

LOS INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN SOSTENIBLE: BONOS VERDES Y DEUDA SOSTENIBLE

Soledad Núñez Ramos

MESA REDONDA SOBRE FINANZAS SOSTENIBLES

Virtual

10 de mayo de 2022



- La transición hacia una economía baja en carbono supone cambios económicos estructurales que afectan a la práctica totalidad de sectores y actividades económicas. Esto requiere de la movilización de un elevado volumen de recursos financieros.
- El sector financiero tiene un importante papel como canalizador de recursos.
- Existen diversas estimaciones, basadas en diferentes escenarios y coberturas sectoriales, del volumen de financiación necesario para alcanzar el objetivo de cero emisiones netas en 2050. La mayoría muestran que la inversión media global tendría que superar los 4 billones de dólares al año durante las próximas décadas para conseguirlo. Algunas de ellas:

Agencia Internacional de la Energía	La media de inversión energética anual mundial tendrá que aumentar a casi 5 billones de dólares (4,5% del PIB) para 2030 y a 4,5 billones de dólares (2,5% del PIB) para 2050, para conseguir que emisiones de CO ₂ nulas en 2050.
IRENA (Agencia Internacional de Energías Renovables)	Se necesitaría una inversión de 4,4 billones de dólares anuales durante el periodo 2021-2050 para limitar el calentamiento global a 1,5 °C.
Bloomberg New Energy Finance (BNEF)	Necesidades de inversión medias de inversión de entre 3,1 y 5,8 billones de dólares al año hasta 2050.
Comisión Europea	Lograr una reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero del 55% para 2030 requeriría 550.000 millones de euros de inversión adicional al año. Plan europeo de inversiones (European Green Deal): movilizará al menos 1 billón de euros de inversiones sostenibles durante la próxima década.

En los últimos años se producido el desarrollo de nuevos instrumentos de financiación sostenible, en particular verde, de los cuales los más avanzados son los:

Bonos verdes

Bono en el que los fondos se utilizan para financiar proyectos directamente relacionados con la sostenibilidad, la preservación de los entornos naturales y la transición a una economía baja en carbono.

→ Para recibir la certificación como bono verde, un bono tiene que cumplir ciertos principios (por ejemplo, los Principios de los Bonos Verdes de ICMA).

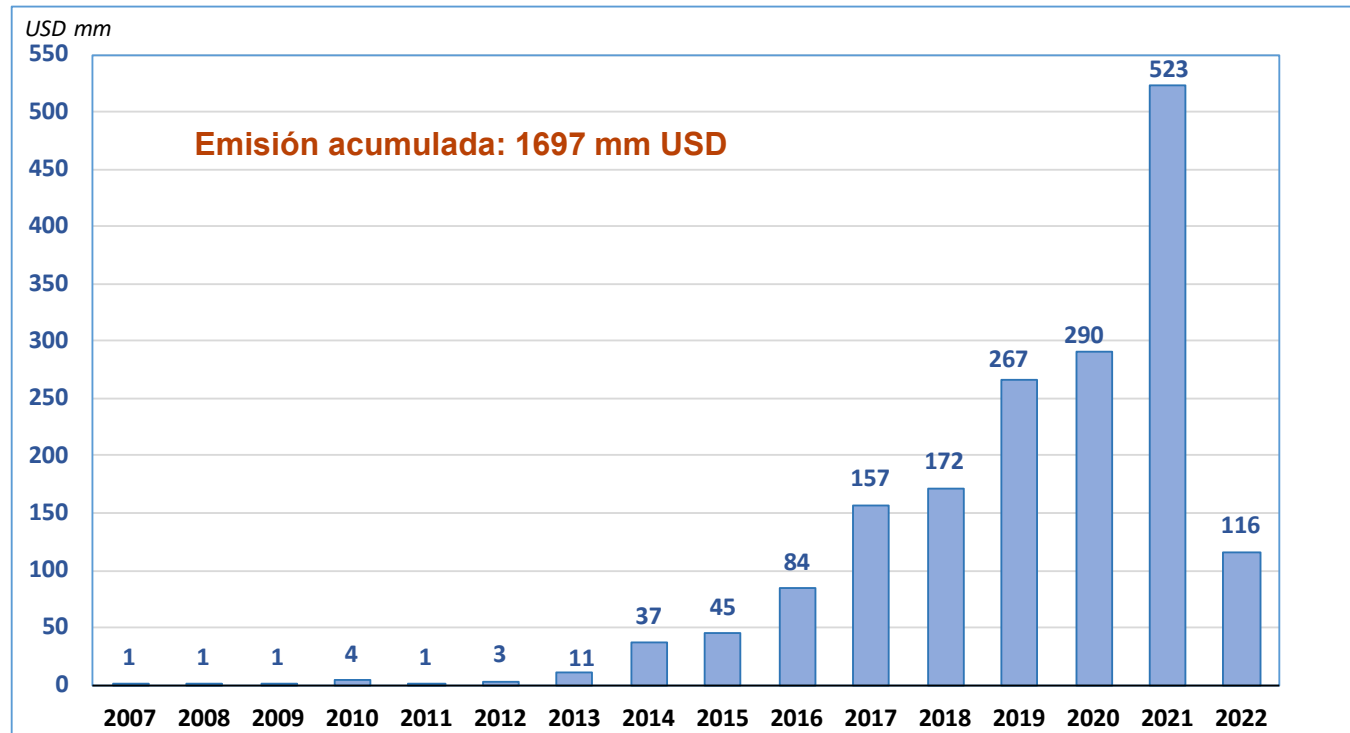
→ Generalmente, para evitar el "greenwashing", un asesor externo certifica que los principios declarados por el emisor se cumplen fielmente. Además, el bono puede ser certificado por un certificador como Climate Bonds Initiative (CBI).

EMISIONES DE BONOS VERDES ¿ CUÁNTO SE EMITE?

→ INCREMENTO SIGNIFICATIVO A PARTIR DE 2014

G1. Emisión de Bonos Verdes

2007-2022⁽¹⁾

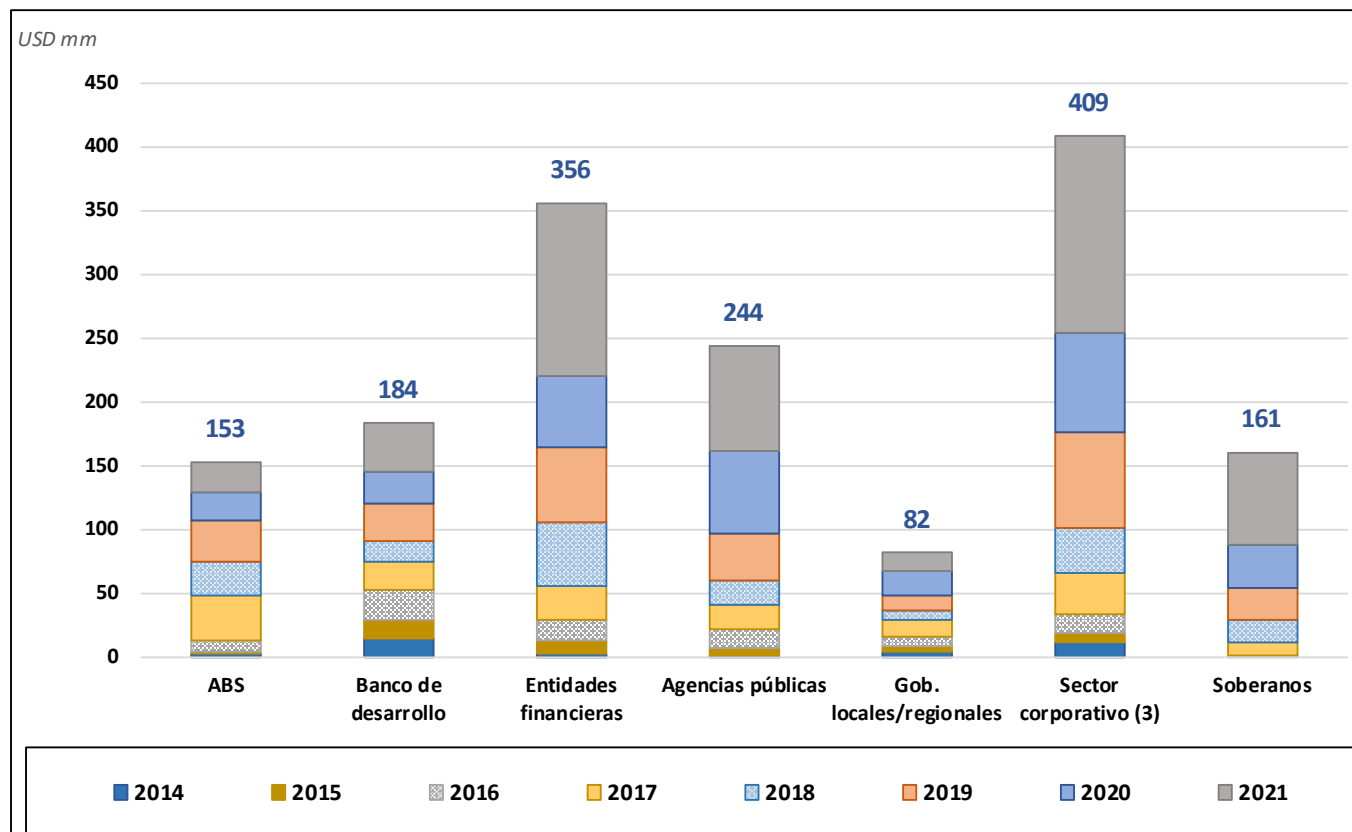


(1) Para 2022 incluye hasta marzo

Fuente: CBI (desde 2014) & Dealogic

- La emisión en 2022 se está ralentizando con relación a 2021.
- Una de los emisores más recientes es la de la Comisión Europea que hizo su primera emisión de bonos verdes en octubre 2021 (12.000 millones de euros, siendo el mayor bono verde del mundo hasta la fecha). En enero de 2022 emitió mediante subasta 2500 millones € y en abril realizó una nueva sindicación, emitiendo 6000 millones de euros
- Con el programa de bonos verdes NextGenerationEU de hasta 250.000 millones de euros, la UE se convertirá en el mayor emisor de bonos verdes del mundo.

G2. Emisión por tipo de emisor



Fuente: CBI

(1) Fondos de titulización

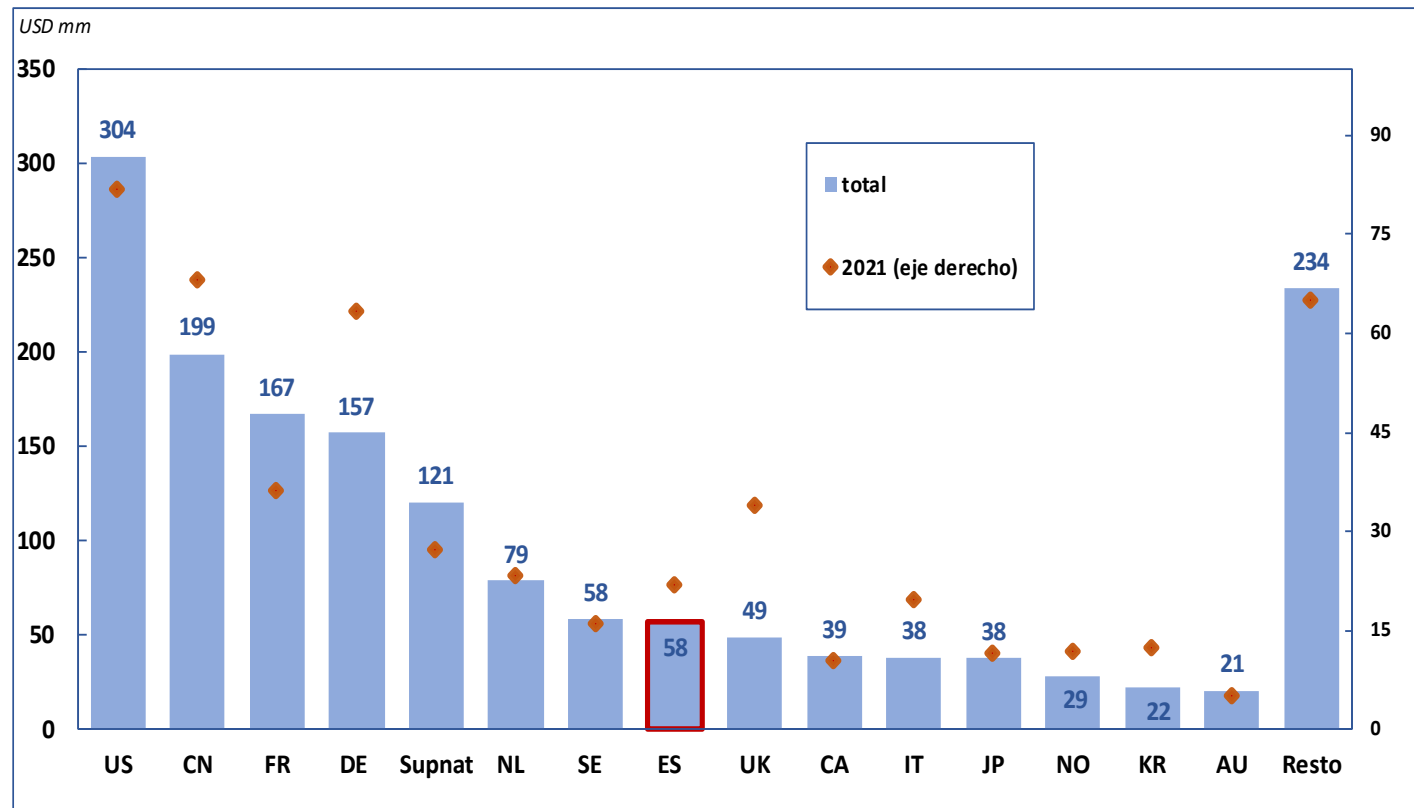
(3) Incluye algunos préstamos

- Grandes empresas y entidades financieras son los principales emisores de bonos verdes. Sus emisiones representan el 26% y el 23% , respectivamente, del total de emisiones acumuladas.
- El primer tesoro en emitir bonos verdes fue el de Polonia en diciembre de 2016 con una emisión de 750 millones de euros, seguido de cerca por el Tesoro francés, que emitió 2.000 millones de euros en enero de 2017.
- En los últimos años, los tesoros han sido activos emisores de bonos verdes y ya hay 21 tesoros que han emitido bonos verdes. El tesoro español junto con el británico, el italiano, el serbio y el surcoreano se estrenaron en 2021. En conjunto, el 70% del volumen de bonos soberanos proviene de tesoros europeos.

→ PREDOMINA EL SECTOR CORPORATIVO E INSTITUCIONES FINANCIERAS

G3. Emisión por país

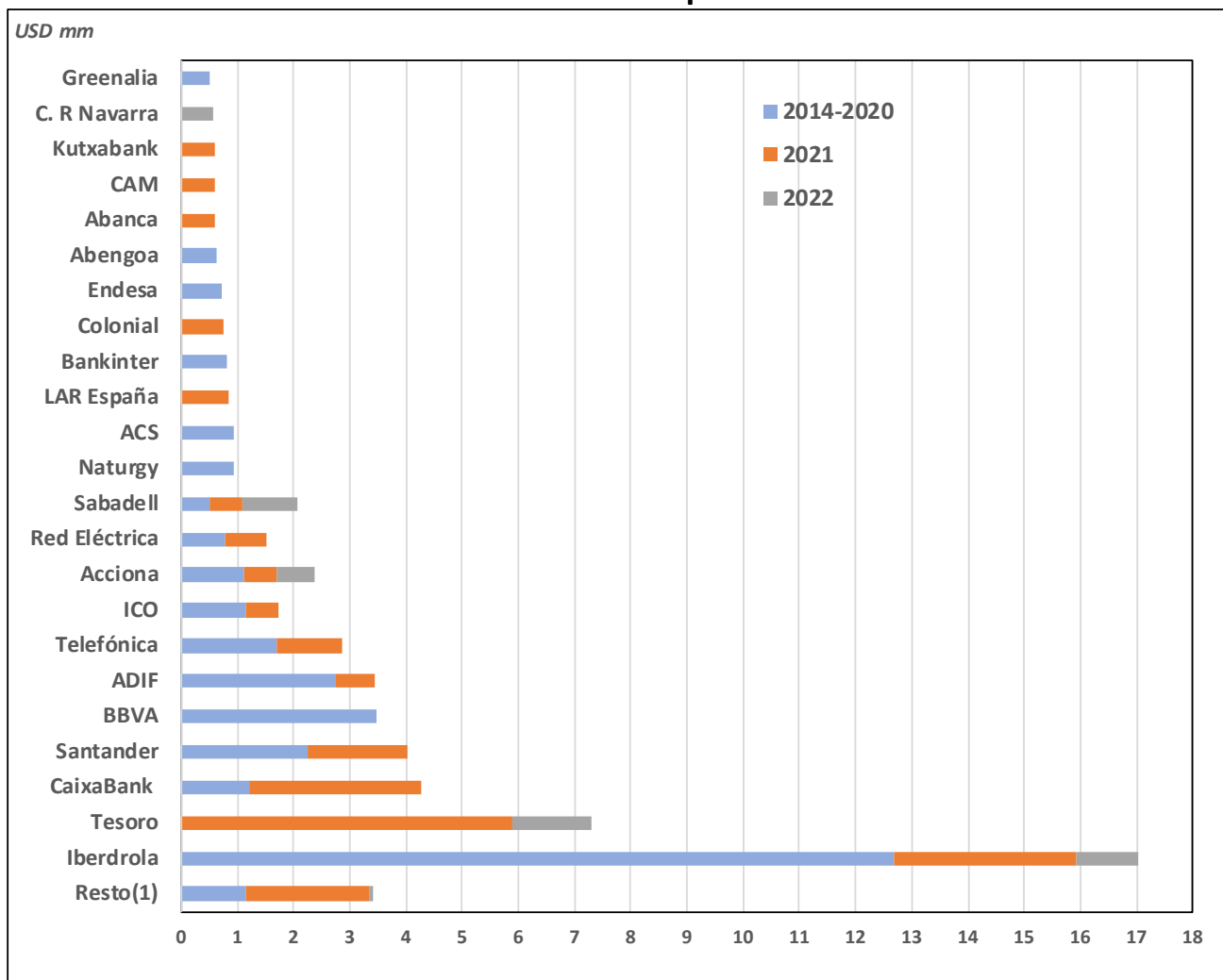
2014-2021



Fuente: CBI

- El principal país emisor es US, siendo los principales emisores Fannie Mae (que emite fondos de titulización de hipotecas verdes) y los gobiernos locales y sus empresas. Estos dos tipos de emisores suponen un 70% de las emisiones americanas.
- Por regiones, Europa es la principal emisora (46% de la emisión acumulada hasta diciembre 2021).
- Por monedas: el EUR (40% de la emisión acumulada) el USD (31 %) y el CNY (9%) son las mas frecuentes

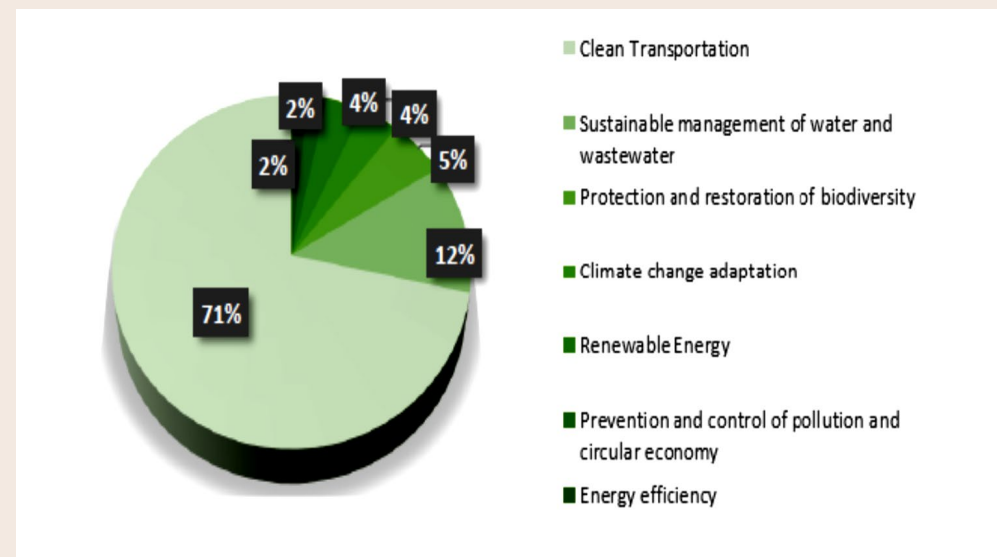
G4. Emisiones españolas



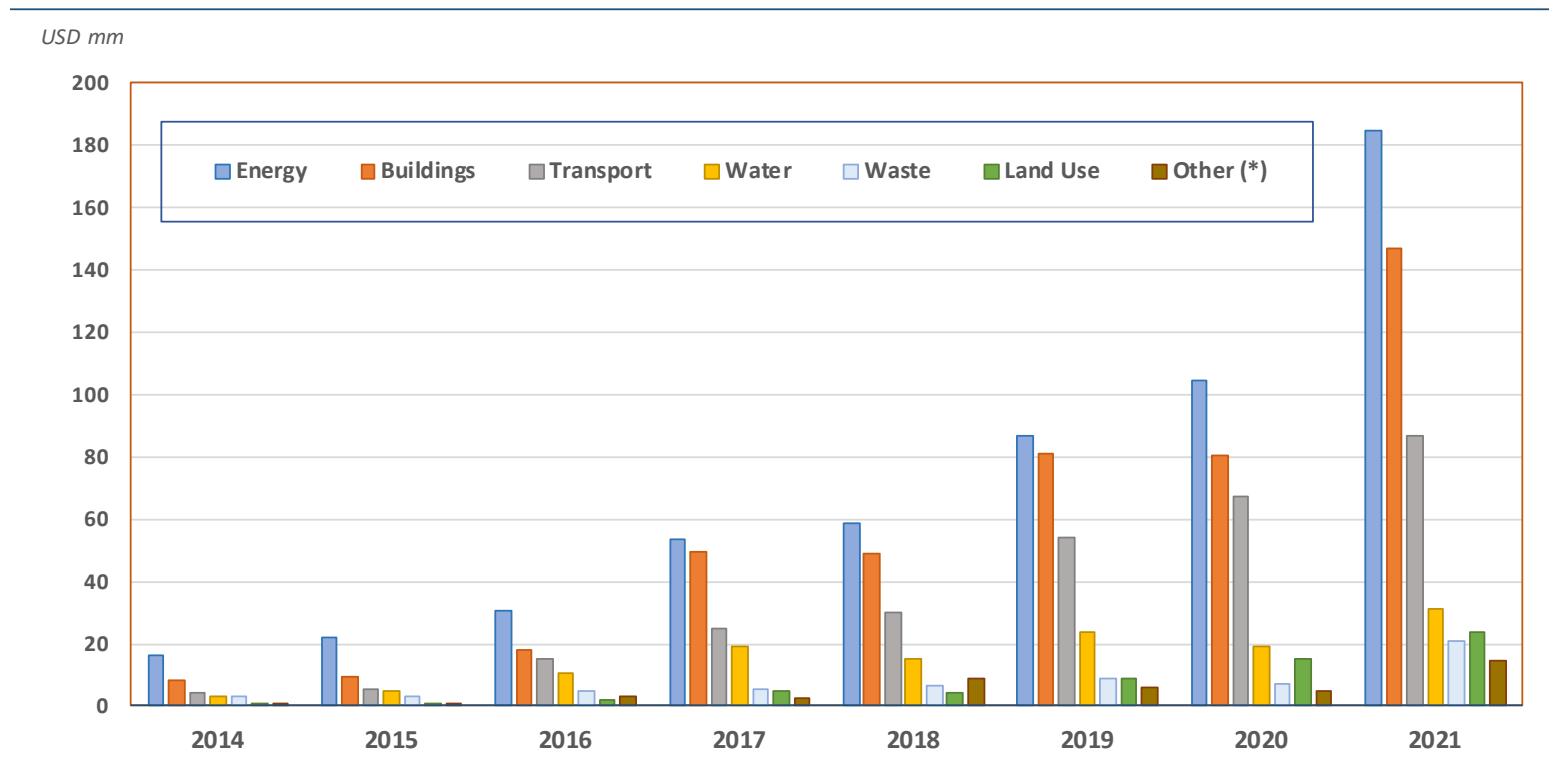
Fuente: CBI y Dealogic

(1) Total de emisores con una emisión menor a 500 millones de USD

- El primer emisor español de bonos verdes fue Iberdrola en 2014, desde entonces hasta abril 2022 se han emitido 61.400 millones de USD.
- Hay un total de 36 emisores.
- Los emisores españoles han sido principalmente empresas no financieras, con una cuota del 51%, seguidas por las entidades financieras (28%), el Tesoro español (11,8%) y las entidades respaldadas por el Gobierno (Adif e ICO) con una cuota del 8%.
- El tesoro español emitió su primer bono verde el 7 de septiembre de 2021 por un total de 5 mm de euros. En marzo 2022 ha vuelto a emitir 1,2 mm del mismo bono.
 - Los ingresos netos de los bonos financiarán (o refinanciarán), siete categorías de gastos verdes elegibles.



**G5. Destino de los fondos
2014-2021**

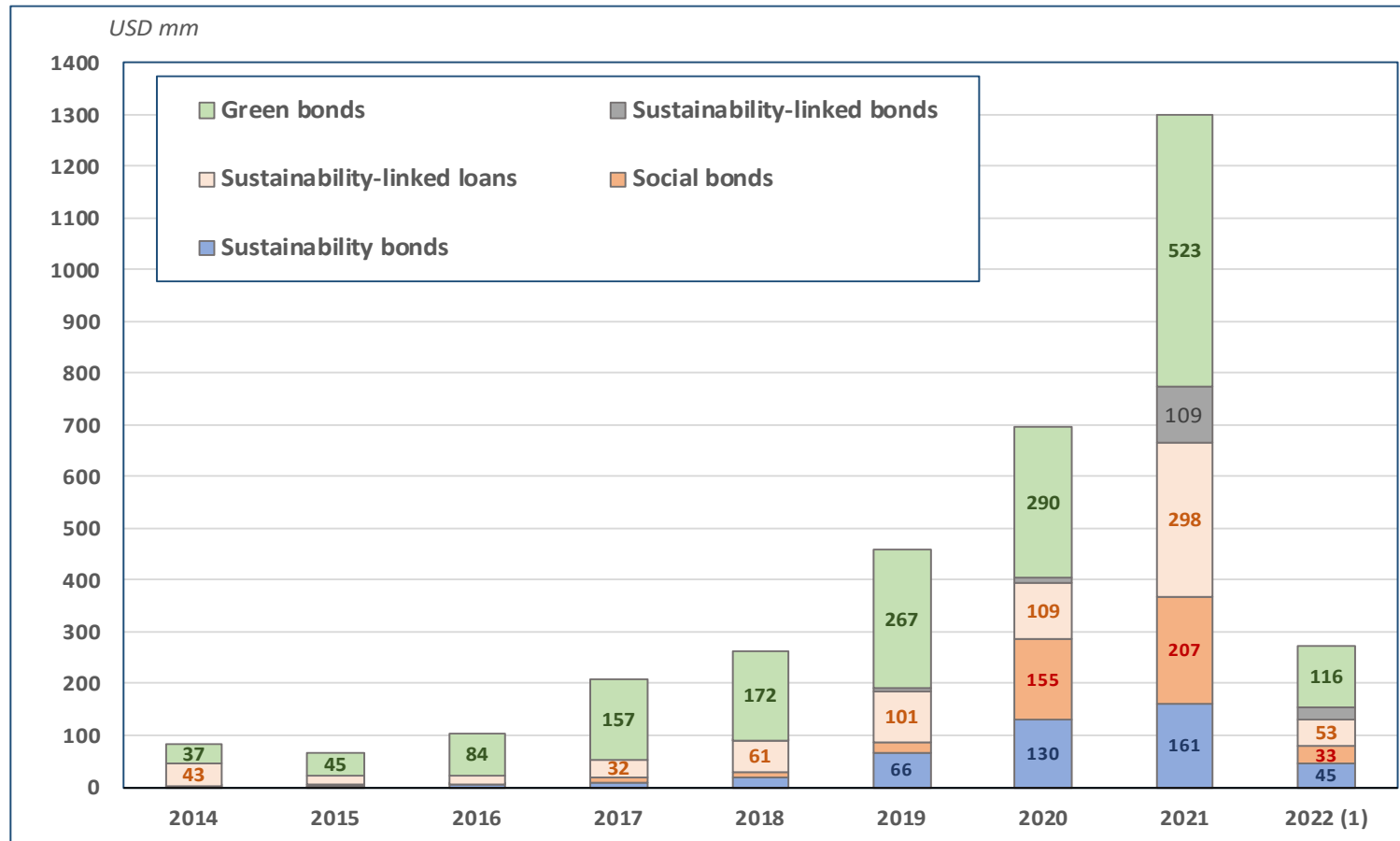


(*) Include ICT, Industry and Unspecified uses

Source: ICB

- Los principales sectores destinatario de los fondos son energía (receptora del 35% de los fondos), edificaciones (28%) y transporte (18%).
- Los fondos recibidos por los sectores de energía y transporte provienen fundamentalmente de las emisiones de empresas no financieras (40% y 27% de los fondos recibidos, respectivamente), mientras que las entidades financieras son el principal financiador de las edificaciones verdes (37.5%)
- Los fondos recibidos por el sector industrial crecieron notablemente en 2021, pasando de 1 mm USD en 2020 a 9.1 mm en 2021.

G6. Emisión Deuda Sostenible 2014-2022



(1). Primer trimestre

Source: IFF. Sustainable Debt Monitor & CBI (Green bonds)

Un **Sustainability bond** se define como un bono cuyos ingresos se destinan a financiar una combinación de proyectos verdes y sociales.

En el caso de un **Social Bond** los ingresos se aplican a proyectos sociales, como la promoción de bienestar (salud, educación, apoyo a las pymes, etc.) y que generan un impacto positivo en las comunidades.

Un **Sustainability-linked bond** (“SLB”) es cualquier tipo de bono cuyas características financieras y/o estructurales varían en función del logro, por parte del emisor, de un objetivo predefinido de Sostenibilidad/ESG.

Un **Sustainability-linked loan** (“SLL”) es un préstamo con características que incentivan al prestatario a lograr ciertos objetivos de sostenibilidad.

- Una parte significativa de los bonos verdes se emiten o negocian con un **GREENIUM** (sobreprecio, o menor TIR, de un bono verde con relación a un bono convencional equiparable). En general, el *greenium* es más probable cuando el bono verde tiene un evaluador externo y una certificación, así como cuando el emisor es una entidad supranacional o soberano (el bono verde del Tesoro español se emitió con un *greenium* de unos 3-4 pb).
 - El *greenium* no implica que los inversores estén otorgando un menor riesgo a los bonos verdes, ya que el recurso de los bonos verdes es el emisor), y no el proyecto verde en sí. El *greenium* indica una fuerte demanda de inversores que buscan la etiqueta verde o una oferta insuficiente de los mismos.
 - Un indicador de esta fuerte demanda es que los bonos verdes presentan una fuerte sobre-suscripción en la emisión (por ejemplo la demanda del bono español fue 12 veces lo emitido). La fuerte demanda de inversores que buscan etiqueta verde se manifiesta también en que en el conjunto de emisiones del primer semestre de 2021, un 66% fue colocada a inversores que se definen “verdes” (fuente: CBI).
- La **liquidez de los bonos verdes**, según numerosos los analistas, está aumentando notablemente: *“The findings demonstrate that, on average, during 2020 green bonds in the sample traded more frequently, and offered narrower bid/offer spreads, in other words green bonds maintained higher liquidity, in the secondary market compared to similar bonds without the green label” (CBI H1 2021 Pricing report).*
- Las bolsas también empiezan a jugar un papel importante facilitando la liquidez. Ya **hay 26 stock exchanges con segmentos de ESG bonds** (entre ellos, BME). Desde 2014, también se están desarrollando un gran número de índices de bonos tanto verdes como de sostenibilidad.
- Si bien se está produciendo un rápido crecimiento de los mercados de bonos verdes y sostenibles, **el mercado ESG supone un pequeño segmento del mercado global (aproximadamente un 6%).**

¡Gracias por su atención!

