



Deute Sostenible: Bons verds, socials i sostenibles

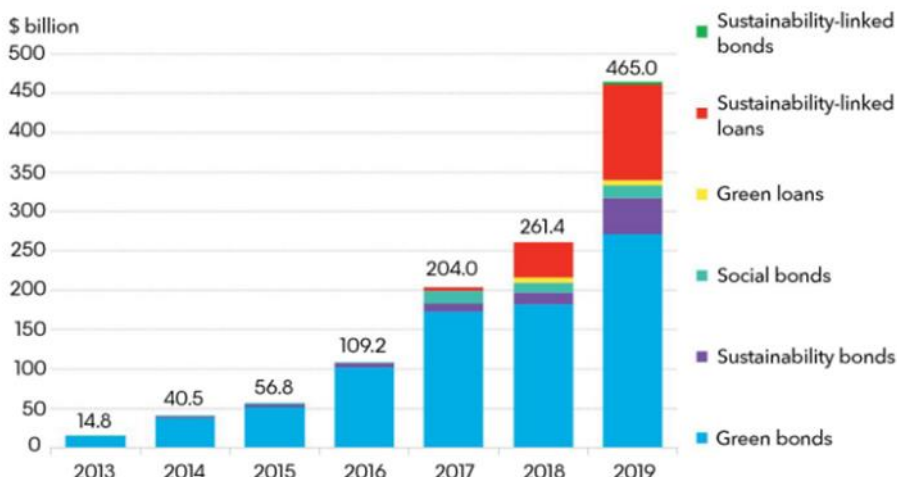
14 de juliol de 2020

Quin és l'estat del mercat i la seva recent evolució?

La irrupció de la pandèmia generada pel Covid-19 ha accelerat significativament la inversió socialment responsable i, en el cas dels mercats de renda fixa, s'ha observat com els bons socials han guanyat rellevància relativa dins de l'univers d'emissions de renda fixa.

Durant els últims anys, el volum de deute sostenible ha augmentat de manera imparable, sent el punt d'inflexió el cim del Clima a París COP21 (Desembre 2015). Des de llavors, aquesta tipologia d'actiu no ha parat de créixer i l'any passat va arribar als 465 mil milions de dòlars a nivell mundial segons Bloomberg. En els seus inicis la majoria d'aquestes emissions estaven constituïdes únicament per emissions verdes, no obstant això actualment hi ha diferents tipologia de bons. Així i tot les emissions de bons verds continuen sent les protagonistes en els mercats de deute sostenible representant més de la meitat de tot el mercat en 2019. A més, l'any passat van aconseguir un nou rècord amb un volum de 271.000 milions de dòlars, la qual cosa suposa un ascens del 49% respecte als 182.100 milions de l'any anterior.

Global sustainable debt annual issuance, 2013 - 2019



No obstant això, a partir de la crisi sanitària provocada per la propagació del Covid-19 s'ha observat que els **bons socials** han guanyat importància. Aquests representaven un 23% del volum de nova emissió enfront del 77% dels bons verds i climàtics en 2019 segons Dealogic. Amb dades a tancament de maig de 2020, els bons socials haurien suposat una mica més del 50% de les noves emissions.



Però què són els bons socials? A diferència dels **bons verds**, els quals destinen els recursos obtinguts al finançament o refinançament de projectes ecològics ja siguin enfocats a energies renovables, eficiència energètica, edificis verds, transport net, implementació de solucions de tractament d'aigües residuals o millorar la gestió, reducció i reutilització de residus, els **bons socials** busquen finançar projectes amb l'objectiu de mitigar un problema social determinat com per exemple accés a un habitatge assequible o a subministraments bàsics, generació d'ocupació o apoderament socioeconòmic. En el context actual de pandèmia la majoria dels bons que s'han emès han estat per a pal·liar els efectes negatius tant econòmics com socials derivats de la Covid-19.

Una altra tipologia de deute que està guanyant rellevància els últims dos anys són **els bons o préstecs lligats a la sostenibilitat** creixent un 168% fins a un volum de 122.000 milions de dòlars en 2019. Aquestes emissions vinculen el pagament del cupó a la consecució o millora d'unes certes mètriques ambientals, socials i/o de govern corporatiu o als Objectius de Desenvolupament Sostenible. La companyia d'energia italiana Enel va ser la pionera a llançar un bo d'aquestes característiques l'últim trimestre de 2019, rendibilitat del qual està lligada als Objectius de Desenvolupament Sostenible. En aquesta mateixa línia també es van comportar **els bons de sostenibilitat** destinats a finançar projectes que són tant ambientals com socials, els quals van experimentar un augment de quasi el triple de volum respecte l'any anterior arribant als 46 mil milions de dòlars. Exemple d'això pot ser una companyia de telecomunicacions que emet un bo per a la transformació de la seva xarxa de coure a fibra òptica impactant d'aquesta manera al medi ambient reduint CO₂ però a la mateixa vegada, pel costat social, millorant significativament l'accés a les comunicacions.

Quins són els passos per a emetre un bo sostenible?

Els criteris a seguir per la emissió de deute sostenible més reconeguts entre la comunitat inversora són els de **l'Associació Internacional de Mercats de Capital (ICMA per les seves sigles en anglès)**, una aliança de més de 500 institucions d'emissors i inversors en 60 països que promou el bon funcionament dels mercats de deute sostenible.

En 2014, la ICMA va publicar els **Principis dels bons verds** com a pautes de procés voluntari per a l'emissió de Bons Verds. A aquesta li hi va afegir una guia de **bons socials** en 2017 per a regular per primera vegada l'emissió de bons destinats a projectes d'impacte social. Finalment també s'ha creat recentment una guia per a aquelles emissions destinades a finançar projectes que són tant ambientals com socials, denominada **bons de sostenibilitat i bons lligats a la sostenibilitat**. Tot això amb l'objectiu de promoure la integritat del mercat dels bons sostenibles i de proporcionar transparència, bones pràctiques i normes de governança per als emissors de deute sostenible i satisfer les expectatives dels inversors.

En aquesta mateixa línia es va aprovar recentment la **taxonomia europea pels actius verds** amb l'objectiu de mitigar el canvi climàtic dins del **Pla d'Acció de la Comissió Europea per a les Finances Sostenible** la qual entrarà en vigor a finals d'aquest juliol. No obstant això, queda pendent elaborar una classificació similar per a aspectes socials i de governança.

Paral·lelament a aquestes metodologies de treball moltes **corporacions han detallat internament el seu propi marc d'actuació i comitès de sostenibilitat** les quals van de la mà amb el que estipula la ICMA o altres institucions representatives en el sector.



En aquest sentit els emissors d'aquesta tipologia d'actius es basen en els següents passos:

1. **Ús de Fons**, en aquest punt els emissors han d'aclarir als inversors quins projectes es financessin o refinançaran amb els fons obtinguts a través de l'emissió sostenible. Normalment els fons van destinats a projectes ecològics o socials.
2. L'emissor del bo ha de realitzar un **procés per a la selecció i avaluació de projectes** a través del qual informa de manera clara i transparent als inversors els seus objectius en matèria de sostenibilitat, el marc utilitzat per a determinar l'elegibilitat dels projectes i el procés per a gestionar els riscos ambientals i socials d'aquests projectes.
3. **Gestió de fons**, l'emissor controlarà i realitzarà un seguiment amb l'objectiu que l'ús dels fons es destinin conforme el marc detallat en el punt anterior.
4. **Reporting**, l'entitat emissora haurà de publicar de manera anual una llista dels projectes els quals s'han assignat als ingressos així com una breu descripció d'aquests i els imports assignats. A més, es recomana l'ús de mesures tangibles i mesurables com per exemple el càlcul de les emissions de CO2 evitades o els metres cúbics d'aigua estalviats per la part de bons verds o el numero de llocs de treball creats en quant a bons socials.

Comprovació, qualificació i seguiment

Per al correcte funcionament d'aquest mercat és necessari que un tercer verifiqui i revisi que les institucions emissores compleixen amb els criteris detallats en el punt anterior evitant així pràctiques no desitjades com el **Greenwashing**, una manera de transmetre una impressió falsa o proporcionar als inversors informació enganyosa sobre les pràctiques de la companyia en matèria de sostenibilitat.

Dins d'aquest procés trobem dos agents:

1. **Empreses que emeten una segona opinió**. Aquestes funcionen com les agències de ràting i garanteixen que els emissors destinen els recursos de les emissions tal com han descrit en el "Ús de Fons" .
2. **Opinió de tercers**. La formen empreses d'auditoria i verifiquen que la informació publicada en els informes anuals de cada emissió sostenible, els quals es publiquen transcorregut un any de l'emissió, sigui correcta. En aquest punt, els auditors verifiquen que els projectes realitzats compleixen amb els criteris d'elegibilitat, que l'assignació dels recursos va dirigida a aquests projectes i finalment contrasten la fiabilitat i robustesa dels indicadors d'impacte.

Creiem que és important continuar treballant tant en l'homogeneïtzació dels processos d'emissió així com en la preparació dels informes per a qualsevol de les **3 variables ASG (Ambiental, Social, Governança Corporativa)** per part de les companyies i també la unificació de principis i criteris rigorosos, per a les empreses que verifiquen aquesta tipologia de deute.



Exposició CdE ODS Impact ISR

El CdE ODS Impact ISR es tracta d'un fons d'inversió mixt de renda variable que aplica criteris d'inversió socialment responsables centrant-se en companyies que impactin de manera positiva en els Objectius de Desenvolupament Sostenible (ODS) i que dóna prioritat a les empreses el negoci de les quals està contribuint al compliment d'aquests.

En aquesta línia en **la cartera de renda fixa prioritzem emissions de deute sostenible sent a tancament de juny un 40% el que equival a un 20% de la totalitat del patrimoni del fons**. El conjunt de les emissions són bons verds exceptuant una emissió social de BBVA, la primera emesa per una entitat financera privada a Europa, els fons de la qual es destinessin a mitigar els severos impactes econòmics i socials causats directa o indirectament per la pandèmia COVID-19 a Espanya distribuïts de la següent forma un 80% finançament i micro finances, 16% sanitat, 3% educació i finalment 1% a habitatge assequible.

Altres exemples d'emissions verdes en cartera són:

1. **Mowi**, és una companyia noruega de productes pesquers més grans del món i el major productor mundial de salmó de l'Atlàntic. Segons SINTEF la piscicultura es troba entre les formes de cria d'animals més respectuoses amb el clima. La petjada de carboni és de només 2.9 kg de carboni equivalent per kg de producte comestible, en comparació amb 30 kg de carboni equivalent per kg de carn comestible. Els ingressos de l'emissió s'utilitzessin per a finançar projectes d'aqüicultura ambientalment sostenible, reducció significativa de consum d'energia, solucions de tractament d'aigües residuals o millorar la gestió, reducció i reutilització de residus.
2. **Bankinter**, sota el Pla de sostenibilitat 2016-2020, denominat "Tres en fila" el qual té com a objectiu abordar tres dimensions (econòmica, social i ambiental). En aquesta línia els recursos de l'emissió es destinessin a finançar o refinançar projectes d'energies renovables (87%) o el desenvolupament d'aquests, així com d'edificis verds (13%) d'ús residencial, comercial o públic que comptin amb la certificació energètica "A" .
3. **Vestas**, companyia danesa que gestiona totes les activitats de la cadena de valor de manera integral, a través d'un model que abasta tot el procés eòlic: des de la recerca i disseny de tecnologies, la fabricació, subministrament i instal·lació d'aerogeneradors, fins a l'operació i manteniment de parcs, incloent activitats orientades a estendre la vida útil de les turbines. Els ingressos de l'emissió s'utilitzessin per a la producció i venda de turbines eòliques, solucions de servei postvenda i serveis al sector eòlic.

Finalment, destacar que **totes les emissions del fons són verificades i auditades de manera independent, assegurant la traçabilitat dels recursos i que aquests s'han usat d'acord amb el marc definit.**

DISCLAIMER

L'informe s'ha realitzat amb la finalitat de proporcionar als inversors informació general sobre valors i instruments financers, a la data d'emissió d'aquest, i està subjecte a canvis sense previ avís. La informació es proporciona basant-se en fonts considerades com a fiables, si bé, CAIXA ENGINYERS GESTION no garanteix ni es responsabilitza de la seguretat d'aquestes.

És possible que la informació pugui referir-se a productes, operacions o serveis d'inversió respecte dels quals existeixi informació addicional en documentació separada, incloent el document d'informació fonamental per a l'inversor i el fullet complet. Es recomana llegir aquests documents per a poder prendre una decisió fundada sobre la conveniència d'invertir en aquests productes. Pot sol·licitar aquesta documentació al seu gerent personal, en qualsevol oficina de Caixa d'Enginyers, en www.caja-ingenieros.es o en www.cnmv.es.

El contingut dels informes en cap cas constitueix una oferta o recomanació de compra o venda de cap producte o instrument financer. L'inversor ha de ser conscient que els valors i instruments financers a què es refereixen poden no ser adequats als seus objectius concrets d'inversió, per la qual cosa l'inversor ha d'adoptar les seves pròpies decisions d'inversió. A aquest efecte, CAIXA ENGINYERS GESTION, S.A.O. en la seva condició d'emissor de l'informe, així com de CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS-CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS, S. COOP. DE CREDITO, en la seva condició de comercialitzador, no es fan responsables del mal ús que es faci d'aquesta informació ni dels perjudicis que pugui sofrir l'inversor que formalitzi operacions prenent com a referència les valoracions i opinions recollides en els informes. L'inversor deu, així mateix, tenir en compte que l'evolució passada dels valors o instruments o els resultats històrics de les inversions, no garanteixen l'evolució o resultats futurs.

©Queda prohibida la reproducció, duplicació, redistribució i/o comercialització, total o parcial, dels continguts d'aquest document, ni fins i tot citant les fonts, excepte amb consentiment previ per escrit de CAIXA ENGINYERS GESTION, SGIIC, SAU. All rights reserved.