

Transición a una economía de bajo carbono a través de productos financieros: Los bonos verdes

Introducción

El cambio climático es uno de los mayores retos a los que la humanidad ha tenido que enfrentarse en toda su historia. Abordar este reto conlleva no solo riesgos sino también oportunidades, que permitirán alcanzar un nuevo modelo social y económico más sostenible, responsable y justo.

En cuanto a las oportunidades que se abren para los inversores, están aquellas que se relacionan directamente con los proyectos ambientales y con el cambio de modelo energético, para lo cual se desarrollan vehículos de inversión, entre los que destacamos, por su relevancia y crecimiento, los bonos verdes.

Los bonos verdes son activos financieros de deuda emitidos por estados, entidades públicas o empresas privadas, con el fin de captar recursos financieros a corto, medio o largo plazo, a cambio de proporcionar un interés, implícito o explícito, y la devolución del dinero captado en la emisión. Un bono verde genera rentabilidad a los inversores de la misma manera que cualquier otro tipo de bono.

Sin embargo, se diferencian del resto de bonos en que el capital captado se utiliza exclusivamente para proporcionar financiación a proyectos relacionados con la protección del medio ambiente.

La aparición de los bonos verdes en el mercado de bonos es reciente. El Banco Europeo de Inversiones (BEI, en adelante) en 2007 creó el primer bono de temática medio ambiental denominado con el nombre “*Climate Awareness Bond*” (CAB). La decisión de emitir este bono por parte del BEI se debió al apoyo a la protección ambiental que se desprende del Tratado de Lisboa y que se recoge en el documento “*Statement of Environmental and Social Principles and Standards*”.



Fotografía: Islandia. Claudia Regina-Flickr

En los años que han transcurrido desde que se emitieran los primeros bonos CAB el patrimonio de bonos verdes ha crecido hasta los 37 miles de millones de dólares.

El Mercado de Bonos Verdes

El Mercado de Bonos Verdes ha tenido una significativa evolución desde que, en 2007, se celebrase la primera emisión de bonos con etiqueta verde.

Desde 2014 la organización no gubernamental *Carbon Bond Initiative* (CBI, en adelante) realiza con HSBC un estudio sobre los bonos temáticos centrados en el cambio climático. Según la edición del estudio de 2014 el universo de inversión de bonos climáticos está estimado en 503 miles de millones de dólares. Dentro de estos bonos climáticos encontramos los bonos verdes.

La diferencia que hacen en CBI entre bono temático climático y bono verde es que los segundos están certificados por alguna empresa ajena a la organización que emite los bonos. Los bonos verdes, por tanto, según este estudio, han alcanzado los 35,8 miles de millones de dólares. Este valor está en línea con los datos recogidos por el Banco Mundial, que cifra el mercado de bonos verdes en 37 miles de millones de dólares en 2014. Resaltando el fuerte incremento que el mercado ha experimentado a finales de 2013 y principios de 2014, consiguiendo que los bonos verdes consigan ser *mainstream*.

Bonos verdes emitidos, por tipo de emisor, 2007-14

Fuente: Análisis de la Tesorería del Banco Mundial basado en datos de Bloomberg y otras fuentes públicas.

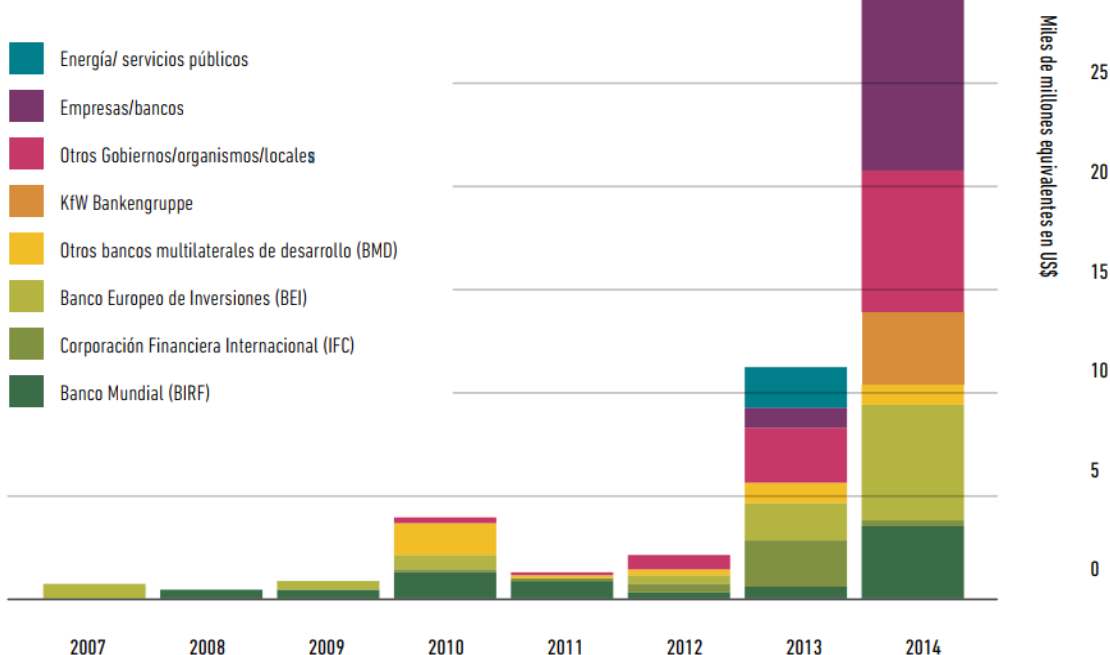


Gráfico. Fuente Banco Mundial (2017)

Uno de los principales problemas que surge cuando se trata el tema de los bonos verdes, es que la nomenclatura que se utiliza para definir que es un bono verde no es homogénea, lo que dificulta su comparación.

Esta falta de homogenización en la definición es una de las principales desventajas que puede tener el mercado de los bonos verdes para, efectivamente, llegar a ser un producto competitivo en los mercados financieros y fomentar una transición a una economía de bajo carbono.

Este mercado solo tendrá efectos significativos sobre el medio ambiente si mantiene un crecimiento sostenible en el tiempo. Lo que se conseguirá si los inversores saben en lo que están invirtiendo y por tanto una definición homogénea y consensuada tiene una gran importancia.

El crecimiento del mercado de bonos verdes es una buena noticia, pero es pronto para proclamar que sea una estrategia *mainstream*, ya que, si tomamos los datos de Standard & Poor's, el mercado de bonos corporativos ascendió a 920 mil millones de dólares y el de bonos en su conjunto a 19.000 mil millones de dólares en 2014, por lo que el tamaño del mercado de bonos verdes es todavía muy pequeño en comparación con otros productos similares.



Gráfico. Mercado de bonos y proporciones de distintas tipologías de bono. A partir de las fuentes consultadas. Las cifras están en miles de millones de dólares. (datos de 2014)

Iniciativas Internacionales

Es necesario que exista una definición robusta de lo que significa invertir en un bono verde. Para que los inversores y demás *stakeholders* tengan la certeza de que realmente están invirtiendo su dinero en proyectos que favorecen un modelo más respetuoso con el medio ambiente, ya sea porque buscan reducir sus riesgos a largo plazo o porque están interesados en el retorno ambiental de su dinero.

Esto guarda cierta similitud con lo que ocurrió con las inversiones sostenibles y responsables cuando se comenzaron a definir hace más de 20 años, aunque en el caso de las inversiones sostenibles y responsables, desde la aprobación, por parte de la ONU, de los Principios de Inversión Responsable, se generó un marco común.

En cambio, los bonos verdes, todavía no tienen una definición a escala internacional. Existen diferentes productos que podrían clasificarse como bonos verdes, como pueden los bonos climáticos, los sostenibles o los de impacto ambiental.

Estas diferencias y falta de marco común pueden hacer que las corporaciones utilicen este tipo de producto para maquillar actitudes que en el fondo son poco verdes, por ejemplo, proveedores no responsables con el medio, energía nuclear, fin de vida de los productos no responsables o procesos de fabricación no responsables, lo que se denomina *greenwashing*.



Fotografía: Alaska. ah zut-Flickr

Por ello, en el año 2014, 25 de los mayores bancos de inversión a escala global, promovieron la creación de los *Green Bond Principles* (GBP, en adelante). Esta iniciativa pretende ser una guía para promover la transparencia y la integridad de los productos catalogados como bonos verdes de sus signatarios. Pero además puede ayudar a los inversores y demás *stakeholders*, a comparar si realmente contratan un bono verde o solo es un producto fruto de una estrategia de marketing.

Ser signatario de estos principios no es suficiente para acreditar totalmente de que el bono en el que se va invertir es efectivamente un bono verde. Sin embargo, estos principios sientan las bases de un marco común sobre bonos verdes, que se puede utilizar como guía a la hora de certificar un bono como verde.

Ventajas de los Bonos Verdes

La primera ventaja es que se reducen los riesgos derivados de la creciente presión internacional, política y social relacionada con la transición a una economía de bajo carbono.

Crecen en importancia como una fuente de capital, debido a que este tipo de producto ya no es solo demandado por inversores con mandatos ASG si no que cada vez más inversores no interesados por los temas verdes están invirtiendo en este tipo de producto.

Además, esta fuente de capital es impulsada tanto por las necesidades de las empresas para adaptarse al nuevo modelo económico como por la creciente implicación de los inversores a asignar capital a las inversiones sostenibles y responsables.

Desventajas de los Bonos Verdes

La desventaja principal que tiene este tipo de inversión es conocer si realmente se están utilizando los fondos para financiar proyectos ambientalmente y socialmente responsables, o si la empresa solo está intentando atraer clientes a través de estrategias de *greenwashing*.

Para evitar el *greenwashing* es importante que existan iniciativas internacionales para que las organizaciones no aprovechen la oportunidad de vender productos bajo la marca de bono verde que realmente no apoyen proyectos responsables

Conclusiones

- El mercado de bonos verdes tiene gran potencial de crecimiento hasta alcanzar el volumen de otros mercados de bonos.
- Las iniciativas internacionales son muy importantes para que este mercado siga creciendo.
- El *greenwashing* es el mayor problema que tienen este tipo de producto, hay que encontrar la forma de estar convencidos de que estamos financiando proyectos que tengan impacto ambiental.
- La combinación de iniciativas internacionales y rankings de empresas de prestigio internacional, parece la mejor vía para favorecer al máximo el mercado de bonos verdes y de estar seguros de que los proyectos son realmente responsables y sostenibles.

Escrito por **Adrián García Bruzón**. Responsable de Análisis y Estudios en Spainsif.