

D. E.



España tiene asignados derechos de emisión para 159 millones de toneladas de dióxido de carbono

tramos en el período 2013-2020. Desde este año la subasta de derechos de emisión toma un papel central como método de asignación por parte de los diferentes estados. En este sentido, la Directiva Comunitaria 2003/87 y su posterior modificación (2009/29/CE) establece que los Estados miembros de la Unión Europea subastarán todos los derechos de emisión que no se hayan asignado de forma gratuita. España tiene derechos de emisión para 159 millones de toneladas de emisiones de CO<sub>2</sub>.

Así, las empresas españolas que hasta el año pasado gozaban de un cupo de derechos de emisiones gratuito han visto como éste se ha reducido lo que les puede obligar a incrementar la adquisición de derechos en el mercado secundario, o bien, en el mercado primario –mediante subasta– de la *European Energy Exchange* (EEX), con sede en la ciudad alemana Leipzig, que actúa como plataforma electrónica de las subastas.

El calendario, la gestión y otros aspectos de las subastas están regulados por el Reglamento de la Unión Europea (UE) 1031/2010 de la Comisión, de 12 de noviembre de 2010 y sus posteriores modificaciones.

Como ejemplo, recientemente diferentes países de la UE, entre ellos España, emitieron 3,46 millones de derechos de emisiones de toneladas de CO<sub>2</sub> a 4,50 euros, con lo que ingresaron de manera conjunta algo más de 15,71 millones de euros.

Cada Estado miembro de la Unión Europea cuenta con un registro en el que consta la expedición, la titularidad, la transferencia y la can-

celación de derechos de emisión, que a su vez está conectado con el Registro de la Unión Europea. En el caso de España, la administración del registro nacional recae en la Oficina Española de Cambio Climático.

**MERCADO ABIERTO.** Para negociar derechos de emisiones no es necesario recurrir a intermediarios extranjeros (Londres, París o Leipzig), sino que todo aquel que lo desee, ya sea persona física o jurídica, puede acceder al mercado de los derechos de emisiones que existe en nuestro país a través de *Sendeco2*. Nacida en septiembre de 2004 y con sede en Barcelona, *Sendeco2* actúa como una bolsa europea de derechos de EUAs y

#### LOS ESTADOS DE LA UE SUBASTAN SUS DERECHOS EN LA BOLSA EEX ALEMANA

#### SONDECO2 POSIBILITA LA ENTRADA DE LOS PARTICULARES A LA NEGOCIACIÓN

CERs, especializada en pymes con el objetivo de extenderse al resto del arco de países de la zona del mediterráneo.

Este mercado secundario autorregulado y participado por el Banco Sabadell, Ros Roca, GBI Serveis y el Grupo Hera, cuenta con alrededor de 200 clientes y permite la negociación de EUAs, CERs, EUAAs, o derechos de avia-

ción, así como ERUs, derechos generados para proyectos de acción conjunta.

*Sondeco2* es un mercado secundario spot (de contado) y la formación de los precios viene determinada por la oferta y la demanda. Al igual que sucede en otras plataformas de contratación o mercados secundarios sobre derechos, en *Sendeco2*, la negociación se realiza por lotes de 1.000 derechos, aunque de manera puntual los volúmenes pueden ser inferiores.

A pesar de la disparidad de mercados y plataformas existentes de negociación de derechos de emisiones, los precios finales no suelen diferir mucho de un mercado a otro, aunque pueden existir pequeñas diferencias. Este hecho posibilita que se puedan producir operaciones de arbitraje (por ejemplo comprar derechos a través de *Sondeco2* y venderlos en el EEX aprovechando el diferencial de precio existente), pero no suele ser una práctica común por los altos costes que conlleva, entre otros factores, además de ser prácticamente inviable para el pequeño inversor.

A modo de ejemplo, ahora los precios de la tonelada de CO<sub>2</sub> finalizaron al mismo cambio (4,80 euros) en la EEX alemana y en *Sondeco2*. Sin embargo, los futuros sobre los derechos para diciembre de 2013 cotizaban a 4,85 euros.

Además, este no es un mercado en el que se pueda comprar un activo (un derecho de emisión) y esperar a que suba dentro de unos años ya que cuenta con un período de validez y si al final del mismo no se ha utilizado... se volatiliza, nunca mejor dicho. ■

#### TRIBUNA



## Formación en productos cotizados

FRANCISCO LÓPEZ VELAYOS  
RESPONSABLE DE FORMACIÓN DE SG CIB

Ya no hace falta ser un gurú de la economía o un arriesgado trader para invertir en Bolsa. Con la cantidad de información económica a la que tenemos acceso, la inversión en renta variable se ha popularizado convirtiéndose en una forma de vida de muchas personas que destinan una parcela de sus ahorros a esta práctica.

En concreto, en el último año, según el Servicio de Estudios de BME, los particulares que invierten en renta variable han crecido casi un 18%, lo que representa ya un 25% de la capitalización total de la Bolsa española, es decir, unos 16.000 millones de euros en términos absolutos. A la vista de estas cifras, es evidente que la actividad diaria en el parqué bursátil español preocupa cada vez más, no sólo por las noticias que nos afectan como país, sino por lo que conlleva a nivel familiar, donde la evolución del *Ibex 35* afecta directamente a sus pequeñas inversiones.

Productos y conceptos como los Warrants, *inLine* o *Multi* se han introducido en las carteras y en el vocabulario cotidiano de muchos hogares españoles, pero la oferta de estos Productos Cotizados es tan amplia y fluctúa de forma tan constante que la cotidianeidad de estos términos requiere de una formación y de una actualización continuadas.

Por este motivo, son varios los grupos financieros que apuestan por la formación de estos inversores, destinando importantes recursos tanto técnicos como humanos, para que conozcan todos los riesgos y oportunidades que ofrecen los Productos Cotizados en un mercado alcista, en uno bajista o en un escenario lateral; y para que aprendan a

sacar el máximo rendimiento aprovechando sus características, como el Apalancamiento o las pérdidas limitadas.

Estos cursos de formación, de la misma forma que el inversor, han ido evolucionando en paralelo al mercado financiero, por lo que los departamentos especializados han incorporado variedad de contenidos de inversión, sino que además se completan con otras temáticas muy demandadas por los inversores españoles como el análisis técnico, el análisis económico y fundamental, la psicología del inversor o el método de trading.

Desde luego, el volumen de información bursátil al que tenemos acceso diariamente ha facilitado en gran medida la familiarización de algunos de estos conceptos, sin embargo no basta con devorar la prensa económica o seguir la evolución de los índices bursátiles o de los valores más atractivos. Información no es sinónimo de formación, y menos aún en un mundo sobreinformado e interconectado (también, obviamente) en el plano económico.

La formación es, por tanto, más necesaria que nunca en la actualidad. Es indudable que este tipo de cursos abren un abanico de posibilidades a todos los niveles, desde inversores amateur que quieren dar a la inversión una oportunidad, hasta expertos que necesitan de asesoramiento y nuevas técnicas para obtener el máximo rendimiento de su capital financiero. Una inversión de futuro para no quedarse atrás en un mercado que se mueve al ritmo frenético de la economía mundial. ■



D. E.