



BIO DIVERSE FORESTS
CREATED BY NATURE
SUPPORTED BY SCIENCE

INFORME JURÍDICO (por I.A.):

COMERCIALIZACIÓN DIRECTA DE CRÉDITOS DE CARBONO
VOLUNTARIOS vs INTERMEDIACIÓN FINANCIERA AUTORIZADA



Fecha: 27/03/2025



ÍNDICE

| | | |
|------|--|----|
| 1. | Introducción..... | 1 |
| 2. | Marco Normativo Europeo: MiFID II y los derechos de emisión..... | 1 |
| 2.1. | Transposición al ordenamiento español..... | 2 |
| 2.2. | Obligación de usar intermediarios autorizados..... | 2 |
| 3. | Mercado Voluntario de Carbono: Naturaleza jurídica de sus créditos..... | 3 |
| 4. | Comercialización de créditos voluntarios: ¿directa o mediante intermediarios?..... | 5 |
| 4.1. | Casos mercantiles concretos..... | 6 |
| 5. | Impacto de la clasificación jurídica en la comercialización..... | 8 |
| 6. | Conclusiones..... | 10 |



1. INTRODUCCIÓN.

Bosques Biodiversos S.L. plantea la duda de si puede **comercializar directamente** créditos de carbono voluntarios o si, por el contrario, necesita recurrir a **intermediarios financieros autorizados** para su venta. Esta cuestión requiere analizar el **marco normativo español y europeo**, en particular la Directiva de Mercados de Instrumentos Financieros (MiFID II) y su transposición en España, así como la naturaleza jurídica de los créditos de carbono voluntarios.

En este informe se diferenciará el **mercado obligatorio** (de cumplimiento) del **mercado voluntario** de carbono, examinando la clasificación legal de los **créditos de carbono** (en especial los voluntarios) y las implicaciones de considerarlos o no instrumentos financieros. Se aportarán referencias normativas (UE y España), jurisprudencia y casos prácticos de empresas que comercializan estos créditos. Finalmente, se evaluará el impacto que tiene su **clasificación jurídica** en la forma de comercialización y las posibles restricciones o libertades para Bosques Biodiversos S.L.

2. MARCO NORMATIVO EUROPEO: MIFID II Y LOS DERECHOS DE EMISIÓN.

La Directiva 2014/65/UE (MiFID II) regula los mercados de instrumentos financieros en la UE. MiFID II amplió el ámbito de los instrumentos financieros para incluir, **por primera vez**, a los **derechos de emisión de gases de efecto invernadero** (los permisos de emisión del régimen obligatorio) como instrumentos financieros ([MiFID II/MiFIR application to the carbon market - Emissions-EUETS.com](#)) ([Anexo I y II del Reglamento financiero Ley del Mercado de Valores - Iberley](#)). Esto supuso un cambio respecto de MiFID I, bajo la cual sólo ciertos **derivados** de derechos de emisión estaban sujetos a regulación, pero no las transacciones **spot** de los permisos en sí ([MiFID II/MiFIR application to the carbon market - Emissions-EUETS.com](#)) ([MiFID II/MiFIR application to the carbon market - Emissions-EUETS.com](#)). La reforma respondía a prácticas fraudulentas detectadas en el mercado de carbono y buscaba reforzar la integridad y transparencia de dicho mercado ([MiFID II/MiFIR application to the carbon market - Emissions-EUETS.com](#)).

Con MiFID II en vigor (desde 2018), los **EUAs** (European Union Allowances, es decir, las unidades de carbono del régimen EU-ETS) y demás unidades de cumplimiento del ETS quedaron clasificadas en la UE como **instrumentos financieros** ([MiFID II/MiFIR application to the carbon market - Emissions-EUETS.com](#)). En concreto, se añadió una nueva categoría en el Anexo I, Sección C de MiFID II (punto 11) para los “*derechos de emisión*” según la Directiva 2003/87/CE (régimen europeo de comercio de emisiones) ([Anexo I y II del Reglamento financiero Ley del Mercado de Valores - Iberley](#)). Asimismo, los **derivados** sobre derechos



de emisión se incluyen en las categorías de derivados (punto 4 del Anexo I) ([MiFID II/MiFIR application to the carbon market - Emissions-EUETS.com](#)). En resumen, a partir de MiFID II, las **unidades de carbono del mercado regulado** (p.ej. EUAs) se consideran instrumentos financieros y su negociación (incluso al contado) entra en el ámbito de la normativa financiera ([MiFID II/MiFIR application to the carbon market - Emissions-EUETS.com](#)) ([MiFID II/MiFIR application to the carbon market - Emissions-EUETS.com](#)).

2.1. Transposición al ordenamiento español.

España adaptó MiFID II principalmente mediante la reforma de la Ley del Mercado de Valores. La actual **Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión** (que sustituyó al texto refundido de 2015) incorpora en su Anexo la lista de instrumentos financieros análoga a MiFID II. En dicha lista, la **categoría k)** define como instrumento financiero a los “*derechos de emisión consistentes en unidades reconocidas a los efectos de la Directiva 2003/87/CE*” ([Anexo i; 1/2 nico financieros Ley del Mercado de Valores - Iberley](#)). Esta formulación abarca los **permisos de emisión** del régimen obligatorio europeo (EU-ETS) y cualquier unidad internacional aceptada para cumplimiento de objetivos de la Directiva (como los **CERs** o créditos de proyecto MDL que puedan ser reconocidos). La inclusión de esta categoría fue introducida en España por el Real Decreto-ley 14/2018, precisamente para transponer la ampliación de MiFID II sobre los derechos de emisión ([Anexo i; 1/2 nico financieros Ley del Mercado de Valores - Iberley](#)).

Consecuentemente, en España los **derechos de emisión** del mercado regulado son considerados legalmente **instrumentos financieros**. Esto significa que su compraventa y la prestación de servicios de inversión sobre ellos (por ejemplo, intermediación, asesoramiento, gestión, etc.) están sometidos a la LMV, supervisión de la CNMV y normativa MiFID II. La CNMV ha reconocido expresamente que estos derechos son “nuevos instrumentos financieros” objeto de negociación en mercados financieros ([Presentan el libro sobre derechos de emisión de gases de efecto invernadero - Ruvid](#)). De hecho, antes de MiFID II, su negociación carecía de supervisión financiera específica, lo que motivó estudios doctrinales sobre cómo proteger al inversor en esos “**nuevos mercados no regulados**” de derechos de emisión ([Presentan el libro sobre derechos de emisión de gases de efecto invernadero - Ruvid](#)) ([Presentan el libro sobre derechos de emisión de gases de efecto invernadero - Ruvid](#)).

2.2. Obligación de usar intermediarios autorizados.

En general, cuando un activo se califica de **instrumento financiero**, sólo las **entidades autorizadas** (firmas de inversión, sociedades de valores, bancos con permiso MiFID, etc.) pueden profesionalmente prestar servicios de intermediación sobre ellos. Las empresas no financieras pueden negociar por cuenta propia sus propios derechos (p.ej. una industria vendiendo sus EUAs excedentes), pero si ofrecen servicios de negociación a terceros o mercado organizado, necesitarían autorización. En el caso de los **permisos de emisión EU-ETS**, la participación en mercados organizados y subastas suele requerir estar habilitado o usar un intermediario financiero: por ejemplo, para acudir a las subastas de



EUAs en la UE, un participante debe tener cuenta en el registro de la UE y, si no es miembro directo de la plataforma (ICE, EEX, etc.), debe operar a través de un **broker o banco autorizado** ([Understanding the Compliance and Voluntary Carbon Trading Markets | Deloitte UK](#)). Una vez en el mercado secundario, cualquier entidad con cuenta en el Registro de la UE puede negociar EUAs OTC (over-the-counter), pero las plataformas de negociación de EUAs y muchos intermediarios están sujetos a MiFID II ([Understanding the Compliance and Voluntary Carbon Trading Markets | Deloitte UK](#)) ([Understanding the Compliance and Voluntary Carbon Trading Markets | Deloitte UK](#)).

En síntesis, **para los créditos de carbono del mercado de cumplimiento (EUAs y análogos)**, sí se exige en la práctica la intervención de intermediarios o la sujeción a las reglas financieras cuando se negocian en mercados secundarios organizados o cuando la actividad constituye un servicio de inversión. La propia definición legal como instrumento financiero activa las obligaciones de **autorización, transparencia y protección al inversor** propias de MiFID II.

3. MERCADO VOLUNTARIO DE CARBONO: NATURALEZA JURÍDICA DE SUS CRÉDITOS.

Frente al mercado obligatorio (regulado por leyes y cupos gubernamentales), existe el **mercado voluntario de carbono**, donde empresas o individuos compran créditos para **compensar voluntariamente** sus emisiones, más allá de exigencias legales. Estos créditos voluntarios suelen originarse de proyectos que reducen o absorben emisiones (reforestación, energías renovables, captura de metano, etc.) y son verificados por estándares independientes (Verra/VCS, Gold Standard, etc.).

Importante: los créditos de carbono voluntarios (*Verified Carbon Units*, VERs o VCCs por sus siglas en inglés) **no están reconocidos por la legislación de la UE** como “derechos de emisión” para cumplimiento normativo. En efecto, la Directiva 2003/87/CE (EU-ETS) no los contempla, y por tanto **no entran en la categoría MiFID II** descrita antes (que se limita a unidades reconocidas para cumplimiento del ETS). ESMA –el supervisor de mercados europeo– ha sido explícita en prevenir confusiones: en sus directrices sobre criptoactivos ha señalado que **créditos de carbono voluntarios no deben ser clasificados como derechos de emisión**, ya que para ser “derecho de emisión” (a efectos financieros) la unidad debe estar “*reconocida para el cumplimiento del EU ETS*” ([Descifrando el Enigma: Guía Definitiva para Clasificar Criptoactivos según ESMA. ¿MiCA o MIFID 2? - ILP Abogados](#)). Es decir, sólo las unidades válidas en el régimen obligatorio europeo encajan en la definición de instrumento financiero; un crédito voluntario, al no ser utilizable para cumplimiento de las obligaciones de la Directiva 2003/87/CE, **queda fuera del perímetro regulado**.



En consecuencia, los **créditos de carbono voluntarios no se consideran instrumentos financieros** ni por MiFID II ni por la normativa española vigente. Son, jurídicamente, **activos intangibles** o derechos de naturaleza privada, cuyo régimen de transmisión y comercialización se rige por la libertad de contratación y las normas civiles/mercantiles generales, no por la legislación financiera específica. La doctrina apunta a la conveniencia de caracterizarlos explícitamente como **bienes intangibles propiedad de quien los ostenta**, para dotar de seguridad jurídica a su negociación ([El carácter legal de los créditos de carbono voluntarios: un camino a seguir – Alianza Global de Abogados de Impacto \(GAIL\)](#)), pero hasta la fecha la UE y España no han dictado una norma que les otorgue un estatuto financiero equiparable al de los derechos de emisión del EU-ETS.

Desde el punto de vista **jurisprudencial**, no existen todavía en España sentencias firmes que definan la naturaleza financiera de los créditos voluntarios, precisamente por su ausencia de regulación específica. Tampoco la UE ha emitido jurisprudencia al respecto en el Tribunal de Justicia, dado que estos créditos operan en un **“área gris” regulatoria**. Sí cabe mencionar experiencias de otros países europeos: por ejemplo, en el Reino Unido (antes de Brexit, bajo normativa análoga a MiFID), la Financial Conduct Authority (FCA) confirmó que los créditos de carbono voluntarios **no estaban regulados** como inversiones ([Carbon credit trading scams | FCA - Financial Conduct Authority](#)). Esto tuvo relevancia en casos de fraude: a inicios de la década de 2010 proliferaron esquemas que vendían créditos de carbono voluntarios a inversores minoristas prometiendo alta rentabilidad. La FCA advirtió que, al no ser instrumentos regulados, dichos inversores carecían de la protección del esquema de compensación o del defensor financiero ([Carbon credit trading scams | FCA - Financial Conduct Authority](#)). En el caso *FCA vs. Capital Alternatives (2014)*, se demostró que varias empresas habían estructurado la venta de créditos de carbono voluntarios como supuestas inversiones colectivas intentando eludir la regulación; los tribunales británicos dieron la razón a la FCA, declarando que en realidad eran **esquemas de inversión no autorizados**, aunque basados en un activo (créditos voluntarios) no regulado per se ([FCA wins case against Capital Alternatives | FCA](#)). Este antecedente subraya que la **comercialización de créditos voluntarios en sí misma no activa la regulación financiera**, pero si se empaqueta en forma de instrumentos de inversión (p.ej., fondos, participaciones colectivas), las autoridades pueden intervenir por otros cauces (p.ej., por ser una institución de inversión colectiva no autorizada, fraude, etc.).

También en España la CNMV ha monitoreado este ámbito. Si bien no consta una **resolución administrativa** específica sobre créditos voluntarios, la CNMV sí mostró interés temprano en la materia: en 2014, su Secretario General (Fabio Pascua) presentó una obra académica donde se analizaban los **créditos de carbono** y derechos de emisión, destacando que son **“derechos libremente transmisibles en el mercado”** y potencialmente **“auténticos instrumentos financieros objeto de negociación generalizada”** ([Presentan el libro sobre derechos de emisión de gases de efecto invernadero - Ruvid](#)). No obstante, dicha caracterización doctrinal no se ha traducido (hasta ahora) en su inclusión normativa como instrumento financiero en España cuando se trata de créditos **voluntarios**. De hecho, la propia obra mencionada distinguía los **“mercados no regulados”** de carbono



([Presentan el libro sobre derechos de emisión de gases de efecto invernadero - Ruvid](#)), aludiendo precisamente al mercado voluntario o a la situación pre-MiFID II. En definitiva, en la práctica actual española/europea, los créditos voluntarios **no están sujetos a autorización CNMV** para su compraventa simple, ni su ofrecimiento se encuadra en las figuras de oferta pública de valores o instrumentos financieros.

Sí existe, por otro lado, normativa española ambiental que reconoce la existencia de estos créditos voluntarios y los distingue de los derechos de emisión del EU-ETS. El **Real Decreto 1494/2011** (Fondo de Carbono para una Economía Sostenible) definió *créditos de carbono* de forma amplia para abarcar distintos tipos de unidades de carbono. En sus disposiciones se aclara que las “**reducciones verificadas de emisión**” obtenidas en proyectos voluntarios no pueden usarse para cumplir las obligaciones de entrega de derechos del EU-ETS según la Ley 1/2005 ([BOE-A-2011-17631 Real Decreto 1494/2011, de 24 de octubre, por el que se regula el Fondo de Carbono para una Economía Sostenible.](#)). Es decir, **legalmente se separa** el valor de los créditos voluntarios (usados para compensación voluntaria) del valor de cumplimiento legal de los derechos de emisión. Incluso se prohíbe que proyectos nacionales voluntarios puedan en el futuro convertirse en proyectos de mecanismos de cumplimiento vinculantes ([BOE-A-2011-17631 Real Decreto 1494/2011, de 24 de octubre, por el que se regula el Fondo de Carbono para una Economía Sostenible.](#)). Esto refuerza la idea: un **VER (Verified Emission Reduction)** en el mercado voluntario es un “**activo climático**”, pero **no un derecho de cumplimiento regulado**, y por tanto no goza ni sufre el tratamiento de instrumento financiero bajo la LMV.

4. COMERCIALIZACIÓN DE CRÉDITOS VOLUNTARIOS: ¿DIRECTA O MEDIANTE INTERMEDIARIOS?

Dado lo anterior, los **créditos de carbono voluntarios** no están sometidos a la obligación de canalizarse a través de mercados oficiales ni de intermediarios financieros autorizados. **Bosques Biodiversos S.L.**, al operar en el mercado voluntario, puede **vender directamente** sus créditos de carbono (generados, por ejemplo, por proyectos forestales) a los compradores interesados, **sin necesidad de contar con una empresa de servicios de inversión** que actúe de intermediaria. Esta es la práctica común en el mercado voluntario: las transacciones pueden hacerse **bilateralmente** entre el proyecto (o titular de los créditos) y el cliente final (empresa que desea compensar emisiones), o bien con la ayuda de brokers/plataformas voluntarias, pero **no existe un mandato legal** de utilizar a un broker regulado por CNMV/ESMA ([Understanding the Compliance and Voluntary Carbon Trading Markets | Deloitte UK](#)).

De hecho, la característica del **mercado voluntario de carbono** es que funciona paralelo y “*ajeno a los mercados de cumplimiento*”, sin intervención directa de los gobiernos en su regulación ([Mercado Voluntario y Mercado Obligatorio de Créditos de Carbono](#)). No está sujeto a los esquemas regulatorios financieros; como señala Deloitte, **no existe actualmente supervisión gubernamental directa** sobre este mercado ([Understanding the](#)



[Compliance and Voluntary Carbon Trading Markets | Deloitte UK](#)). Las propias guías de organismos internacionales así lo reconocen: por ejemplo, la *Taskforce on Scaling Voluntary Carbon Markets* ha remarcado la necesidad de fortalecer la integridad de estos mercados, pero admite que hoy por hoy operan sin un marco regulatorio público específico.

En la práctica comercial, **empresas y particulares pueden adquirir créditos voluntarios directamente de los desarrolladores de proyectos, de otras empresas que los posean o de fondos de carbono**, sin pasar por bolsas oficiales ([Mercado Voluntario y Mercado Obligatorio de Créditos de Carbono](#)). Los créditos suelen estar inscritos en registros voluntarios (p.ej. Verra, Gold Standard), y **los compradores pueden acceder a ellos directamente en dichos registros** o mediante acuerdos privados con los vendedores. Un informe de Deloitte ejemplifica que los **VCCs (Voluntary Carbon Credits)** “*pueden comprarse directamente a los proveedores en registros como Verra, American Carbon Registry, Gold Standard, etc.*”; alternativamente existen **brokers o bolsas voluntarias** especializadas (como ClimateTrade, CBL o AirCarbon Exchange) que facilitan el encuentro entre oferta y demanda, pero su uso es opcional ([Understanding the Compliance and Voluntary Carbon Trading Markets | Deloitte UK](#)). En otras palabras, la ausencia de regulación financiera permite un modelo flexible: **venta directa OTC** (over-the-counter) o a través de intermediarios **no financieros** (plataformas privadas), en función de lo que convenga a las partes.

4.1. Casos mercantiles concretos.

Existen numerosos ejemplos de empresas que **comercializan créditos voluntarios** en España y la UE **sin necesidad de intermediarios financieros tradicionales**:

- **Plataformas especializadas:** *ClimateTrade*, startup española, opera un *marketplace* en el que conecta proyectos que emiten créditos de carbono con empresas compradoras. ClimateTrade actúa como intermediario **mercantil** (cobra una comisión), pero **no es un broker financiero regulado**, ya que los créditos negociados son voluntarios. En su web explica cómo funciona el mercado voluntario y deja claro que empresas y particulares pueden comprar créditos *directamente* de proyectos o empresas ([Mercado Voluntario y Mercado Obligatorio de Créditos de Carbono](#)), siendo su plataforma una facilitadora. Este caso demuestra que actores privados pueden intermediar en el mercado voluntario sin requerir licencia MiFID, puesto que legalmente se trata de compraventa de bienes intangibles.
- **Empresas energéticas:** Varias grandes compañías han creado unidades de negocio para generar y vender créditos voluntarios. Por ejemplo, **Iberdrola (España)** lanzó en 2023 la iniciativa “Carbon2Nature (C2N)” para desarrollar proyectos naturales (reforestación, conservación) y comercializar los **créditos de carbono** resultantes ([Spain's Iberdrola sets up nature-based carbon credits business | S&P Global](#)). C2N ofrecerá créditos de alta calidad a empresas que busquen compensar emisiones, priorizando proyectos con co-beneficios de biodiversidad ([Spain's Iberdrola sets up nature-based carbon credits business | S&P Global](#)). Iberdrola puede realizar esta actividad directamente bajo su paraguas corporativo, sin una



BIO DIVERSE FORESTS
CREATED BY NATURE
SUPPORTED BY SCIENCE

entidad financiera interpuesta, dado que estos créditos no son instrumentos financieros. Otro ejemplo es **Repsol**, que a través de su programa de compensación de emisiones ofrece a sus clientes neutralizar la huella de sus carburantes; para ello Repsol adquiere y retira créditos voluntarios (muchas veces generados en proyectos que la propia Repsol co-desarrolla) y los vende integrados en productos (p.ej. gasolina “compensada”). Nuevamente, es una transacción comercial directa (compra y cancelación de créditos) sin paso por mercados regulados.

- **Operadores internacionales:** Empresas como **Shell** o **BP** en la UE también participan activamente en el mercado voluntario. Shell, por ejemplo, tiene un portafolio de **offsets** voluntarios y ofrece servicios de carbono neutral a clientes. Estas petroleras manejan los créditos voluntarios como parte de su trading de commodities. Aunque sus filiales de trading están autorizadas para negociar commodities e instrumentos financieros, en el caso de los créditos voluntarios actúan en el espacio no regulado. Han podido comprar grandes volúmenes de créditos directamente de desarrolladores o a través de subastas voluntarias, sin requerir una cámara de compensación financiera tradicional.
- **Mercados voluntarios organizados:** Se han establecido algunas plataformas tipo bolsa para créditos voluntarios, como **XPansiv CBL** (EE.UU.) o **AirCarbon Exchange (ACX)**, que ofrecen precios spot y futuros sobre créditos estandarizados. Estas plataformas son mercados privados; algunas buscan voluntariamente adoptar buenas prácticas de transparencia, pero **no están reconocidas como mercados regulados MiFID**. Un participante puede unirse a ellas sin ser una entidad financiera (basta cumplir sus requisitos internos). Por ejemplo, ACX (con sede en Singapur y sucursal reciente en Europa) permite a compañías registrarse para comprar/vender créditos; es un esquema voluntario de membresía, no una bolsa regulada por la UE. España anunció en 2022 la posible creación de un **mercado voluntario nacional de carbono** impulsado desde la administración (p.ej. la Xunta de Galicia informó un proyecto de mercado voluntario regional ([La Xunta creará un novedoso mercado voluntario de créditos de carbono ...](#))), pero se trataría igualmente de un entorno de intercambio voluntario, no de un mercado financiero oficial. En definitiva, estos casos ilustran que **la comercialización de créditos voluntarios se realiza habitualmente de forma directa o en entornos alternativos**, sin exigirse la mediación de un broker autorizado como ocurriría con acciones, bonos u otros instrumentos financieros.



5. IMPACTO DE LA CLASIFICACIÓN JURÍDICA EN LA COMERCIALIZACIÓN.

La **clasificación legal** de los créditos de carbono tiene un impacto decisivo en cómo pueden comercializarse:

- **Si son instrumentos financieros (MiFID) – caso de los derechos de emisión EU-ETS:** se activan todas las obligaciones y restricciones propias del mercado de valores. Las transacciones suelen canalizarse por mercados organizados o, si son OTC, implican a contrapartes supervisadas. Las empresas que presten servicios de intermediación sobre ellos necesitan autorización de autoridad financiera (en España, de la CNMV). Asimismo, se aplican normas de **protección al inversor**, transparencia precontractual, mejores ejecuciones, reporte de operaciones, controles de abuso de mercado (MAR), etc. Por ejemplo, un asesor que recomiende invertir en derechos de emisión necesitará estar autorizado como empresa de servicios de inversión; una plataforma que negocie derechos de emisión entre múltiples compradores/vendedores podría considerarse un **MTF/OTF** bajo MiFID II y requerir autorización ([Understanding the Compliance and Voluntary Carbon Trading Markets | Deloitte UK](#)) ([Understanding the Compliance and Voluntary Carbon Trading Markets | Deloitte UK](#)). Las empresas sujetas al régimen de cumplimiento (industrias) tienen algunas exenciones para negociar por cuenta propia sus permisos (exención de actividad accesoria, artículo 2 de MiFID II), pero en general el marco es mucho más restrictivo y formal. En suma, **si los créditos de carbono voluntarios estuvieran clasificados igual que los EUAs**, Bosques Biodiversos S.L. *no* podría simplemente venderlos libremente: tendría que constituir o apoyarse en una entidad financiera habilitada para ejecutarlo, y cumplir con todos los requisitos mencionados.
- **Al no ser instrumentos financieros – caso real de los créditos voluntarios:** prevalece la **libertad de empresa y contratación**. Bosques Biodiversos S.L. puede ofrecer sus créditos a clientes (otras empresas que busquen compensaciones, particulares, ONGs, etc.) mediante contratos de compraventa normales. No necesita registro ni autorización de la CNMV para esa actividad en sí misma, dado que legalmente está vendiendo un **activo intangible** como podría vender cualquier otro bien o servicio. Esta libertad **agiliza** la comercialización (menos trámites regulatorios) y reduce costes de intermediación, permitiendo por ejemplo que el valor íntegro del crédito vaya al proyecto menos comisiones. Por otro lado, implica que la actividad no está sujeta a las protecciones típicas del inversor financiero: los compradores de créditos voluntarios no podrán invocar la protección del **Fondo de Garantía de Inversores** ni acudir a la CNMV por malas prácticas de venta, porque su adquisición no es una inversión financiera regulada, sino una transacción comercial. Así lo advirtió la FCA británica: al no estar regulados, quien compre créditos de carbono voluntarios no tiene derecho a compensaciones del esquema de



servicios financieros ni al ombudsman financiero ([Carbon credit trading scams | FCA - Financial Conduct Authority](#)). Por tanto, en este mercado rige el principio **caveat emptor** (que el comprador actúe con la debida diligencia), mitigado en la práctica por la confianza en los estándares de verificación y las certificaciones de los créditos.

- **Intermediarios voluntarios vs. obligatorios:** En la situación actual, Bosques Biodiversos S.L. puede decidir **por conveniencia comercial** usar intermediarios no financieros (p. ej., contratar a una consultora ambiental o broker voluntario para que encuentre compradores para sus créditos, o listar sus créditos en un marketplace como ClimateTrade). Pero esta es una elección libre, **no impuesta por la ley**. No existen “intermediarios autorizados” específicos para créditos voluntarios – cualquier empresa o agente puede mediar, sin una licencia especial (salvo las generales de actividad mercantil). Esto contrasta con, por ejemplo, la compraventa de **acciones**: una S.L. no puede ir por su cuenta a vender acciones en bolsa sin un broker; en cambio, sí puede vender créditos de carbono voluntarios directamente al comprador porque legalmente es como venderle un certificado/bono de reducción de emisiones. Muchos proyectos pequeños optan por intermediarios voluntarios para acceder a más clientes o a mercados internacionales, pero otros venden sus créditos **directamente** a empresas comprometidas con la neutralidad de carbono (*corporate offtakers*). Esa **libertad de canal** es una ventaja del mercado voluntario que facilita su crecimiento, aunque a costa de menor estandarización.
- **Posibles cambios y vigilancia regulatoria:** Cabe mencionar que, aunque hoy no estén regulados, el auge de los mercados voluntarios ha atraído la atención de reguladores y organismos internacionales. La Comisión Europea, en su estrategia de finanzas sostenibles, ha considerado medidas para **mejorar la transparencia** en los mercados voluntarios de carbono, aunque de momento no se ha propuesto incluir estos créditos como instrumentos financieros. Se busca más bien crear marcos de certificación de **integridad** (ej. el *Voluntary Carbon Market Integrity Initiative* y el estándar **ICVCM** de 2023) para dar confianza sin recurrir a la regulación financiera clásica. No obstante, si en el futuro se detectaran riesgos sistémicos o de blanqueo en el mercado voluntario, no es descartable que la UE pudiera imponer ciertos **requisitos reglamentarios** (por ej., registro de intermediarios de carbono, obligaciones de información al comprador, etc.). Por ahora, sin embargo, **la comercialización de créditos voluntarios en España y la UE se mantiene en la esfera contractual privada**, con escasa intervención pública más allá de asegurar la veracidad ambiental de la reducción de emisiones.



6. CONCLUSIONES.

Bosques Biodiversos S.L. puede comercializar directamente sus créditos de carbono voluntarios sin necesidad de acudir a intermediarios financieros autorizados, de acuerdo con el marco normativo vigente. Los **créditos de carbono voluntarios no están clasificados como instrumentos financieros** ni por MiFID II ni por la Ley del Mercado de Valores española, reservándose dicha clasificación únicamente a los **derechos de emisión** del régimen obligatorio (EU-ETS) ([Anexo 1 ¿Instrumentos financieros Ley del Mercado de Valores - Iberley](#)) ([Descifrando el Enigma: Guía Definitiva para Clasificar Criptoactivos según ESMA. ¿MiCA o MIFID 2? - ILP Abogados](#)). En consecuencia, la compraventa de créditos voluntarios se rige por la autonomía de la voluntad y las normas generales mercantiles, pudiendo la empresa vendedora negociar **directamente con el comprador** el precio y condiciones.

No existe un precepto legal que exija la intervención de un corredor de bolsa o entidad de servicios de inversión en este proceso. De hecho, en el **mercado voluntario** es habitual la transacción directa o a través de plataformas especializadas no sujetas a supervisión financiera ([Understanding the Compliance and Voluntary Carbon Trading Markets | Deloitte UK](#)) ([Mercado Voluntario y Mercado Obligatorio de Créditos de Carbono](#)). Esta libertad permite a Bosques Biodiversos S.L. **ofertar sus créditos a corporaciones u otros interesados de forma inmediata**, ya sea mediante contratos bilaterales, subastas voluntarias, o anunciándolos en mercados voluntarios, sin obtener licencias financieras.

El análisis de MiFID II confirma que su **alcance regulatorio no incluye a los créditos voluntarios**, pues éstos no son unidades reconocidas para cumplimiento de obligaciones legales de emisión ([Descifrando el Enigma: Guía Definitiva para Clasificar Criptoactivos según ESMA. ¿MiCA o MIFID 2? - ILP Abogados](#)). La transposición española en la LMV coincide con este criterio: sólo los derechos sujetos a la Directiva 2003/87/CE se consideran instrumentos financieros ([Anexo 1 ¿Instrumentos financieros Ley del Mercado de Valores - Iberley](#)). Por tanto, vender créditos voluntarios **no constituye prestación de un servicio de inversión** en el sentido de la LMV, ni dichos créditos califican como “valores negociables” u “otros instrumentos financieros” que requieran folleto informativo o registro.

La **jurisprudencia y praxis regulatoria** respaldan esta conclusión: no hay impedimento legal para la venta directa de estos créditos. Al contrario, autoridades como la FCA han reconocido explícitamente la ausencia de regulación financiera en este ámbito ([Carbon credit trading scams | FCA - Financial Conduct Authority](#)), y las iniciativas doctrinales resaltan la necesidad de tratarlos como **activos mercantiles intangibles** para facilitar su tráfico ([El carácter legal de los créditos de carbono voluntarios: un camino a seguir – Alianza Global de Abogados de Impacto \(GAIL\)](#)). Varios ejemplos empresariales (ClimateTrade, iniciativas de Iberdrola, etc.) muestran la **comercialización exitosa** de créditos voluntarios mediante acuerdos privados, fuera de mercados regulados.

En cuanto al **impacto de esta clasificación**, supone mayores libertades pero también ciertas cautelas. Al no requerir intermediarios autorizados, Bosques Biodiversos S.L. puede ahorrar costes y mantener control sobre la venta de sus créditos, negociando directamente



precios y términos. Sin embargo, debe tener presente que los compradores no gozarán de protecciones financieras (p.ej. si adquiriesen los créditos como inversión especulativa) y la empresa vendedora debe extremar la transparencia y veracidad sobre la calidad de los créditos (adicionalidad, verificaciones, etc.) para mantener la confianza en la transacción. Asimismo, aunque no se necesite autorización de la CNMV, Bosques Biodiversos S.L. sí deberá cumplir la normativa civil y de consumo aplicable (por ejemplo, evitando publicidad engañosa o prácticas comerciales desleales al promocionar compensaciones de carbono).

En conclusión, **la normativa española y europea permiten a Bosques Biodiversos S.L. comercializar directamente créditos de carbono voluntarios**, sin exigir la mediación de un broker financiero registrado. Esto se debe a que dichos créditos **no tienen naturaleza financiera** regulada, a diferencia de los permisos del mercado obligatorio. La empresa, por tanto, puede aprovechar la flexibilidad del mercado voluntario para vender sus créditos libremente, adoptando las precauciones comerciales habituales, pero **con la tranquilidad jurídica de no estar incurriendo en una actividad reservada a entidades financieras**. Las referencias normativas y doctrinales analizadas sustentan esta posición y delimitan un panorama donde, salvo reforma futura, la **venta directa de créditos de carbono voluntarios es legalmente viable y comúnmente aceptada** en España y la UE ([Mercado Voluntario y Mercado Obligatorio de Créditos de Carbono](#)) ([Understanding the Compliance and Voluntary Carbon Trading Markets | Deloitte UK](#)).

Fuentes legales y doctrinales citadas: Directiva 2014/65/UE (MiFID II); Directiva 2003/87/CE (EU-ETS); Ley 6/2023 de Mercados de Valores (España); Real Decreto-ley 14/2018; Ley 1/2005 (régimen de comercio de derechos de emisión); Real Decreto 1494/2011 (Fondo de Carbono); ESMA, **Guidelines on MiFID II** (criptoactivos y clasificación de derechos de emisión); FCA (UK), advertencias sobre carbon credits (2013); Sentencia *High Court (England)* 2014, caso **Capital Alternatives**; Informe Allen & Gledhill (2024) sobre naturaleza legal de VCC; ClimateTrade (2022), “Mercado voluntario vs obligatorio de créditos de carbono”; Deloitte (2023), “*Understanding the carbon trading markets*” ([Understanding the Compliance and Voluntary Carbon Trading Markets | Deloitte UK](#)) ([Understanding the Compliance and Voluntary Carbon Trading Markets | Deloitte UK](#)), entre otros. Las citas insertadas respaldan jurídicamente los argumentos expuestos.