FINANZAS SOSTENIBLES:

La Transición a un Nuevo Modelo de Desarrollo Económico

Autora
Dra. Sonia Marcos Naveira

UNIVERSIDAD DE BURGOS

Dirección postal: C/ Mateo Cerezo, 6-3ºB, 09002 BURGOS
Teléfono: 647 83 35 01
Correo electrónico: snaveira@ubu.es
D.N.I.: 13166338-B

ENTRADILLA

La transición ecológica hacia una economía baja en emisiones de carbono supone involucrar a todos los actores implicados, entre ellos gobiernos, empresas y usuarios, así como entidades financieras e inversores. De hecho, muchos inversores ya están interesados en productos financieros sostenibles y basan sus decisiones de inversión en factores relacionados con aspectos sociales y medioambientales. Las finanzas sostenibles como aquellas que tienen en cuenta cuestiones ambientales y sociales a largo plazo en las decisiones de inversión y financiación, incluyendo factores ESG (*Environmental, Social and Governance*) en sus procesos de análisis y reorientando los flujos de capital hacia esas inversiones sostenibles.

FINANZAS SOSTENIBLES:

La Transición a un Nuevo Modelo de Desarrollo Económico

La década que dará comienzo en 2020 va a ser decisiva en materia de transición ecológica. Cada vez son más las personas concienciadas con la lucha contra el cambio climático y las empresas decididas a medir su impacto ambiental, con el fin de reducirlo y gestionarlo de una manera estratégica. El camino hacia la sostenibilidad supone el diseño de nuevos modelos de producción y consumo basados en la economía circular. Modelos de negocio más sostenibles, como es la servitización[1] de productos sobre los que ya no hay una trasmisión de los derechos de propiedad, que permiten un mayor aprovechamiento de los recursos, el desarrollo de innovación alrededor de nuevas demandas sociales y la creación de nuevos puestos de trabajo a través del ecodiseño.

La transición hacia una economía baja en emisiones de carbono supone involucrar a todos los actores implicados, entre ellos gobiernos, empresas y usuarios, así como entidades financieras e inversores. Según la organización sin ánimo de lucro CDP Worldwide, el 80% de las empresas europeas son conscientes de la necesidad de tomar medidas contra el cambio climático, el 72% tendrán en cuenta diferentes escenarios climáticos para diseñar sus estrategias de negocio a partir de 2020 y el 39% ya lo están haciendo a día de hoy (CDP Worldwide, 2019).

El acuerdo de París, firmado en diciembre de 2015, plantea unos objetivos muy ambiciosos de cara a reducir las emisiones de carbono y poner freno a un cambio climático que ya se considera peligroso. La descarbonización de la economía, pasando por la energía, el transporte, los sistemas de calefacción y otras muchas actividades económicas vinculadas a los combustibles fósiles, es un reto que no puede ser financiado únicamente por los gobiernos de los países o la Unión Europea, sino que el sector privado tiene que intensificar sus inversiones con el fin de no perder competitividad y liderazgo industrial.

Muchos inversores están interesados en productos financieros sostenibles y basan sus decisiones de inversión en factores relacionados con aspectos sociales y medioambientales. Una forma de ser sostenible es preguntarse ¿dónde estoy invirtiendo? o ¿cómo se financian las empresas en las que invierto? El sector financiero debe ser capaz de hacer frente a estas nuevas demandas y entender que este nuevo modelo de negocio no tiene que suponer una menor rentabilidad.

¿Qué son las finanzas sostenibles?

[1] Algunos ejemplos de servitización o sustitución de productos por servicios los encontramos en empresas de alquiler de coches, furgonetas, maquinaria, herramientas, mobiliario o electrodomésticos.

La Comisión Europea (2018) define las finanzas sostenibles como aquellas que tienen "en cuenta las cuestiones ambientales y sociales en las decisiones de inversión". Este término está necesariamente ligado al largo plazo, por lo que la inversión en proyectos sostenibles debe vincularse en el tiempo a los denominados factores ESG (*Environmental, Social and Governance*). Es decir, a actividades que supongan un freno al cambio climático (contaminación del agua y del aire, agotamiento de recursos naturales, pérdida de biodiversidad o gestión de riesgos de catástrofes naturales), que permitan un mayor desarrollo de aspectos sociales (desigualdad, inclusividad, mundo laboral e inversión en capital humano) y que contribuyan a un buen gobierno corporativo de entidades públicas y privadas (relaciones con los trabajadores, composición de los órganos de gestión, incentivos y remuneración de directivos).

Todas las decisiones tienen consecuencias y el impacto financiero del cambio climático y la desigualdad social no siempre es tenido en cuenta. Las instituciones financieras, como bancos o aseguradoras, pueden ver reducida su rentabilidad como consecuencia de desastres meteorológicos relacionados con el cambio climático, por pérdidas de empresas cuyos modelos de negocio dependen de recursos naturales o con el cambio de tendencia de consumidores cada vez más concienciados.

Uno de los requisitos para que las finanzas sean sostenibles es la reorientación de los flujos de capital hacia inversiones sostenibles, ya que Europa tiene un déficit de inversión anual para apoyar un sistema económico sostenible de 180.000 millones de euros (Comisión Europea, 2018). En relación con esta inversión, los objetivos marcados por la Unión Europea para 2030 consisten en la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero en un 40% (en relación con los niveles de 1990), la llegada al 27% de cuota de energías renovables y al 27% de mejora en la eficiencia energética.

Los bonos verdes es una forma de financiación sostenible. Según los *Green Bond Principles* (GDP), que promueven la integridad del mercado de bonos verdes, "los bonos verdes son cualquier tipo de bono cuyos fondos se destinan de manera exclusiva a financiar o refinanciar, en parte o en su totalidad, proyectos verdes elegibles, ya sean nuevos y/o existentes", relacionados con energías renovables, eficiencia energética, prevención y control de la contaminación, gestión sostenible de los recursos naturales, seguridad hídrica, conservación de la biodiversidad, transporte limpio, adaptación al cambio climático, productos adaptados a la economía circular o edificios ecológicos, sin estar limitados a estas categorías (International Capital Market Association, 2018). Los bonos verdes se están consolidando cada vez más en nuestros mercados como una alternativa de financiación. El volumen de emisiones de bonos verdes en el mundo alcanzó, en 2018, los 167.000 millones de dólares, con una cuota de mercado que se reparte principalmente entre Estados Unidos (20%), China (18%), Francia (8%), Alemania (5%) y Holanda (4%) (Filkova et al., 2019).

En 2018, Europa contó con 145 emisores de bonos verdes de carácter muy variado, entre los que se encuentran empresas del sector energético, instituciones financieras, empresas del sector inmobiliario, gobiernos locales y emisores de deuda soberana. En ese año, el 80% de los ingresos acumulados se destinaron a energías renovables, el 14% a edificación, el 3% a inversiones relacionadas con el agua y el resto a gestión de residuos, transporte y adaptación de la industria (Filkova et al., 2019).

El primer bono verde español se emitió en 2014 por Iberdrola, que sentó un precedente importante y se ha convertido en el mayor emisor de bonos verdes en nuestro país, donde el

75% de las emisiones se hacen por parte de empresas no financieras, y el tercer mayor emisor de Europa. La primera emisión del sector público español fue en 2017 por parte de Adif Alta Velocidad, con la que se financió la construcción de cinco líneas ferroviarias de AVE.

La transparencia del mercado financiero sostenible

La diferencia más significativa entre los bonos verdes y otros bonos regulares es que el objetivo de los primeros es financiar proyectos de inversión sociales y medioambientales, por lo que la utilización de un método de evaluación transparente y fiable del proyecto de inversión es fundamental para evitar el *greenwhashing*[2]. La transparencia en las actividades del mercado financiero es esencial para su correcto funcionamiento, pero los estados contables, los informes corporativos o la clasificación crediticia de las empresas ya no son suficientes para analizar los riesgos a largo plazo de las inversiones.

Uno de los puntos débiles de la normativa actual es la clasificación y distinción de las actividades que se pueden considerar sostenibles y las que no. Una legislación relacionada con el etiquetado de los productos financieros sostenibles puede servir para ayudar a los inversores en la búsqueda de dichos productos y para garantizar la transparencia de los objetivos buscados con esas inversiones. En definitiva, es necesario poner en marcha los instrumentos necesarios para facilitar el proceso de decisión e incentivar la inversión sostenible.

Dada la falta de regulación, son las empresas las que están tomando la iniciativa. Las empresas que midan su impacto y su riesgo medioambiental y divulguen esta información de una manera transparente, como parte de su estrategia a largo plazo, facilitarán el proceso de toma de decisiones de los inversores concienciados con esta causa, quienes muchas veces carecen de información no financiera de calidad sobre las empresas en las que invierten.

CDP Worldwide realiza una evaluación anual del desempeño climático de empresas de todos los sectores. En 2018, se analizaron 859 empresas de 24 países europeos a través de una serie de cuestionarios en los que las empresas informan y evalúan sus riesgos y oportunidades en relación con el cambio climático, la protección de los bosques y la gestión del agua. “The A list” o “Lista A” está formada por las empresas que obtienen una calificación A en la gestión del clima, el agua y los bosques, por lo que algunas pueden llegar a alcanzar una calificación triple A si puntúan en los tres aspectos, como puede ser Firmenich y L’Oreal. Las empresas españolas incluidas en esta lista, con una A, son: Acciona, Ferrovial, Grupo Logista, Naturgy Energy Group y Telefónica (CDP Worldwide, 2019).

La medición y la divulgación de esta información contribuye a la transparencia de las finanzas sostenibles, permite medir el impacto y el riesgo medioambiental de las empresas, conocer sus estrategias futuras hacia una economía baja en carbono y, en definitiva, identificar quienes serán las compañías que liderarán los mercados del futuro.

Una reflexión

La transición ecológica es un hecho y es necesario abordarla desde todas las áreas de la empresa, incluidas las finanzas, cuyo impacto social y medioambiental no siempre es tenido en cuenta. Todas las empresas, independientemente del sector en el que se encuentren, deben comprometerse con los objetivos del acuerdo de París. Innovar es un esfuerzo notable y la

[2] El *greenwashing* o ecoblanqueamiento es el lavado de imagen verde en el que se promueve la percepción de que los productos son respetuosos con el medio ambiente.

búsqueda de la sostenibilidad es una forma de innovación que marcará la diferencia en el futuro. Empresas, instituciones públicas, bancos, inversores, proveedores, usuarios y clientes, entre otros, comparten un mismo objetivo, un modelo de desarrollo económico sostenible, porque la lucha contra el cambio climático, la erradicación de la pobreza y de las desigualdades sociales nos incumbe y afecta a todos.

Una manera de diferenciación es la creación de productos financieros medioambientalmente mejores y que ayuden a la financiación de proyectos responsables y sostenibles. Las principales instituciones financieras ya ofrecen a sus clientes fondos sostenibles entre sus productos de ahorro e inversión, con el fin de satisfacer la demanda de clientes socialmente responsables. Los bonos verdes ya son habituales como instrumento de financiación de grandes corporaciones públicas y privadas. Euronext CDP Environment France es el primer índice bursátil que incluye en su puntuación los tres factores de cambio climático, deforestación y seguridad hídrica, con el fin incentivar a las empresas a informar en mayor medida sobre su impacto ambiental y también para mejorar su rendimiento en torno a esas tres áreas. El STOXX Europe Climate Impact también incluye calificaciones medioambientales. Y ya existen mercados, como EURO STOXX 50 Low Carbon, que lanzan futuros en una versión ecológica con el fin de reducir la huella de carbono, pero con rendimientos similares a los de otros mercados de derivados.

Sin duda, estamos en un momento decisivo. La inclusión de factores ESG en el proceso de análisis de inversiones es una realidad y las empresas que inviertan en la reducción de su impacto social y medioambiental, midan dicho impacto e informen sobre ello de manera transparente serán mejor valoradas en los mercados. El modelo actual de desarrollo económico está en pleno cambio y ya no hay vuelta atrás en esta transición verde.

Bibliografía

CDP Worldwide (2019). *CDP Europe report 2018: Higher ambitions, higher expectations.* Disponible en www.cdp.net

Comisión Europea (2018). Plan de Acción: Financiar el desarrollo sostenible. Disponible en https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2018/ES/COM-2018-97-F1-ES-MAIN-PART-1.PDF

Filkova, M., CFA, Frandon-Martinez, C., y Giorgi, A. (2019). Green bonds: The state of the market 2018. Climate Bonds Initiative. Disponible en https://www.climatebonds.net/files/post/files/cbi_gbm_final_032019_web.pdf

International Capital Market Association (2018). *Green Bond Principles. Voluntary process guidelines for issuing green bonds.* June 2018. Disponible en https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/