones con créditos de carbono**. Para ello se

recomienda que los centros de negociación y registros, incluidos los de negociación OTC, publiquen los datos relevantes sobre negociación, de tal forma que todos los participantes del mercado tengan acceso. Asimismo, se propone que la divulgación de información, previa y posterior a la negociación sea consistente con la que se requiere en los mercados financieros regulados tradicionales. Por último, se recomienda que los contratos de derivados de créditos detallen los estándares utilizados para certificar los créditos subyacentes, los requisitos de entrega y los procedimientos aplicables a los participantes del mercado.

Las buenas prácticas 15, 16 y 17 proponen que todos los participantes de los VCMs (tales como desarrolladores de proyectos, registros, organismos verificadores, intermediarios, mercados o agencias de rating) cuenten, por un lado, **con un sistema de gobernanza integral, con líneas claras de responsabilidad y rendición de cuentas**. Y por otro, que establezcan **un marco de gestión de riesgos y planes de continuidad de negocio que permitan abordar los riesgos operativos o tecnológicos**. IOSCO propone la incorporación de prácticas que han demostrado mitigar los conflictos de intereses de manera efectiva en otros mercados, como estructuras de gobernanza transparentes, requisitos de divulgación y marcos de cumplimiento.

En el informe se señala que los problemas de integridad y fraude con los créditos de carbono han obstaculizado el crecimiento de los VCMs. Las prácticas 18, 19 y 20 sobre abuso de mercado proponen **medidas para el seguimiento del mercado que permitan prevenir, detectar y sancionar prácticas fraudulentas**, como la divulgación de información falsa o engañosa sobre los créditos de carbono o la manipulación de precios. Dichas prácticas toman como referencia las normas sobre abuso de mercado que existen en los mercados financieros tradicionales.

4. Uso y divulgación de la utilización de los créditos de carbono

El Informe destaca que existen dudas sobre si ciertos créditos de carbono representan verdaderas disminuciones de emisiones y por la posibilidad de que los créditos no negociados en un mercado ni inscritos en un registro puedan ser contabilizados dos veces. Por ello, se subraya la necesidad de requerir que las empresas informen con **transparencia sobre el uso de los créditos de carbono en relación con los objetivos de emisiones**. En particular, se hace referencia a los estándares IFRS S1 y IFRS S2, recientemente respaldados por IOSCO[4], sobre divulgación de información financiera relacionada con la sostenibilidad y publicados por el Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad[5]. En particular, el IFRS 2 sobre información relacionada con aspectos climáticos, requiere que las entidades informen sobre el uso previsto de los créditos de carbono para la compensación de emisiones en relación con los objetivos de emisiones netas de gases de efecto invernadero que la entidad haya establecido o a los que esté obligada legalmente.

[4] https://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS703.pdf

[5] IFRS – Who we are

Enlaces de interés:

CR06/2023 Voluntary Carbon Markets (iosco.org)

CR06/2022 Voluntary Carbon Markets (iosco.org)

FR09/23 Compliance Carbon Markets (iosco.org)

IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation