

PRODUCTOS RENTA FIJA
por Ana Guzmán



BOBOS

UN UNIVERSO PARA LA SOSTENIBILIDAD

¿Qué es la financiación sostenible? De forma simple podríamos definirla como aquella destinada a proyectos verdes y sociales. Pero hay mucho más. Están los bonos ligados a los ODS, los azules o los de impacto social.

En 2008, un grupo de fondos de pensiones suecos acudieron al Banco Mundial buscando una solución que les permitiese invertir en proyectos sobre el clima a raíz de un informe emitido por el IPCC (Intergovernmental Panel on Climate Change) que relacionaba de manera inequívoca la actividad humana con el calentamiento global. El bono fue la antesala del actual mercado de bonos verdes, ya que se establecieron los criterios para seleccionar proyectos que serían susceptibles de financiación por este tipo de deuda, se incluyó un experto independiente para proporcionar una segunda opinión acerca de la viabilidad del proyecto (en esa ocasión se trató de Cicero, Centro Internacional de Investigación sobre el Clima y el Medio Ambiente) y se acordó la presentación de informes de impacto anuales como parte de los requisitos. Todo esto es el prelude de los Principio de los Bonos Verdes establecidos por ICMA (International Capital Markets Association).

Desde entonces, la financiación sostenible ha sido la parte del mercado de capitales que más ha evolucionado tanto en volumen como en profundidad y tipología de bonos y préstamos. Si tenemos en cuenta todos los tipos de deuda sostenible que existe en el mercado, se estima que el volumen de deuda viva superará en 2020 el trillón de dólares.

Pero, ¿qué es la financiación sostenible? Parece sencillo, sin embargo la respuesta no es tan directa, principalmente porque todavía no contamos con una definición estándar para lo que se considera sostenible. De una manera

sencilla podríamos definir este tipo de financiación como aquella que agrupa la deuda de instituciones públicas o privadas comprometidas con la financiación o refinanciación de proyectos verdes y/o sociales.

Como proyectos verdes englobaríamos aspectos como la energía renovable, edificios más eficientes, transporte, reducción de la contaminación, mitigación de efectos del clima, agricultura sostenible, etc. En 2019 comenzamos a ver bonos cuyo uso de fondos iba más allá de los usos tradicionales. Vimos emisiones, por ejemplo, de bonos de transición por parte del European Bank for Reconstruction and Development para financiar la transición de carbón hacia gas natural y producción de plástico reciclable.

Dentro de los proyectos sociales encontraríamos aquellos relacionados con la educación, seguridad alimentaria, integración laboral, generación de empleo o mitigación de los efectos de la tan consabida pandemia a la que nos enfrentamos. Cabe destacar, además de los bonos COVID, la proliferación de bonos con enfoque de género destinados a ayudar a mujeres de África, Asia y las regiones menos favorecidas de Latinoamérica a acceder al crédito.

Los bonos ligados a la sostenibilidad, de creación más reciente, denominada en inglés Sustainability Linked Bonds (SLB, también conocidos como KPI Linked Bonds o SDG Linked Bonds) son cualquier tipo de instrumento de renta fija cuyas características financieras estén ligadas a la consecución de unos objetivos de sostenibilidad predefinidos. La principal diferencia de los SLB frente a los bonos verdes y sociales es que ▶

LA PRINCIPAL DIFERENCIA DE LOS SLB FRENTE A LOS BONOS VERDES Y SOCIALES ES QUE EL USO DE LOS FONDOS CAPTADOS NO ESTÁ VINCULADO A NINGÚN PROYECTO SOSTENIBLE ESPECÍFICO

el uso de los fondos captados no está vinculado a ningún proyecto sostenible específico, pueden destinarse para financiar cualquier tipo de actividad de la empresa. Lo que sí que se exige es que se establezcan unas métricas relacionadas con aspectos generales de la compañía relacionados con su compromiso con criterios medioambientales, sociales y de gobierno a cumplir en un plazo predeterminado. De no cumplirse estos objetivos, el interés a pagar a los prestatarios sería mayor. El año pasado Enel emitió el primer bono vinculado a los Objetivos de Desarrollo Sostenible, obteniendo financiación por importe de 1.500 millones de dólares y despertando gran interés en el mercado, no exento de voces alertando del uso de fondos para lavar la imagen frente a inversores (greenwashing), obteniendo además financiación más barata por el cada vez más conocido efecto greenium (prima en precio que suele pagar el comprador de un bono verde en comparación con otro bono de la misma compañía que no tenga características sostenibles).

La ICMA ha establecido una serie de recomendaciones para la emisión de estos tres tipos de deuda.

OTROS PROYECTOS Y BONOS

De reciente creación, encontramos los bonos azules, cuyo objetivo es preservar y proteger los océanos. El primer bono de este tipo lo emitió en 2018 Seychelles, con una emisión de 15 millones de dólares y con el apoyo del Banco Mundial. La recaudación está destinada a preservar las

aguas del Océano Índico, el cual es clave para sus dos principales industrias: el turismo y la pesca. Además de esta emisión, existen dos fondos que se destinarán a mejorar el tratamiento de residuos y a la prevención de la contaminación del agua por un lado, y por otro a encauzar el problema de los plásticos.

Los Bonos de Impacto Social (BIS) son contratos de pago por resultados para la provisión de un servicio social, con el fin de financiar programas sociales innovadores y de impacto. Los contratos de pago por resultados tienen un potencial considerable para ayudar a los gobiernos a impulsar un cambio social positivo al mejorar el rendimiento, aumentar la eficiencia y alinear los incentivos en la prestación de servicios existentes. A diferencia del enfoque tradicional del pago de tarifa por servicio en los contratos públicos tradicionales, el pago por resultados se fundamenta en la medición del impacto. Los emisores de Bonos de Impacto Social son los gobiernos y, a diferencia de los bonos sociales tradicionales, la administración contrata a uno o varios proveedores privados para hacer frente a un problema social a resolver pagando por la consecución de resultados vinculados a la emisión.

La inversión sostenible no para de evolucionar, lo cual es muy positivo para todos aquellos que consideramos que una convicción y estrategia basadas en estos activos, que tienen en cuenta los riesgos climáticos, sociales y de calidad del gobierno corporativo, añade valor a nuestras inversiones de cara al medio y corto plazo. ■