

¿Emisiones a la atmósfera?, ¿por qué no mejor de bonos verdes?

Al igual que en el fútbol, el tiempo juega contra quien necesita resultados. Hoy, aparte de tiempo, el medio ambiente requiere de acciones que financien iniciativas que mermen las emisiones de efecto invernadero. Los bonos verdes son una opción que crece y se consolida en el mercado de deuda.

JUAN CARLOS LUJÁN SÁENZ
Colaborador

Habría que vivir en Marte para no percibirlo. Fuertes aguaceros que generan enormes inundaciones, tifones y huracanes que se forman con mucha más intensidad, olas de calor o frío que golpean amplios sectores del mundo, fenómenos atmosféricos que desconciertan a la ciencia. Quienes habitamos la Tierra, como en un partido de fútbol definitivo, jugamos en contra del tiempo por cuenta del cambio climático y desde diferentes ámbitos, incluidas las finanzas, y por tanto, es un imperativo buscar soluciones que permitan revertir una situación tan determinante para el futuro de la humanidad y de las diferentes especies que conforman el planeta.

Sí, hay que movilizar recursos para generar efectos resilientes alrededor del medio ambiente, pues como lo menciona Juan Felipe Franco, director general de Hill Consulting –firma colombiana que se encarga de trabajar por territorios amables y saludables–, la gestión para hacerle frente al cambio climático no puede ser exclusivamente financiada a través de recursos de donación o de cooperación internacional.

“Definitivamente se necesita de la inyección de capital importante para lograr acciones transformadoras”, menciona el consultor, quien agrega que una alternativa para hacerle frente al asunto son los bonos verdes, financiación que se requiere con prioridad teniendo en cuenta las ambiciosas metas internacionales de Colombia frente al cambio climático y la consiguiente movilización de recursos para su cumplimiento.

Además, no se trata de un asunto filantrópico, sino de gestión de un riesgo, como lo son las acciones en beneficio del medio ambiente.

Famosos desde 2007, cuando un grupo de inversionistas nórdicos se acercó al Banco Mundial con el fin de gestionar herramientas que les permitieran invertir en los mercados financieros, pero a la vez tener unos impactos positivos en el medio ambiente, se trata de instrumentos de deuda cuyos recursos solo deben utilizarse en proyectos con efectos ambientales positivos.

La definición de lo que son está en el estudio internacional *El potencial de los mercados de bonos verdes en América Latina y el Caribe*, financiada

Los bonos verdes son más que un asunto de financiación o de corte filantrópico. Son también una forma de gestión de un riesgo, como todas las acciones en beneficio del cuidado del medio ambiente. Foto Robinson Henao.

por la Fundación EU-LAC y en la que participaron académicos de EAFIT, la firma Hill y Get2C.

En palabras de Diana Constanza Restrepo Ochoa, docente del Departamento de Finanzas de EAFIT y una de las autoras del estudio, los bonos verdes permiten visibilizar los recursos dirigidos a la financiación de iniciativas relacionadas, por ejemplo, con eficiencia energética, energías renovables limpias o infraestructura sostenible, entre otras.

La profesora explica que "esto nos ayuda a entender mejor cómo se mueven los recursos hacia estas áreas, acordes con el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y también con el Acuerdo de París, que busca un compromiso global por limitar el aumento de la temperatura en el planeta a menos de dos grados centígrados de aquí a 2030. Idealmente a no más de 1.5 grados centígrados".

UN MERCADO EN CRECIMIENTO

Utilizados por instituciones públicas y privadas, los bonos hacen parte de un mercado de valores de deuda, es decir, en el que se presenta un financiamiento por medio de la emisión de dichos bonos. Son también conocidos como valores de renta fija, pues entre emisores y compradores se sabe con exactitud la cantidad de dinero que se obtendrá y el interés fijado.

Los bonos verdes integran dicho mercado y, a 2019, se habían tranzado 1397 billones de dólares en el mundo, según el registro que desde 2014 hace *The Climate Bonds Initiative (CBI)*. A su vez, durante 2021 se han movido 298.4 billones de dólares en todo el planeta en bonos verdes. La profesora Diana Restrepo especifica que son los actores privados quienes más han intervenido en este mercado con la emisión de más del 50 % de los instrumentos. El sector público como tal tiene una participación cercana al 30 % y la banca de desarrollo un 16 o 17 %.

El estudio subraya que, según datos de 2019, Europa se erigía como el principal emisor con un 40 % de bonos, mientras que América Latina aportaba solo un 2 %. Y aunque es un mercado en crecimiento, corresponde al 1 % del mercado general de bonos, como lo indicó el Banco Interamericano de Desarrollo en 2019 y que se reseña en la publicación. "Llegar a ese tamaño del mercado global de deuda no es algo desdeñable porque este es un mercado bastante grande", dice la académica, y más aún cuando su

A 2019, Europa se erigía como el principal emisor con un 40 % de bonos, mientras América Latina aportaba un 2 %. El mercado mundial de bonos verdes corresponde al 1 % del mercado general de bonos.

auge comenzó en 2014, siete años después de la emisión del primer bono.

En lo concerniente a Latinoamérica, Diana Constanza Restrepo comenta que una de las razones para que falte más consolidación es que se trata de un sector con mercados de deuda aún muy pequeños. "La mayoría de nuestro tejido empresarial está conformado por empresas pequeñas y medianas, y se necesita salir con una cantidad relativamente grande de deuda (una emisión competitiva de deuda en el mercado colombiano es de más de 200 mil millones de pesos)".

SU USO EN EL PAÍS

En Colombia, para mostrar ejemplos de emisión de bonos verdes, se destacan las hechas por Bancóldex, organización que en 2017 emitió un bono verde de 200 mil millones de pesos que le permitió conceder créditos verdes por cerca de 330 mil millones de pesos. ISA, en 2020, hizo una emisión de 300 mil millones de pesos para el financiamiento de dos proyectos en la región Caribe y así permitir la conexión de energías renovables no convencionales (eólica y solar) al Sistema Interconectado Nacional. Además, hubo unas colocaciones privadas de Bancolombia (350 mil millones de pesos) y Davivienda (433 mil millones de pesos), ambas en 2017, lo que las convirtió en las primeras en abrir este tipo de bonos en el país.



1

¿Qué son?

Bonos verdes:

instrumentos de deuda cuyos recursos solo deben utilizarse en proyectos con efectos ambientales. Los pueden emitir empresas, gobiernos, municipios o entidades supranacionales.

Bonos soberanos verdes:

son aquellos emitidos por gobiernos nacionales. Su emisión permite a un gobierno atraer directamente a los mercados de capital para financiar los compromisos.

Ambas emisiones fueron adquiridas por la Corporación Financiera Internacional (IFC) para darle prioridad a proyectos que combatan el cambio climático.

Por lo anterior, para la docente, uno de los aspectos positivos en Colombia es que los bancos han entrado mucho a dicho mercado y esto es un caso especial dentro de Latinoamérica.

A su vez, Colombia emitirá bonos soberanos verdes este 2021, ofrecidos por gobiernos nacionales. "Ellos han tenido acompañamiento del Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Mundial en la estructuración de esta emisión. Esperaríamos, eso sí, que la colocación resulte exitosa", expone la profesora Diana Constanza Restrepo, quien considera que aspectos como la no firma del Acuerdo de Escazú, muy relevante para la protección del medio ambiente en el país, seguramente no afectará la intención de los inversionistas, teniendo en cuenta la especificidad de los bonos y su destinación, y el respaldo que ha tenido el Gobierno durante el proceso de estructuración.

DIFICULTADES Y MARCOS NORMATIVOS

En el estudio es clara la explicación que se hace sobre la regulación de los bonos verdes, aunque como dice la misma publicación, detallar lo que es "verde" no es tan



1. El aporte de estos instrumentos de financiación pasa por la necesidad de beneficiar acciones que tengan impactos ambientales positivos y en la reducción de emisiones. Foto Róbinson Henao.

2. El transporte limpio es uno de los campos que se puede financiar con este tipo de bonos. En Latinoamérica, un área por explorar es el de la agricultura sostenible porque el uso del suelo es uno de los principales focos de emisiones. Foto Róbinson Henao.

sencillo. Fue la *International Capital Markets Association (ICMA)* la que definió los Principios de los Bonos Verdes (GBP, por sus siglas en inglés), los que, de acuerdo con la investigación, son "directrices de proceso voluntario que recomiendan la transparencia y la divulgación y promueven la integridad en el desarrollo del mercado de bonos verdes al aclarar el enfoque para la emisión".

La académica anota: "Los GBP dan unos lineamientos sobre cómo se debe estructurar el bono, cómo se deben informar los proyectos en que se va a invertir y cómo se debe reportar. Ese es uno de los problemas que tiene el mercado, y es que los emisores pueden o no acogerse a los principios de los bonos y aun así etiquetar como verde".

Volviendo sobre lo que es "verde", una de las dificultades del mercado está relacionada con el *greenwashing* que es, por ejemplo, cuando una petrolera o una mina de carbón emite un bono verde para eficiencia energética, y aunque ahorren energía, su foco de actividad económica continuará siendo muy contaminante. Aspectos como el desconocimiento del funcionamiento y las ventajas de estos instrumentos, la actualización aún más de su regulación y la socialización de su operación también se hacen necesarias para fortalecer el aumento del mercado.

En la actualidad, los bonos verdes se utilizan para iniciativas en energía renovable, infraestructura verde,

Los autores del estudio

La investigación fue realizada por Luisa Fernanda Restrepo-Castro, Juan Manuel Lozada (en su momento estudiantes de la maestría en Ciencias en Finanzas de EAFIT) y Diana Constanza Restrepo-Ochoa, docente de la Escuela de Economía y Finanzas; Carlos Andrés Aguilera y Juan Felipe Franco, de Hill Consulting; y Sara Pinela y Luis Costa, de Get2C.

Fue financiada por la Fundación EU-LAC, la que a su vez es "financiada por sus Estados Miembros, y en particular, para esta iniciativa, por la Unión Europea y Alemania".

Luego de un estudio de la Comisión Europea en 2016 "sobre el desarrollo y el funcionamiento del mercado de bonos verdes en Europa, la Fundación EU-LAC lanzó en 2019 una convocatoria para que se realizara un estudio sobre el potencial del mercado de bonos verdes en América Latina y el Caribe, incluidos los aspectos comparativos con el mercado europeo. El consorcio de investigadores seleccionados por la convocatoria fue liderado por la Universidad EAFIT y contó con la participación de Hill Consulting y Get2C".

El proyecto abordó estudios de caso en América Latina y el Caribe, centrándose en los mercados de Colombia, Chile, Costa Rica y República Dominicana, teniendo en cuenta que, por ejemplo, el Caribe es una de las zonas del planeta más vulnerables ante el cambio climático. Allí se analizaron los incentivos y las barreras para la expansión del mercado de bonos verdes.

“Desde las finanzas podemos contribuir a la sostenibilidad porque realizar la transición hacia una economía sostenible baja en carbono necesita muchos recursos y estudiar el tema es una forma de contribuir a ello”.

Diana Constanza Restrepo Ochoa, investigadora del Departamento de Finanzas de EAFIT.



*Cifras en miles de millones de dólares

transporte limpio, agricultura sostenible, y sistemas de aguas y alcantarillado, entre otros temas relacionados. “Nos quedaría faltando, por ejemplo, el tema de la gestión de residuos y el control de la polución, pero digamos que, sobre todo en Latinoamérica y especialmente en este sector más hacia el Trópico, la agricultura sostenible es de esas a las que le podríamos estar haciendo énfasis porque el uso del suelo es una de las mayores fuentes de emisiones que tenemos”, dice Diana Constanza Restrepo.

EL ESCENARIO POSTPANDEMIA

La contingencia del COVID-19 priorizó otras necesidades para el mundo. Tanto en América como en Europa, las zonas en que se centró la investigación –y por sus diferencias sociales y económicas–, se viven escenarios en los que se hace necesario revisar el futuro de este mercado, aunque las previsiones son positivas.

Según la investigación, en el caso de Latinoamérica y el Caribe, “a pesar de la incertidumbre pandémica, todavía existe la oportunidad de apelar al mercado de deuda para financiar la recuperación y los bonos verdes podrían ser un instrumento importante con el fin de movilizar recursos financieros de apoyo a una recuperación económica alineada con la construcción de emisiones cero”. Los europeos, por su parte, acordaron el próximo presupuesto

a largo plazo (1824,3 mil millones de euros). Allí incluyeron medidas de recuperación del COVID-19 pensando también en un futuro más sostenible que apoye la inversión en las transiciones verde y digital.

Ante este panorama, Juan Felipe Franco, de Hill Consulting, cree que el mercado no se verá afectado de forma negativa. “Por el contrario, cada vez más los países, los territorios y la empresa privada van a demandar más de este tipo de instrumentos de deuda para sacar adelante la recuperación pospandemia sostenible, y que empiece a tener criterios de desarrollos bajos en carbonos y resiliente al clima”.

Cambio climático, futuro, financiación, proyectos alternativos, verde... Más que palabras claves, la supervivencia de la humanidad en la Tierra, así como de las especies que hoy habitan el planeta, necesita de acciones. Los bonos verdes, y por ende las finanzas sostenibles, como lo reitera la profesora Diana Constanza Restrepo, permiten anticiparse a esos eventos. “Si entendemos que el ambiente es una fuente de riesgo y no actuamos sobre lo que estamos haciendo para cambiar la trayectoria, seguro vamos a estar peor”.

Ah, y que quede claro, en voz del líder de Hill Consulting, que los bonos no son el único instrumento financiero para este problema. “Requerimos de esfuerzos para que haya una combinación de distintos instrumentos, a través de los que se movilicen recursos para la acción climática en Colombia y en América Latina”. ■



Los bonos verdes permiten visibilizar los recursos dirigidos a la financiación de iniciativas relacionadas, por ejemplo, con eficiencia energética, energías renovables limpias o infraestructura sostenible, entre otras. Foto Róbinson Henao.

¿Cuál es el negocio de invertir en ellos?

Los bonos verdes son, básicamente, acuerdos en los que un grupo de inversionistas se compromete a comprar la deuda a los emisores de dichos bonos y los emisores, a cambio, se comprometen a pagar unos intereses mientras el bono se vence.

Para Juan Felipe Franco, de Hill Consulting, los bonos terminan siendo una deuda por la que quien utiliza los recursos debe pagar unos intereses por ese dinero que recibe.

Frente al mercado de bonos convencionales, la diferencia con los verdes es que en el caso de los segundos los recursos que se recogen con la emisión solo se pueden utilizar en proyectos con beneficios ambientales. Se trata, entonces, de instrumentos de deuda o financieros que son ampliamente usados por los países, por el sector privado y por los gobiernos.

Lo interesante, además de la destinación de estos recursos, son los requisitos para acceder a estos, los que en ocasiones son entregados al usuario final bajo unas condiciones: tasas especiales, plazos de deuda quizás más amplios y períodos de condonación.

El aporte de estos instrumentos de financiación pasa por la necesidad de beneficiar acciones que tengan impactos ambientales positivos, en la reducción de emisiones y en la forma como las comunidades cada vez son más resilientes a los impactos del cambio climático.

Escanee el código para acceder al libro
El potencial de los mercados de bonos verdes en América Latina y el Caribe

