

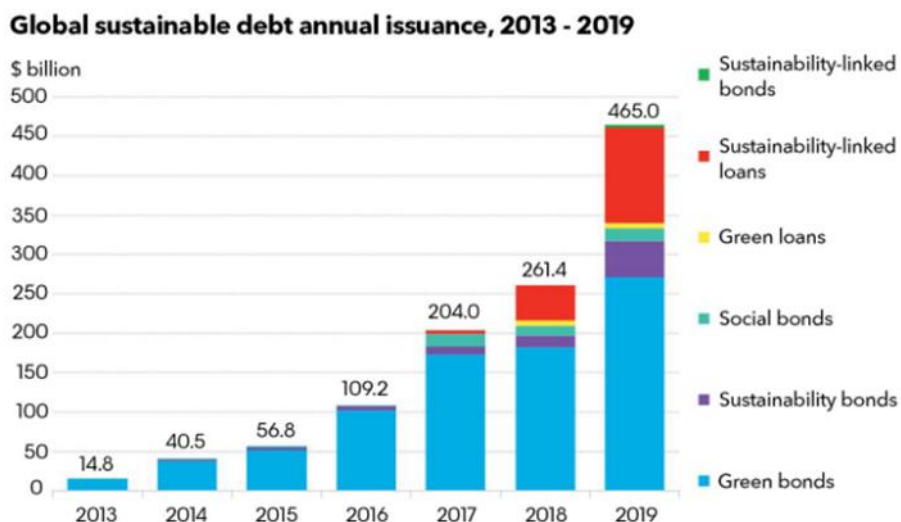
Deuda Sostenible: Bonos verdes, sociales y sostenibles

14 de julio de 2020

¿Cuál es el estado del mercado y su reciente evolución?

La irrupción de la pandemia generada por el Covid-19 ha acelerado significativamente la inversión socialmente responsable y, en el caso de los mercados de renta fija, se ha observado como los bonos sociales han ganado relevancia relativa dentro del universo de emisiones de renta fija.

Durante los últimos años, el volumen de deuda sostenible ha aumentado de forma imparable, siendo el punto de inflexión la cumbre del Clima en París COP21 (diciembre 2015). Desde entonces, esta tipología de activo no ha parado de crecer y el año pasado llegó a los 465 mil millones de dólares a nivel mundial según Bloomberg. En sus inicios la mayoría de estas emisiones estaban constituidas únicamente por emisiones verdes, sin embargo actualmente hay distintas tipología de bonos. Aun así las emisiones de bonos verdes continúan siendo las protagonistas en los mercados de deuda sostenible representando más de la mitad de todo el mercado en 2019. Además, el año pasado alcanzaron un nuevo récord con un volumen de 271.000 millones de dólares, lo que supone un ascenso del 49% respecto a los 182.100 millones del año anterior.



Sin embargo, a raíz de la crisis sanitaria provocada por la propagación del Covid-19 se ha observado que los **bonos sociales** han ganado importancia. Éstos representaban un 23% del volumen de nueva emisión frente al 77% de los bonos verdes y climáticos en 2019 según Dealogic. Con datos a cierre de mayo de 2020, los bonos sociales habrían supuesto algo más del 50% de las nuevas emisiones.

¿Pero qué son los bonos sociales? A diferencia de los **bonos verdes**, los cuales destinan los recursos obtenidos a la financiación o refinanciación de proyectos ecológicos ya sean enfocados a energías renovables, eficiencia energética, edificios verdes, transporte limpio, implementación de soluciones de tratamiento de aguas residuales o mejorar la gestión, reducción y reutilización de residuos, **los bonos sociales** buscan financiar proyectos con el objetivo de mitigar un problema social determinado como por ejemplo acceso a una vivienda asequible o a suministros básicos, generación de empleo o empoderamiento socioeconómico. En el contexto actual de pandemia la mayoría de los bonos que se han emitido han sido para paliar los efectos negativos tanto económicos como sociales derivados del Covid-19.

Otra tipología de deuda que está ganando relevancia los últimos dos años son los **bonos o préstamos ligados a la sostenibilidad** creciendo un 168% hasta un volumen de 122.000 millones de dólares en 2019. Estas emisiones vinculan el pago del cupón a la consecución o mejora de ciertas métricas ambientales, sociales y/o de gobierno corporativo o a los Objetivos de Desarrollo Sostenible. La compañía de energía italiana Enel fue la pionera en lanzar un bono de estas características el último trimestre de 2019, cuya rentabilidad está ligada a los Objetivos de Desarrollo Sostenible. En esta misma línea también se comportaron los **bonos de sostenibilidad** destinados a financiar proyectos que son tanto ambientales como sociales, los cuales experimentaron un aumento de casi el triple de volumen respecto el año anterior llegando a los 46 mil millones de dólares. Ejemplo de ello puede ser una compañía de telecomunicaciones que emite un bono para la transformación de su red de cobre a fibra óptica impactando de esta forma al medio ambiente reduciendo CO2 pero a la misma vez, por el lado social, mejorando significativamente el acceso a las comunicaciones.

¿Cuáles son los pasos para emitir un bono sostenible?

Los criterios a seguir para la emisión de deuda sostenible más reconocidos entre la comunidad inversora son los de **Asociación Internacional de Mercados de Capital (ICMA por sus siglas en inglés)**, una alianza de más de 500 instituciones de emisores e inversores en 60 países que promueve el buen funcionamiento de los mercados de deuda sostenible.

En 2014, la ICMA publicó los **Principios de los bonos verdes** como pautas de proceso voluntario para la emisión de Bonos Verdes. A esta se la añadió una guía de **bonos sociales** en 2017 para regular por primera vez la emisión de bonos destinados a proyectos de impacto social. Finalmente también se ha creado recientemente una guía para aquellas emisiones destinadas a financiar proyectos que son tanto ambientales como sociales, denominada **bonos de sostenibilidad y bonos ligados a la sostenibilidad**. Todo ello con el objetivo promover la integridad del mercado de bonos sostenibles y de proporcionar transparencia, buenas prácticas y normas de gobernanza para los emisores de deuda sostenible y satisfacer las expectativas de los inversores.

En esta misma línea se aprobó recientemente la **taxonomía europea para los activos verdes** con el objetivo de mitigar el cambio climático dentro del **Plan de Acción de la Comisión Europea para las Finanzas Sostenible** la cual entrará en vigor a finales de este julio. Sin embargo, queda pendiente elaborar una clasificación similar para aspectos sociales y de gobernanza.

Paralelamente a estas metodologías de trabajo muchas **corporaciones han detallado internamente su propio marco de actuación y comités de sostenibilidad** las cuales van de la mano con lo que estipula la ICMA u otras instituciones representativas en el sector.

En este sentido los emisores de esta tipología de activos se ciñen a los siguientes pasos:

1. **Uso de Fondos**, en este punto los emisores deben aclarar a los inversores qué proyectos se financiarán o refinanciarán con los fondos obtenidos a través de la emisión sostenible. Normalmente los fondos van destinados a proyectos ecológicos o sociales.
2. El emisor del bono debe realizar un **proceso para la selección y evaluación de proyectos** a través del cual informa de forma clara y transparente a los inversores sus objetivos en materia de sostenibilidad, el marco utilizado para determinar la elegibilidad de los proyectos y el proceso para gestionar los riesgos ambientales y sociales de estos proyectos.
3. **Gestión de fondos**, el emisor controlará y realizará un seguimiento con el objetivo que el uso de los fondos se destinen conforme el marco detallado en el punto anterior.
4. **Reporting**, la entidad emisora deberá publicar de forma anual una lista de los proyectos a los que se han asignado los ingresos así como una breve descripción de estos y los importes asignados. Además, se recomienda el uso de medidas tangibles y medibles como por ejemplo el cálculo de las emisiones de CO2 evitadas o los metros cúbicos de agua ahorrados por la parte de bonos verdes o número de puestos de trabajo creados en cuanto a bonos sociales.

Comprobación, calificación y seguimiento

Para el correcto funcionamiento de este mercado es necesario que un tercero verifique y revise que las instituciones emisoras cumplen con los criterios detallados en el punto anterior evitando así prácticas no deseadas como el **Greenwashing**, una forma de transmitir una impresión falsa o proporcionar a los inversores información engañosa sobre las prácticas de la compañía en materia de sostenibilidad.

Dentro de este proceso encontramos dos agentes:

1. **Empresas que emiten una segunda opinión**. Estas funcionan como las agencias de rating y garantizan que los emisores destinan los recursos de las emisiones tal y como han descrito en el "Uso de Fondos" .
2. **Opinión de terceros**. La forman empresas de auditoría y verifican que la información publicada en los informes anuales de cada emisión sostenible, los cuales se publican transcurrido un año de la emisión, sea correcta. En este punto, los auditores verifican que los proyectos realizados cumplan con los criterios de elegibilidad, que la asignación de los recursos va dirigida a estos proyectos y finalmente contrastan la fiabilidad y robustez de los indicadores de impacto.

Creemos que es importante seguir trabajando tanto en la homogenización de los procesos de emisión así como en la preparación de los informes para cualquiera de las **3 variables ASG (Ambiental, Social, Gobernanza Corporativa)** por parte de las compañías y también la unificación de principios y criterios rigurosos, para las empresas que verifican esta tipología de deuda.

Exposición CdE ODS Impact ISR

El CdE ODS Impact ISR se trata de un fondo de inversión mixto de renta variable que aplica criterios de inversión socialmente responsables centrándose en compañías que impacten de forma positiva en los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y que da prioridad a las empresas cuyo negocio está contribuyendo al cumplimiento de estos.

En esta línea en **la cartera de renta fija priorizamos emisiones de deuda sostenible siendo a cierre de junio un 40% lo que equivale a un 20% de la totalidad del patrimonio del fondo**. El conjunto de las emisiones son bonos verdes exceptuando una emisión social de BBVA, la primera emitida por una entidad financiera privada en Europa, los fondos de la cual se destinaron a mitigar los severos impactos económicos y sociales causados directa o indirectamente por la pandemia COVID-19 en España distribuidos de la siguiente forma un 80% financiamiento y micro finanzas, 16% sanidad, 3% educación y finalmente 1% a vivienda asequible.

Otros ejemplos de emisiones verdes en cartera son:

1. **Mowi**, es una compañía noruega de productos pesqueros más grandes del mundo y el mayor productor mundial de salmón del Atlántico. Según SINTEF la piscicultura se encuentra entre las formas de cría de animales más respetuosas con el clima. La huella de carbono es de solo 2.9 kg de carbono equivalente por kg de producto comestible, en comparación con 30 kg de carbono equivalente por kg de carne comestible. Los ingresos de la emisión se utilizarán para financiar proyectos de acuicultura ambientalmente sostenible, reducción significativa de consumo de energía, soluciones de tratamiento de aguas residuales o mejorar la gestión, reducción y reutilización de residuos.
2. **Bankinter**, bajo el Plan de sostenibilidad 2016-2020, denominado "Tres en fila" el cual tiene como objetivo abordar tres dimensiones (económica, social y ambiental). En esta línea los recursos de la emisión se destinarán a financiar o refinanciar proyectos de energías renovables (87%) o el desarrollo de los mismos, así como de edificios verdes (13%) de uso residencial, comercial o público que cuenten con la certificación energética "A" .
3. **Vestas**, compañía danesa que gestiona todas las actividades de la cadena de valor de forma integral, a través de un modelo que abarca todo el proceso eólico: desde la investigación y diseño de tecnologías, la fabricación, suministro e instalación de aerogeneradores, hasta la operación y mantenimiento de parques, incluyendo actividades orientadas a extender la vida útil de las turbinas. Los ingresos de la emisión se utilizarán para la producción y venta de turbinas eólicas, soluciones de servicio posventa y servicios al sector eólico.

Finalmente, destacar que **todas las emisiones del fondo son verificadas y auditadas de forma independiente, asegurando la trazabilidad de los recursos y que estos se han usado de acuerdo con el marco definido**.

DISCLAIMER

El informe se ha realizado con la finalidad de proporcionar a los inversores información general sobre valores e instrumentos financieros, a la fecha de emisión del mismo, y está sujeto a cambios sin previo aviso. La información se proporciona basándose en fuentes consideradas como fiables, si bien, CAJA INGENIEROS GESTION no garantiza ni se responsabiliza de la seguridad de las mismas.

Es posible que la información pueda referirse a productos, operaciones o servicios de inversión respecto de los cuales exista información adicional en documentación separada, incluyendo el documento de información fundamental para el inversor y el folleto completo. Se recomienda leer dichos documentos para poder tomar una decisión fundada sobre la conveniencia de invertir en dichos productos. Puede solicitar dicha documentación a su gerente personal, en cualquier oficina de Caja de Ingenieros, en www.caja-ingenieros.es o en www.cnmv.es.

El contenido de los informes en ningún caso constituye una oferta o recomendación de compra o venta de ningún producto o instrumento financiero. El inversor debe ser consciente de que los valores e instrumentos financieros a que se refieren pueden no ser adecuados a sus objetivos concretos de inversión, por lo que el inversor debe adoptar sus propias decisiones de inversión. A tal efecto, CAJA INGENIEROS GESTION, S.A.U. en su condición de emisor del informe, así como de CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS-CAJA DE CRÉDITO DE LOS INGENIEROS, S. COOP. DE CREDITO, en su condición de comercializador, no se hacen responsables del mal uso que se haga de esta información ni de los perjuicios que pueda sufrir el inversor que formalice operaciones tomando como referencia las valoraciones y opiniones recogidas en los informes. El inversor debe, asimismo, tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

©Queda prohibida la reproducción, duplicación, redistribución y/o comercialización, total o parcial, de los contenidos de este documento, ni aun citando las fuentes, salvo con consentimiento previo por escrito de CAJA INGENIEROS GESTION, SGIIC, SAU. All rights reserved.