



INFORME ANUAL OFISO

La Financiación Sostenible
en España en 2020



ÍNDICE

-  **3** INTRODUCCIÓN
-  **6** RESUMEN EJECUTIVO Y PRINCIPALES CONCLUSIONES
-  **10** EL MERCADO DE LA FINANCIACIÓN SOSTENIBLE EN 2020
-  **54** INFORMACIÓN Y TRANSPARENCIA
-  **59** REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN
-  **66** POLÍTICAS VERDES Y CAMBIO CLIMÁTICO
-  **72** TENDENCIAS EN EL MERCADO DE LA FINANCIACIÓN SOSTENIBLE EN 2021
-  **75** CRÉDITOS Y RECONOCIMIENTOS

1

[INTRODUCCIÓN]



DE LOS PROYECTOS A LAS PROMESAS



Julián Romero

Presidente del Observatorio Español
de la Financiación Sostenible

Pocas veces un año deja una huella imborrable en toda la Humanidad. Este año dejará la de la Covid-19, un coctel de pandemia, dolor y crisis económica. En el mundo de las finanzas sostenibles, también ha impreso una huella imborrable, la eclosión de los bonos sociales.

Un segmento que se había mantenido minoritario, arrastrando la carga que siempre supone la dificultad de escalar proyectos y de medir impactos. De pronto, los Principios de los Bonos Sociales, se han convertido en el instrumento perfecto. El canalizador ideal para la financiación de los mecanismos extraordinario de ayuda creados para aliviar las graves consecuencias económicas de la pandemia. La herramienta hecha a la medida de su propósito. Los volúmenes, 120.000 millones de euros emitidos, triplicando el tamaño de todas las emisiones realizadas hasta la fecha, demuestran como la herramienta se adapta firmemente al propósito.

Mientras esto ocurría en el ámbito de la financiación social, hemos asistido a cambios radicales en el andamiaje de las finanzas sostenibles.

Ya en 2019, asistimos a operaciones que testaban la estructura del mercado. Surgían iniciativas particulares, buscando consensos a la medida de operaciones singulares. Era la expresión de la emergencia climática, que en términos cuantitativos dejaban a la vista las limitaciones del sagrado principio del uso de los fondos. Si de verdad, ambicionamos llegar a tiempo al 2030, había que dar espacio a todos aquellos, que se comprometían a participar en el desafío.

Así, con el crédito conseguido por un mercado integro, la propia gobernanza del mercado se enfrentó a una ampliación del espacio sostenible. Con urgencia y diligencia se han consensuado dos nuevos documentos que ampliarán los límites de las finanzas sostenibles a nuevos territorios. Los principios de los Bonos ligados a la Sostenibilidad que derriban la barrera de los “proyectos y actividades” y se extiende al de “las promesas y los compromisos”. Y el Manual de las Finanzas de la Transición Climática, invitación a los sectores intensivos en emisiones a comprometerse con una trayectoria alineada con los objetivos climáticos de París. Esta ampliación de horizontes, bien la podemos sintentizar como la transición de los proyectos a las promesas.

2020 ha sido fructífero en promesas. La UE al frente, intensificó su compromiso de reducción de emisiones hasta el 55% en 2030, China sorprendió con la suya de alcanzar la neutralidad en 2060, Japón lo anticipó al 2050 y el cambio de rumbo en la política de los Estados Unidos completaron el *poker* de buenos augurios entre los grandes bloques económicos. Los compromisos de la neutralidad en emisiones, y los alineamientos con los objetivos del Acuerdo de París han sido una constante entre poderosos inversores y grandes corporaciones, incluida alguna petrolera.

Este panorama de promesas y compromisos es bienvenido, pero al mismo tiempo va a comportar esfuerzos adicionales en transparencia y en integridad. El diablo está en los detalles, y la amenaza del *greenwashing* y del *fake green* aumenta en el nuevo orden.

Los reguladores comienzan a entregar normativa de obligado cumplimiento, un factor que impulsará y reforzará las buenas prácticas. Nos gustaría ver también pronto a los supervisores tomando una postura más activa. Si aspiramos a un crecimiento sostenido, necesitamos aumentar la transparencia, reportando datos e impactos que den materialidad y confianza al sistema. Las huellas también sirven para marcar los caminos y las finanzas sostenibles marchan por uno largo y tortuoso, pero ahora más inclusivo. ■



FINANCIAR LA VACUNA CLIMÁTICA



Juan Carlos Villanueva

Secretario General del Observatorio
Español de la Financiación Sostenible



La financiación sostenible avanza hacia su mayoría de edad. La crisis del COVID 19 pudo hacer pensar en la primavera de 2020 que la financiación sostenible sufriría un impasse y, sin embargo, se han realizado volúmenes record. La pandemia no ha hecho sino acrecentar la conciencia general de que el propósito corporativo y el compromiso con los factores ESG, no sólo defienden la sostenibilidad sino que aportan valor a las compañías, facilitan su financiación, fortalecen su reputación corporativa, retienen el talento y los mejores recursos humanos y refuerza su capacidad competitiva y su revalorización a largo plazo.

La pandemia sufrida en 2020 nos ha hecho comprobar que existen amenazas formidables que pueden sobrevenir de manera imprevista y dejar grandes heridas y cicatrices de carácter social y económico, llevándonos a ser más conscientes de que también las amenazas climáticas y sus quebrantos son reales, que no están lejanas ni afectan solamente a otras latitudes.

Por eso, aunque en este momento el primer objetivo en el compromiso con la sostenibilidad es mantener vivas el mayor número de empresas, con el menor daño para el empleo, la economía y la sociedad en su conjunto, es necesario aprovechar el impulso que ha experimentado la conciencia social y empresarial sobre la necesidad de proteger el medioambiente y los derechos de todos para una transición justa hacia un planeta y una economía más equilibrada y sostenible.

Al mismo tiempo, es necesario aumentar el perímetro de acción de la financiación sostenible más allá de sus actuales focos principales, las energías limpias y su almacenamiento, o el transporte limpio y la eficiencia energética, para extenderlo, entre otros, al sector de la gestión y tratamiento del agua, que se estima mueve en torno a 500.000 millones de dólares y es de trascendencia para la salud del planeta, con una brecha entre la capacidad de suministro y la demanda que en 2030 podría llegar al 40%. Resulta significativa la demanda de avanzar en una taxonomía azul para el ámbito del agua.

Es cierto que la tarea no es fácil, que los retos son abundantes, que los riesgos crecen sigilosamente afectando a las empresas y ciudadanos y a sus activos y que los recursos financieros que se necesitan son muy voluminosos, mucho más de los que actualmente se aportan.

Es necesario extender la regulación, la difusión de la información y los datos y, en general, la transparencia de los emisores y de las compañías, así como el uso de métricas adecuadas para saber qué es sostenible y qué proyectos o compañías no lo son, arrinconando el greenwashing que deteriora la calidad y la credibilidad de este mercado que tiene en su rigor y credibilidad su principal razón de ser.

La industria financiera debe tomar conciencia de su responsabilidad en este terreno y asumir estos desafíos canalizando los recursos financieros que se requieren a través de los diversos instrumentos existentes: bonos verdes, sociales u otras innovaciones como los Transition Bonds, los Sustainability Linked Bonds (SLB), la titulización verde, los préstamos sostenibles o cualquier otra fórmula.

En unos momentos en los que la aparición y las expectativas favorables en torno a las vacunas parecen acercarnos a la solución contra el COVID-19, es preciso buscar una vacuna contra el cambio climático, la vacuna climática, con la misma urgencia y ambición que la vacuna sanitaria, y garantizar así no sólo la recuperación de la actividad económica sino también su sostenimiento a medio y largo plazo. ■

2

[RESUMEN EJECUTIVO Y PRINCIPALES CONCLUSIONES]





■ La crisis del coronavirus ha producido en 2020

un cierto “*sorpasso*” en la financiación sostenible tras los titubeos iniciales, reactivándola hasta finalizar el año con un volumen total de 33.026 millones de euros en España y un crecimiento del 45%.

■ Uno de cada 10€ en financiación en el

mercado de capitales en España es sostenible.

■ El crecimiento a nivel global de este mercado

ha alcanzado los 605.259 millones de euros, un 18% superior al del 2019.

■ El volumen de la deuda sostenible se iguala

en 2020 con la de la deuda *high yield* (544.000 millones de dólares frente a 547.000 millones) confirmando que no es un mercado nicho sino un segmento muy relevante en el conjunto del mercado de deuda mundial con uno de los mayores potenciales de crecimiento.

■ En nuestro país, las emisiones de bonos

verdes, sociales y sostenibles concentran 15.024 millones de euros de la anterior cifra, el 54% más que el año anterior. Por su parte, los préstamos sostenibles aportan 18.002 millones, con una subida del 38%.

■ Los bonos verdes registraron un volumen

de 9.123 millones de euros y un crecimiento de 44%, en 28 operaciones que fueron realizadas por 22 emisores, frente a las 20 operaciones y 14 emisores del ejercicio precedente.

■ Este ha sido el año de los Bonos sociales,

verdaderos protagonistas del mercado y se multiplicaron por más de 6 veces a nivel global. En España, donde contaban con un peso relativo muy superior, también alcanzaron el mayor crecimiento de entre las tres categorías con un 88% y 2.817 millones emitidos. El segmento de bonos sostenibles aportó 3.084 millones y un crecimiento del 62%.



■ El número de operadores en el mercado

nacional de la financiación sostenible creció el pasado año, con el debut de la Xunta de Galicia, entre las comunidades autónomas; Banco Sabadell y Bankinter, en el sector financiero; y Red Eléctrica de España, Audax Renovables, EcoEner, y Elecnor, entre las corporaciones.

■ La Comunidad de Madrid lideró un año más

el *ranking* por volumen individual de una emisión con una de 1.250 millones de euros. Por volumen de emisiones, destacaron BBVA y CaixaBank, con 2000 millones en dos operaciones, y el Gobierno Vasco, con tres emisiones por un total de 1.159 millones.

■ Por sectores de actividad, el de mayor peso

fue el de Finanzas, que duplicó el volumen emitido en 2019, con 6.470 millones de euros, concentrando el 43,1% del total. A continuación, el grupo de Soberanos, Subsoberanos y Agencias (SSA), con 5.001 millones de euros y una cuota del 33,3%; y Corporaciones, con 3.553 millones y el 23,7%.

■ Por tipo de bono los verdes con 28

operaciones representaron el 63,2% del total -casi 2 de cada 3 euros-; las 7 emisiones de Sostenibles, el 19,2%; y las 5 de Sociales, el restante 17,6%.

■ El crecimiento del segmento de sostenibles

ha atraído en España a más entidades financieras en la intermediación, con 34 de ellas participando en alguna colocación, frente a las 25 de 2019.

■ BBVA es el nuevo intermediario líder,

con una cuota del 16,4%, tanto por número de operaciones -15- como por volumen colocado, 2.454 millones de euros. El podio se completa con Banco Santander, líder de 2019, con 12 operaciones y el 12,2% de cuota, y HSBC, 8 operaciones y 8,5% de cuota.

■ Sustainalytics fue de nuevo la agencia

de verificación con más operaciones, 28 y el 70% de todas las realizadas, por 9.967 millones de euros; seguida de Vigeo Eiris, con el 13,8%. Standard & Poor's debutó en esta actividad en España en 2020, y G Advisory, realizó sus dos primeras operaciones de verificación en nuestro país.





■ **Los prestamos con credenciales verdes** que sufren un retroceso a nivel internacional del 22%, en España se reduce su caída al 13%.

■ **La reducción recae principalmente** en el formato de prestamos ligados a la sostenibilidad. Si bien se observa un mayor número de operaciones, el tamaño medio de cada operación se reduce un 40%, adivinando una mayor penetración en compañías de menor tamaño.

■ **El crecimiento en los prestamos sostenibles** se debe al fuerte crecimiento de los *project finance*, que aun sin etiquetas verdes, se destinan a proyectos netamente sostenibles y que alcanzan los 9.070 millones.

■ **Grupo Ferrer ha realizado la primera operación** de este formato en el sector farmacéutico por 220 millones de euros. Los KPI elegidos son reducción de CO2, formación de empleados y gestión de residuos.

■ **Aumenta la actividad en Portugal**

de las entidades financieras españolas con dos operaciones destacables: el grupo NOS formalizó con BBVA la primera financiación sostenible de una empresa del sector de telecomunicaciones en Portugal con una línea de papel comercial de 100 millones de euros; y el grupo empresarial luso Sonae, que, asesorado por CaixaBank, lanzó uno de los primeros bonos sostenibles del mercado europeo con objetivos de igualdad de género en puestos directivos, por 50 millones de euros.

■ **El Renting ha entrado moderadamente**

en la financiación sostenible con iniciativas como OneElectric, renting diseñado para facilitar a las empresas su cambio a la movilidad eléctrica, creado por Endesa X y Athlon; o la de Iberdrola, aliado con BNP Paribas para lanzar una oferta dirigida al mercado del renting con la que impulsar también la movilidad sostenible en España.

■ **Dentro de la financiación sostenible de tipo**

transaccional hay que registrar los acuerdos firmados por Endesa con CaixaBank para su primera operación de *factoring* sostenible con un volumen inicial cedido a la entidad financiera de 450 millones de euros; y con Santander y BBVA en sendas líneas de *confirming* vinculadas a criterios de sostenibilidad, de 170 y 159 millones de euros, respectivamente. Asimismo, Siemens Gamesa Renewables cerró dos líneas de avales sostenibles por un total de 1.600 millones con Caixa y Banco de Santander.

■ **El ICO se ha incorporado este año**

a la iniciativa global "*Clean Oceans*", cuyo objetivo es movilizar financiación a largo plazo para proyectos que reducen el vertido de plásticos y otros desechos en los océanos y en la que figuran también el BEI, el FMI o el Banco Mundial, entre otras. *Clean Oceans* ha movilizado ya 1.300 millones de euros.

3

[MERCADO DE LA FINANCIACIÓN SOSTENIBLE EN 2020]



Panorama Global



La evolución de la financiación sostenible en 2020 ha sido desigual e irregular como no podía ser de otro modo en un año tan complejo, marcado y condicionado en todos los ámbitos por la pandemia del COVID 19, con dolorosas consecuencias sanitarias y sociales y con serios perjuicios para el sistema económico, empresarial y financiero global.

En un contexto de *impasse* inicial en los primeros meses del pasado año resultaba razonable pensar que la financiación sostenible se vería lastrada en 2020 respecto de 2019 y de los años recientes de la última década, años en los que venía acelerándose desde que hace una década comenzaron las primeras iniciativas de financiación sostenible a través de la emisión de bonos verdes.

Resulta por ello casi sorprendente que a medida que avanzaba el año se haya producido un cierto “*sorpasso*”. La pandemia, lejos de frenar la financiación sostenible la ha catapultado, con la reactivación del mercado de financiación sostenible hasta lograr finalizar el año con unas cifras y unos volúmenes que parecían impensables a mitad de ejercicio, creciendo un 18% respecto a 2019 para alcanzar globalmente los 596.700 millones de euros, según datos recientemente publicados por Bloomberg, con especial relevancia en la emisión de bonos sociales.

La expansión de los bonos sociales hizo que su volumen emitido fuera más de seis veces superior a 2019, con 120.400 millones de euros en 2020, adquiriendo carta de naturaleza como segmento estrella en la casi totalidad del planeta. El importe global de los bonos sostenibles, por su parte, llegó a los 56.000 millones de euros, con un alza del 66%, mientras los bonos verdes registraron un volumen global de emisión de 248.800 millones de euros, según la misma fuente.





El mercado de préstamos sostenibles, por el contrario, registró en 2020 una tendencia desfavorable al caer un 22%, con un volumen global de 97.400 millones de euros para los préstamos ligados a la sostenibilidad y 65.400 millones, para los préstamos verdes.

Nuevos impulsos del Mercado y de las instituciones

También en 2020 se han producido novedades relevantes en cuanto a la difusión de nuevas fórmulas e instrumentos sostenibles, como los Bonos de Transición o los *Sustainability Linked Bonds* (SLB), ligados al cumplimiento de objetivos, que han mejorado sus perspectivas a raíz de las guías publicadas por ICMA y el apoyo decidido del BCE al incorporar estos activos a sus programas de compra de activos.

Desde otro ángulo, el desarrollo de este tipo de activos viene alimentando el debate sobre el riesgo de relajar el rigor observado en el uso de los fondos.

Evolución Global por Categoría (MM€)

BONOS

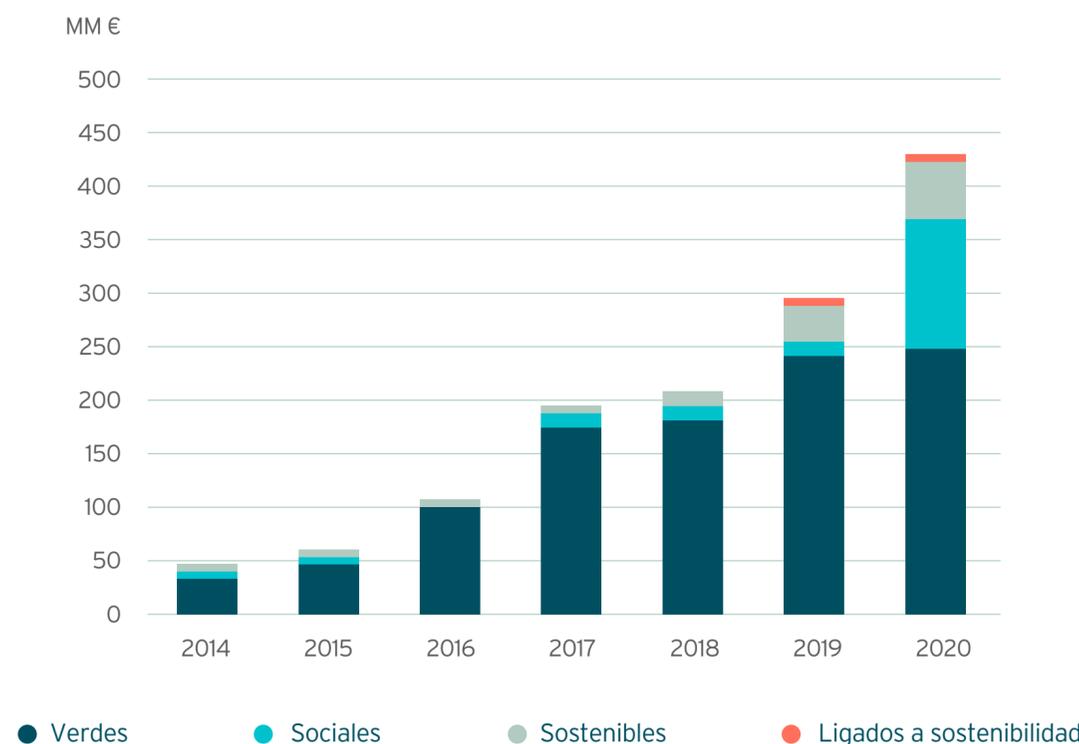


GRÁFICO 1

Fuente: Bloomberg



Las circunstancias que han rodeado esta crisis sanitaria y sus efectos han llevado a la opinión pública a una mayor conciencia social y a poner el foco en la necesidad de una transición justa y solidaria hacia la protección del medioambiente y del conjunto de la sociedad

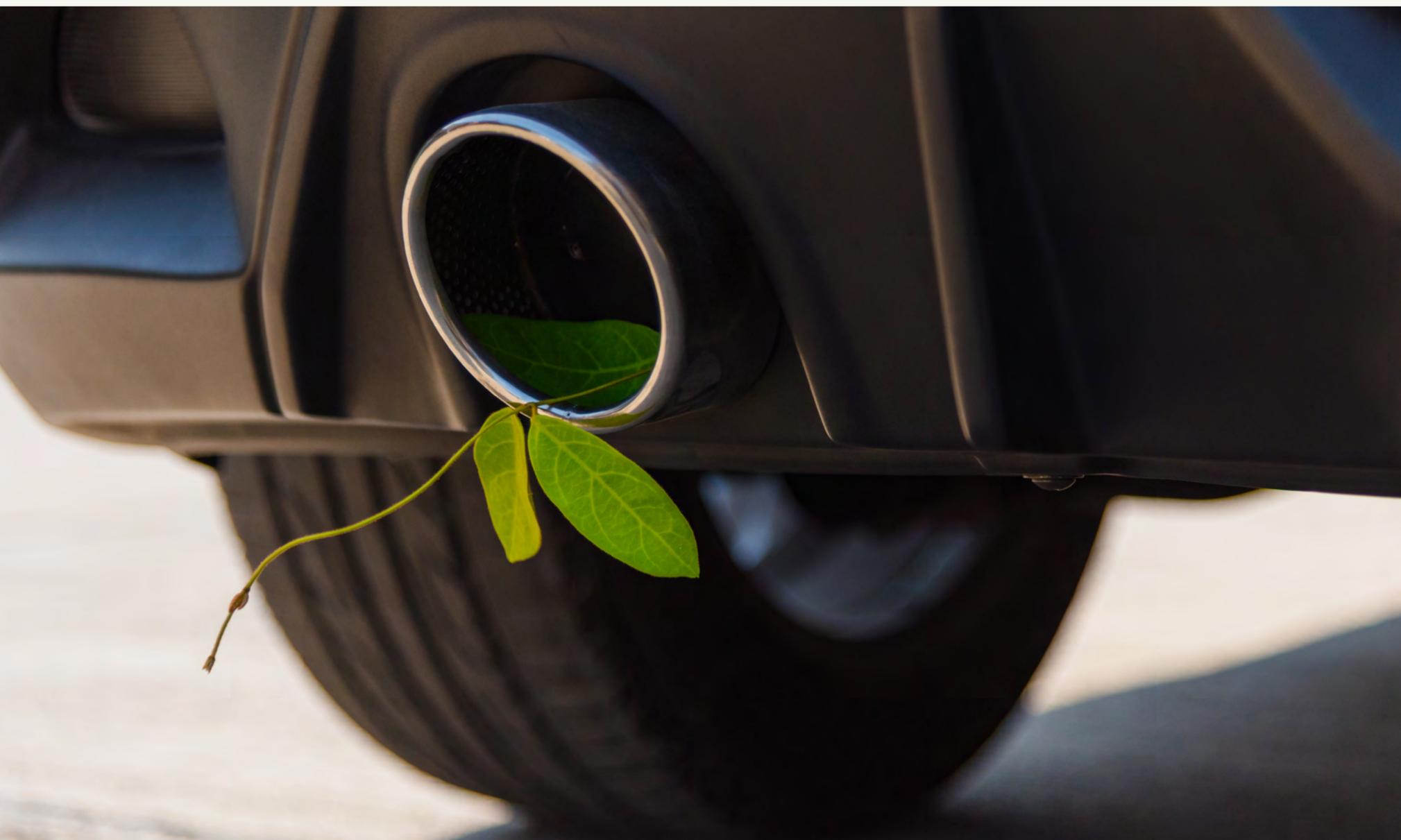
Por todo ello, las circunstancias que han rodeado esta crisis sanitaria y sus efectos tan desacostumbrados, tales como la mayor sensibilización respecto de la necesidad de disponer de mejores infraestructuras sanitarias y de asistencia social, han llevado a la opinión pública a una mayor conciencia social y a poner el foco en la necesidad de una transición justa y solidaria hacia la protección del medioambiente y del conjunto de la sociedad y a elevar la financiación sostenible en el *ranking* de prioridades.

La Unión Europea (UE) ha dado grandes pasos en el camino hacia su liderazgo internacional en este terreno, iniciando la Estrategia renovada para las finanzas sostenibles, con la publicación del Reglamento de la Taxonomía, el enfoque sostenible de los nuevos presupuestos y recientemente el Fondo de Recuperación, para el que la financiación sostenible será un pilar básico, y con ellos, el desarrollo de una economía más limpia, y más sostenible y humana, con el propósito de la descarbonización como vector principal así como la reducción de los plazos para su neutralización.

Todo ello ha impactado aceleradamente en las empresas y las organizaciones financieras que, como por ósmosis se han visto inundadas de nuevas demandas y de nuevos requerimientos en sus compromisos de atención al medioambiente, a la salud física, mental y laboral de sus empleados, y, en general, al logro de unas estructuras más justas y equilibradas.

La financiación sostenible no ha sido ajena a las incertidumbres que dominan los mercados financieros y las economías mundiales, pero sí ha logrado en 2020 registrar algunos hitos que permiten alimentar expectativas favorables a medio plazo como el hecho de que los gobiernos de casi 130 países se han comprometido públicamente, con mayor o menor énfasis para alcanzar el objetivo de cero emisiones de CO2 en 2050, siendo estos países los que generan dos tercios de las emisiones GEI en el planeta.





A ello pueden añadirse en 2020 otros factores esperanzadores, el primero, que el más alto mandatario chino Ji Ping, aunque con cierto retraso, se haya sumado a este grupo de gobernantes con la voluntad de alcanzar en China el nivel cero de emisiones de carbono en 2060, un compromiso de gran valor dado el peso del gigante asiático en el monto total de emisiones GEI; la llegada de Joe Biden a la presidencia de Estados Unidos, formulando la vuelta del país a los Acuerdos de París, y compromisos concretos de inversión en energías renovables y proyectos sostenibles.

Se amplía el perímetro de acción

Esta tendencia, esta “marea sostenible” ha ampliado en los últimos tiempos el perímetro de acción y la atención en la lucha contra la descarbonización a la eliminación de plásticos en los océanos y en todas las aguas, su tratamiento y gestión, así como a todos los ODS de Naciones Unidas, que tratan de lograr una mayor inclusión e integración de género ó raza, luchar contra la pobreza y la desigualdad, la protección de menores, de los trabajadores, y, en general, en pro una sociedad más justa, más igualitaria.



Panorama en España

La financiación sostenible en España salió finalmente reforzada de la crisis del coronavirus, según habían vaticinado los resultados de la Encuesta OFISO 2020 sobre Perspectivas de la Financiación Sostenible hecha pública en junio, en la que el 92% de los expertos consultados resaltó también que sería una “herramienta positiva para la recuperación económica, la inversión y el empleo”.

Asimismo, el 93% de los encuestados afirmó que la financiación sostenible ha generado una mayor diversificación de su base inversora, atrayendo nuevos inversores, y que los sectores más beneficiados por el uso de los recursos obtenidos a través de la financiación sostenible seguirían siendo las energías renovables, la eficiencia energética y el transporte limpio.

Los instrumentos y fórmulas de financiación sostenible han experimentado en nuestro país en 2020 un nuevo crecimiento a pesar de las desfavorables circunstancias generadas por la pandemia y los titubeos iniciales en este mercado logrando finalizar el año con un volumen total de 33.026 millones de euros, agregando la emisión



de bonos verdes, sociales y sostenibles más los préstamos verdes concedidos, lo que supuso un crecimiento conjunto de este mercado del 19% el ejercicio pasado. A esta cifra, desde el Observatorio consideramos que habría que sumarle 9.300 millones de euros más, cifra detectada en la modalidad de *Project Finance*, sin acreditación verde explícita pero para proyectos netamente sostenibles, como son los relacionados con las energías renovables, el transporte limpio, o la eficiencia energética entre otros.

EMISIÓN DE BONOS VERDES, SOCIALES Y SOSTENIBLES

Las empresas, los bancos, las comunidades autónomas y las agencias públicas de nuestro país realizaron emisiones de bonos verdes, sociales y sostenibles por 15.024 millones de euros en 2020, el 54% más que el año anterior.

Los bonos verdes alcanzaron un volumen de 9.123 millones de euros con un alza del 44%, a través





Volumen de la financiación sostenible GLOBAL VS ESPAÑA

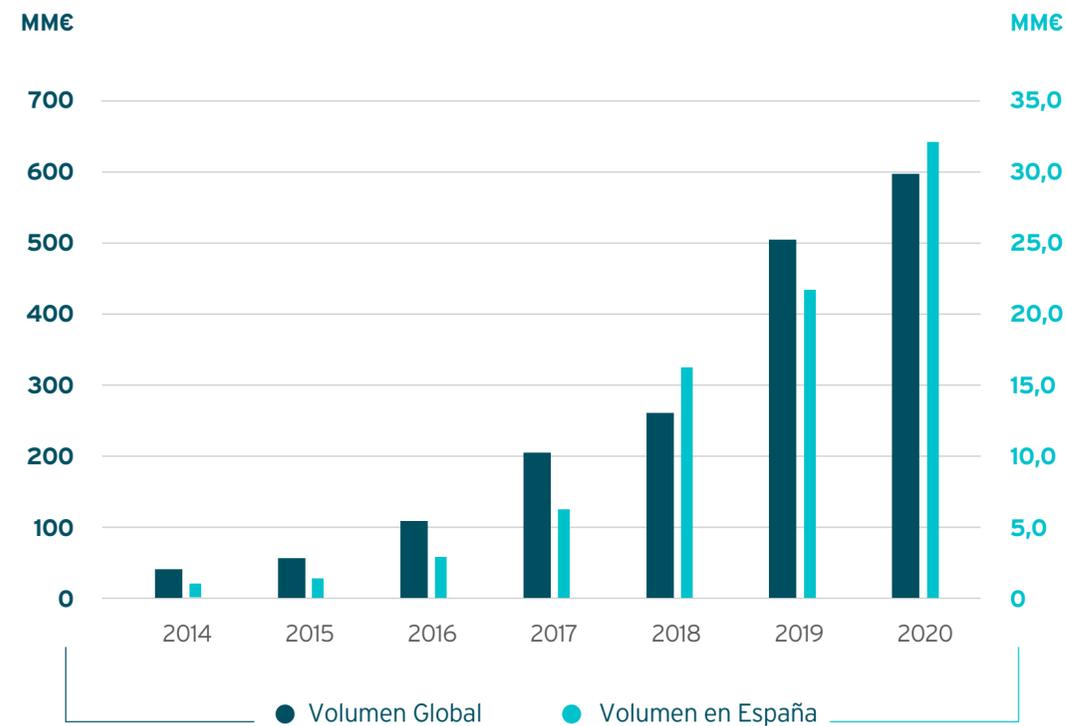


GRÁFICO 2

Fuente: Elaboración propia, Bloomberg

de 28 operaciones que fueron efectuadas por 22 emisores, frente a las 20 operaciones y 14 emisores del ejercicio precedente.

El mercado nacional de la financiación sostenible ha ampliado la cantidad y gama de los actores. Entre los nuevos emisores, son destacables los *debut*s de la Xunta de Galicia entre las comunidades autónomas; los del Banco Sabadell y Bankinter, en el sector financiero; y los de Red Eléctrica de España, Audax Renovables, Ecoener, y Elecnor, entre las corporaciones.

Las nuevas incorporaciones han consolidado lo que podría considerarse un ‘núcleo duro’ de emisores de financiación sostenible, entre los que hay que situar a la Comunidad Autónoma de Madrid, la del País Vasco e ICO -en la Categoría de Soberanos, Subsoberanos y Agencias (SSA)-; Iberdrola, Telefónica, Acciona y Adif, en Corporaciones; y BBVA, Santander y Caixabank -en Finanzas-.

Por el tamaño individual de la emisión, lideró el *rán*king, un año más, la Comunidad de Madrid, con una emisión de 1.250 millones de euros, seguida de un grupo con bonos individuales de 1.000 millones



de euros: BBVA (2 emisiones), CaixaBank (2 emisiones) y Banco Santander. Por número de emisiones, Acciona realizó nueve operaciones, todas ellas privadas, por un valor global de 296,4 millones de euros; Comunidad de Madrid, cuatro emisiones por un total de 2.267 millones; y País Vasco, tres emisiones por 1.159 millones de euros.

Por sectores de actividad, el de mayor peso fue Finanzas, que duplicó el volumen emitido respecto a 2019, hasta 6.470 millones de euros, concentrando el 43,1% del total. A continuación, figuraron SSA – con 5.001 millones de euros y una cuota del 33,3%- y Corporaciones, con 3.553 millones y el 23,7%. Tanto Finanzas como SSA sobre aumentaron su perímetro, desbancando a Corporaciones, que apenas pudo mantener el volumen emitido en 2019.

Por tipo de bono emitido, las 28 operaciones de bonos verdes representaron el 63,2% del volumen total –casi 2 de cada 3 euros-; las 7 emisiones de Sostenibles, el 19,2%; y las 5 de Sociales, el restante 17,6%. Aunque los bonos verdes siguen liderando con gran ventaja la segmentación del mercado, las categorías de sostenibles y sociales han ganado alrededor de dos puntos porcentuales de cuota relativa respecto al total.

Evolución por categoría de bonos

ESPAÑA 2014 -2020

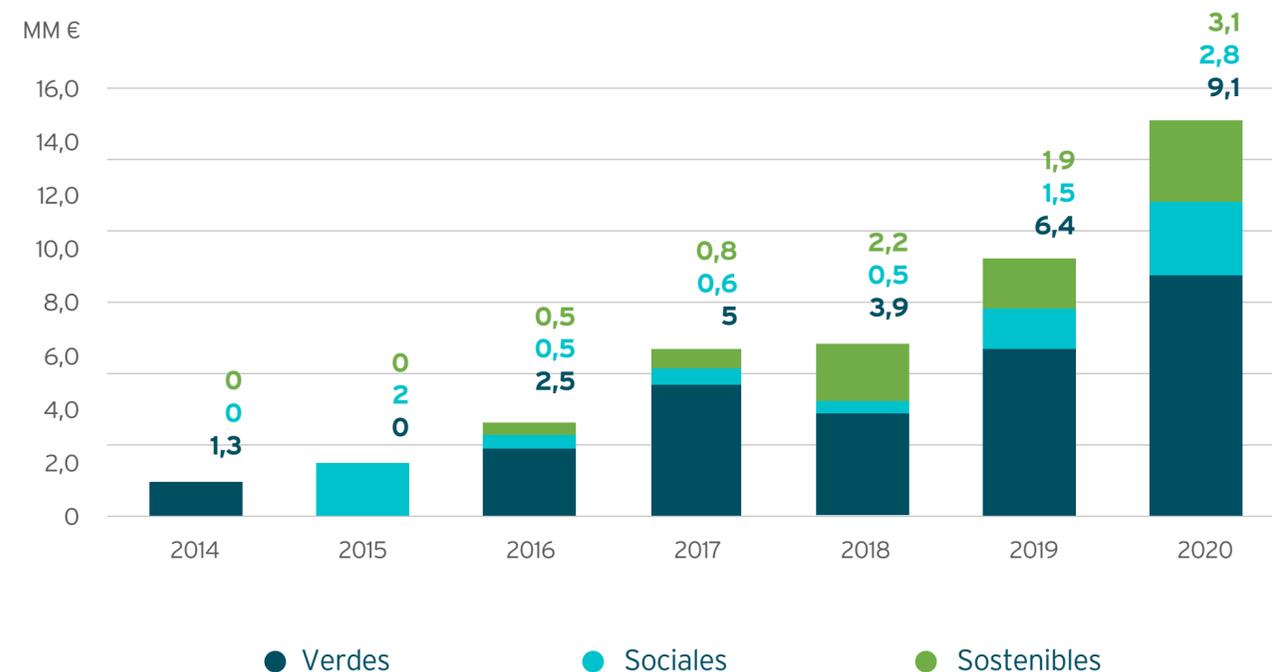


GRÁFICO 3

Fuente: Elaboración propia

EL MERCADO DE DEUDA ESG COMO ALTERNATIVA AL MERCADO CONVENCIONAL



Sergi Castellá. Managing Director ALM, Tesorería y Funding de CaixaBank

El mercado de deuda ESG ha continuado consolidándose en 2020 como una alternativa real al mercado convencional.

El volumen de emisiones ha crecido un 57% en 2020, destacando las emisiones Sociales impulsadas por el fuerte crecimiento para mitigar el impacto del Covid-19. **CaixaBank**, ha sido uno de los bancos más activos, con la emisión de su 2º bono Social, tras el inaugural de 2019, y su primer bono Verde.

Por el **lado de la demanda**, los fondos ESG temáticos, han crecido un 68% en 2020, confirmando la creciente demanda por encontrar inversiones sociales y medioambientalmente responsables. Cabe destacar que este incremento en la demanda se empieza a traducir en un ahorro en precio para los emisores respecto a las emisiones convencionales.

En el **ámbito regulatorio**, 2020 ha visto la aprobación de la Taxonomía de la UE, ahora en proceso de adaptación e implementación

por parte de la Comisión Europea y que, sin duda, será uno de los principales retos que afronte el mercado en los próximos meses.

En CaixaBank apoyamos el papel clave de las entidades financieras para ayudar a la movilización de capital en la transición a una economía inclusiva, eficiente en el uso de los recursos y con bajas emisiones de carbono y trabajamos para impulsar un modelo de banca responsable y sostenible. Dentro del

Por el lado de la demanda, los fondos ESG temáticos, han crecido un 68% en 2020

Plan Estratégico 2019-2021, el banco ha implementado su Plan de Banca Socialmente Responsable, con el objetivo de agrupar las líneas sociales inherentes a CaixaBank: priorizar la inclusión financiera, el fomento del ahorro y la previsión y las políticas activas para mitigar problemas sociales.

En el contexto de la crisis sanitaria derivada de la pandemia del Covid-19, **CaixaBank lanzó en julio su segundo Bono Social**. Los 1.000 millones de euros captados en mercado, han sido destinados a conceder préstamos a pymes y microempresas en las regiones más desfavorecidas de España, a través de líneas específicas de apoyo para reducir el impacto económico y social de la pandemia.

Con motivo del **primer aniversario del Bono Social inaugural**, CaixaBank ha publicado un detallado **informe del impacto** que la financiación concedida ha tenido en la sociedad y en la economía española. Los fondos captados se asignaron 50/50 a préstamos a trabajadores autónomos, microempresas y pymes en las regiones más desfavorecidas de España y a microcréditos concedidos por MicroBank, banco Social creado en 2007 para promover la inclusión financiera de los colectivos más vulnerable de la sociedad, a personas y familias de rentas limitadas. La contribución social se ha

cuantificado en la creación de 8.207 puestos de trabajo directos, indirectos e inducidos, la puesta en marcha de 1.046 nuevas empresas y la ayuda a 160.945 familias con necesidades puntuales, como gastos en salud, educación, reparaciones en el hogar o adquisición de un vehículo, con un impacto global en el PIB español estimado en 1.480 millones de euros.

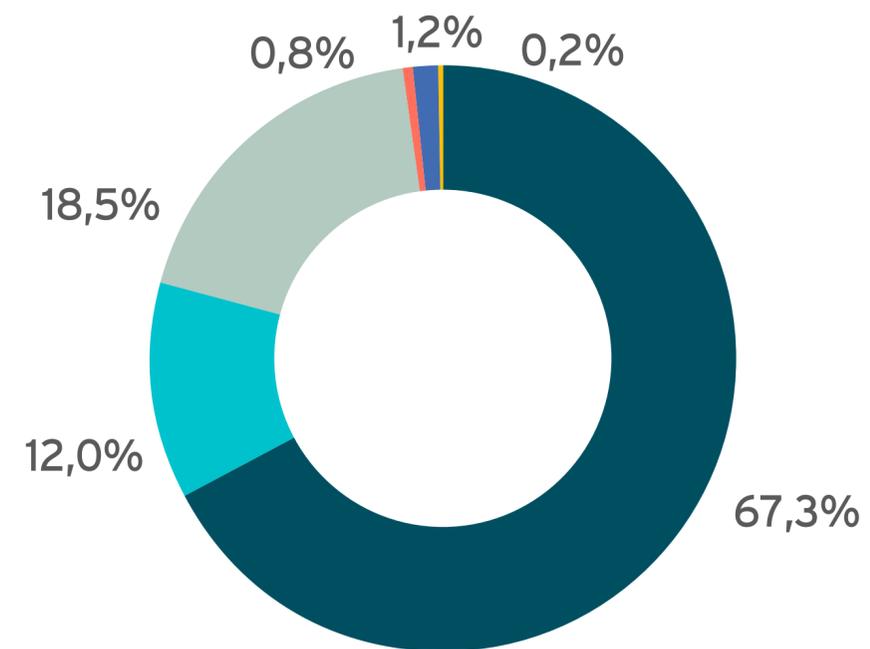
En noviembre, CaixaBank realizó su **emisión inaugural Verde**. Los fondos obtenidos se han destinado a la financiación de proyectos de Energía Renovable y Edificios Verdes (comerciales y oficinas), que contribuirán a la reducción de gases de efecto invernadero, la prevención de la contaminación y la adaptación al cambio climático.

En el ámbito comercial, CaixaBank ha movilizado más de 12.000 millones de euros en financiaciones sostenibles ■





Distribución por actividad ESPAÑA 2020 - BONOS VERDES

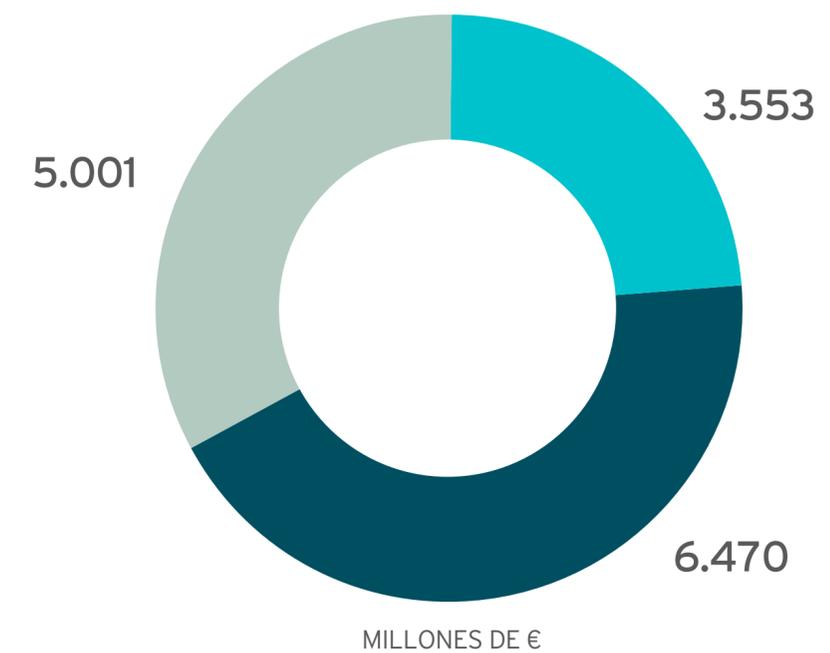


- Energías renovables
- Eficiencia Energética
- Transporte Sostenible
- Tratamientos de Aguas
- Tratamientos de Resíduos
- Biodiversidad

GRÁFICO 4

Fuente: Elaboración propia

Distribución por tipo de Emisor ESPAÑA 2020 - BONOS



- Financieros
- Corporaciones
- SSA**

GRÁFICO 5

Fuente: Elaboración propia, Bloomberg



El crecimiento de mercado de bonos sostenibles en España ha atraído a más entidades financieras a la intermediación, de modo que en 2020 hasta 34 de ellas han participado en alguna colocación, frente a las 25 entidades de un año antes.

Las diez primeras por volumen intermediado coparon tres de cada cuatro operaciones -el 73,6%-. BBVA es el nuevo intermediario líder, con una cuota de mercado de 16,4%, tanto por número de operaciones -15- como en millones de euros colocados -2.454-. El podio se completa con Banco Santander, líder de 2019, con 12 operaciones y el 12,2% de cuota, y HSBC -8 operaciones y 8,5% de cuota de mercado-.

Sustainalytics fue un año más la agencia de verificación con más operaciones: verificó 28 operaciones, por valor de 9.967 millones de euros, lo que representa porcentajes respectivos del 70% y 66,3%, es decir, 2 de cada 3 euros emitidos. En segundo lugar se situó Vigeo Eiris, con 4 operaciones y 2.075 millones de euros, equivalentes a una cuota del 13,8%.

Ranking de intermediarios ESPAÑA 2020 - Nº DE OPERACIONES - CUOTA DE MERCADO

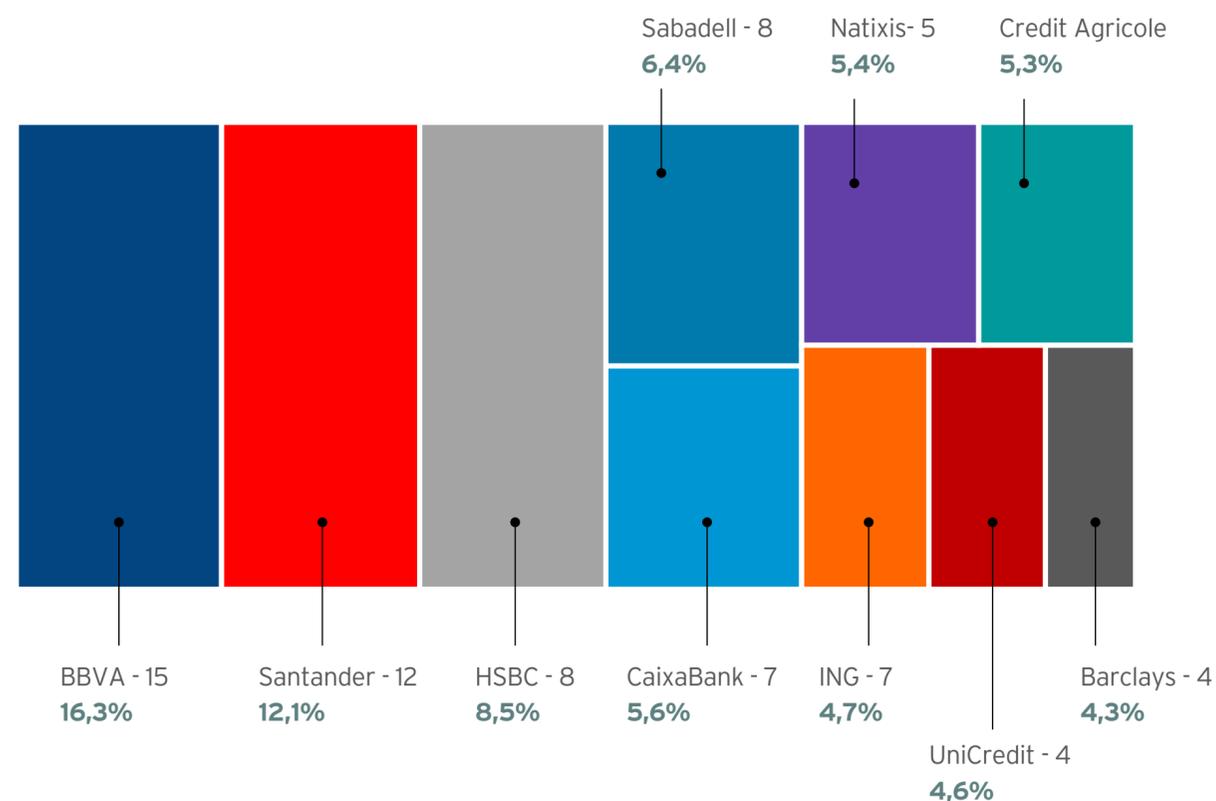


GRÁFICO 6

Fuente: Elaboración propia



Standard & Poor's debutó en esta actividad en España en 2020, con 3 operaciones, por 187 millones de euros, el 1,2% de cuota de mercado.

La firma G Advisory, filial del despacho de abogados Garrigues, especializada en el asesoramiento técnico, económico y estratégico en energía, medioambiente y sostenibilidad, cambio climático, *riesgos & compliance*, también verificó su dos primeras operaciones en nuestro país, la de Elecnor, de 50 millones de euros y la de Eliantus, de 146,8 millones de euros, con lo cual alcanzó una cuota de mercado del 1,3%.

La adquisición de BME, el operador de la Bolsa española y los mercados de financieros españoles, por parte de Six, la Bolsa suiza, que posee un segmento específico para bonos sostenibles, permite pensar que el mercado de valores español experimentará un impulso en cuanto al listado de activos sostenibles, bonos y acciones, y una de las primeras iniciativas fue el evento organizado sobre “Bonos verdes y financiación sostenible como elemento de recuperación” que organizó BME conjuntamente con el Observatorio Español de la Financiación Sostenible -OFISO en la Bolsa de Madrid en noviembre.

Distribución por agencias de verificación

ESPAÑA 2020 - BONOS - CUOTA DE MERCADO

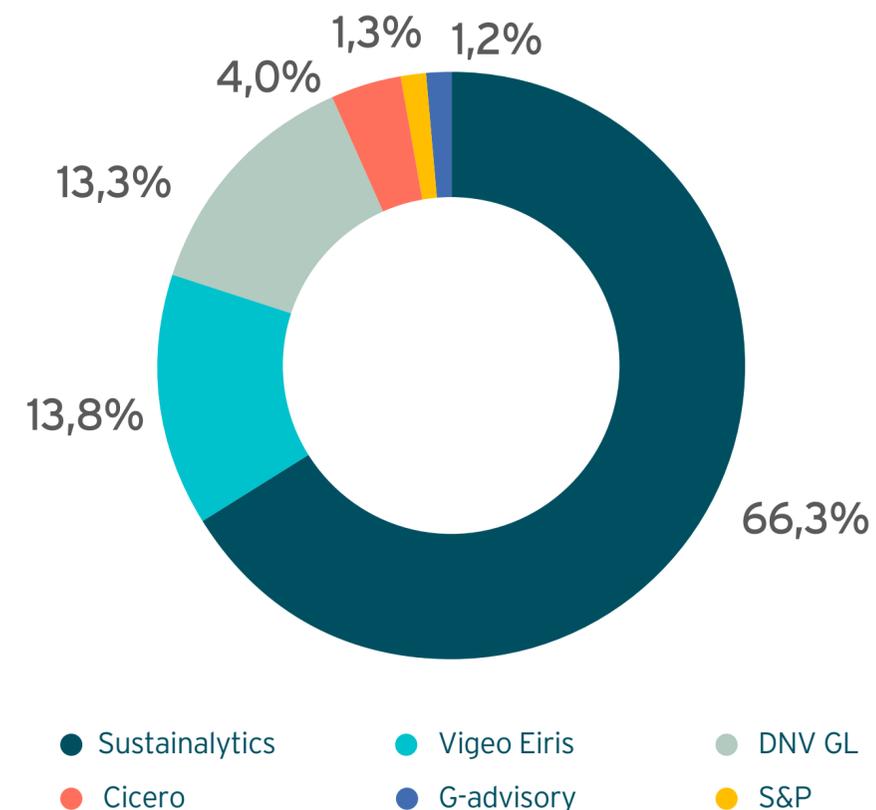


GRÁFICO 7

Fuente: Elaboración propia

Jornadas 'Financiación y bonos verdes y sostenibles como elementos de recuperación' en el palacio de la Bolsa de Madrid





Evolución por categorías ESPAÑA - PRÉSTAMOS

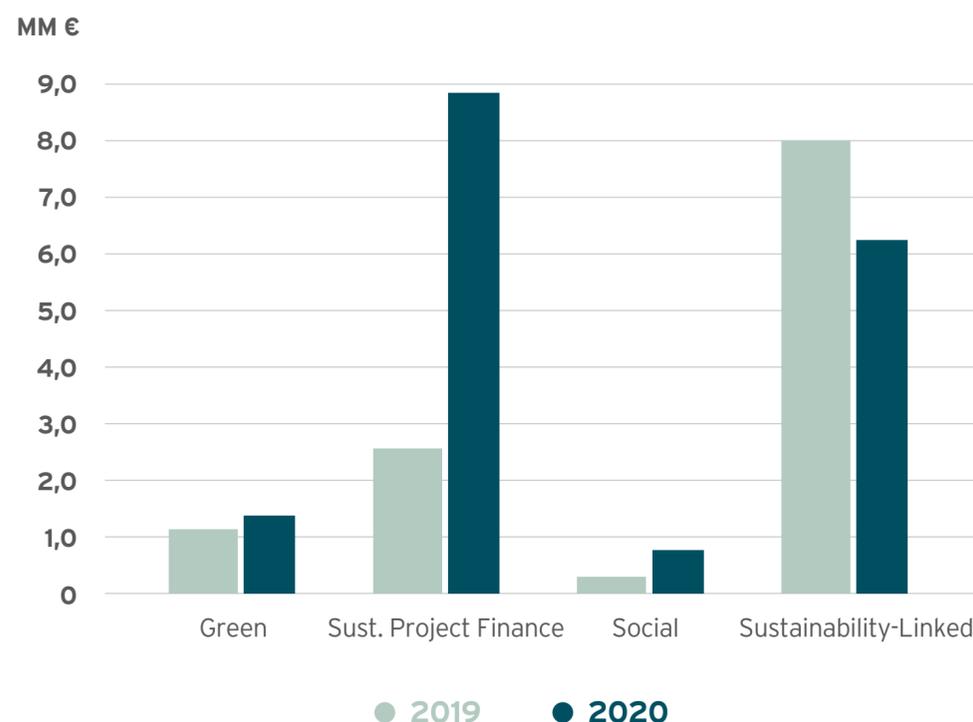


GRÁFICO 8

Fuente: Elaboración propia, Refenitiv

EL SEGMENTO DE PRÉSTAMOS SOSTENIBLES

Los préstamos sostenibles movilizaron inversiones por por 18.002 millones en España en 2020, distribuidos en un 50% a proyectos sostenibles, 36% en la categoría de prestamos ligados a la Sostenibilidad, un 9% en prestamos verdes con certificación y el resto agrupados en lo que podría denominarse préstamos sociales. Esta cifra supone un incremento del 38% respecto a la financiación con cedida el ejercicio precedente.

Algunas operaciones singulares o de especial interés en este terreno fueron las siguientes:

■ **Grupo Ferrer Internacional** firmó el primer préstamo sostenible de una empresa farmacéutica en España. En la operación, por 220 millones de euros, Ferrer se ha comprometido a reducir las emisiones de CO2, mejorar la gestión de residuos y ampliar la formación a sus empleados, indicadores cuyos resultados positivos reducirán el tipo de interés del préstamo. La financiación, firmada con BBVA y CaixaBank, está dividida en tres tramos:



Term Loan (préstamos a largo plazo), *Revolving Credit Facility* (línea de circulante) y Línea Capex (línea de crédito para adquisiciones), con un plazo de seis años.

■ **BBVA cerró con Acerinox** el primer préstamo sostenible del sector del acero en España, un préstamo bilateral de 80 millones de euros con un vencimiento de cinco años cuya finalidad es la financiación parcial de la compra de VDM Metals.

■ **La Comunidad de Madrid** fue la primera región española en recibir un préstamo sostenible del Banco Europeo de Inversiones (BEI), por 600 millones de euros, un préstamo bilateral sostenible a 15 años para proyectos relacionados con la lucha contra el Covid 19. La Comunidad Foral de Navarra también fue financiada por el BEI con 50 millones de euros.

■ **ING financió por 111 millones** de euros la compra de su nueva sede de Madrid, con la calificación LEED Platinum y construida con materiales reciclados, paneles termosolares y sistemas de recogida del agua de lluvia, garantizando la eficiencia en el consumo de recursos.

Distribución por sector ESPAÑA 2020 - PRÉSTAMOS

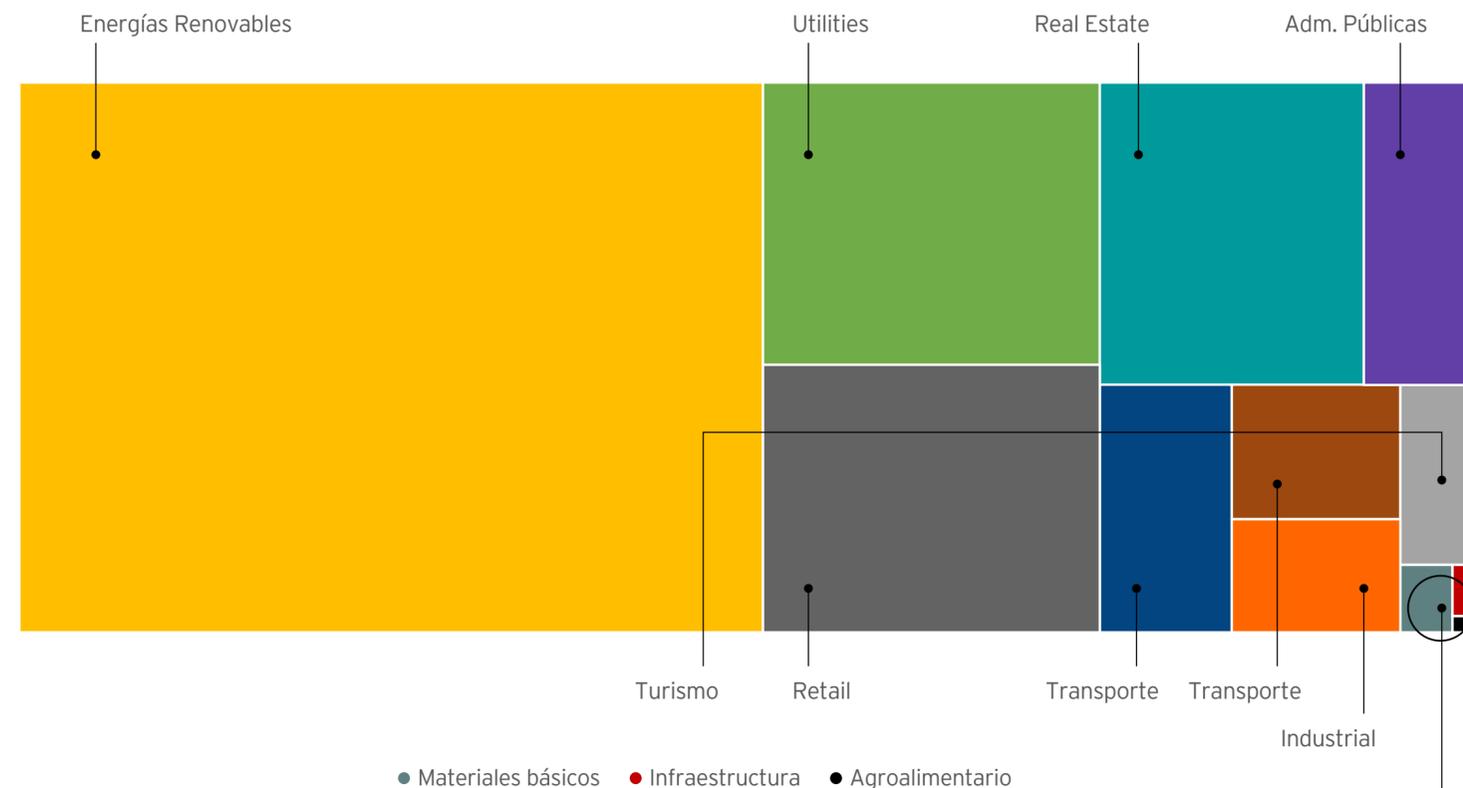


GRÁFICO 9

Fuente: Elaboración propia



Sindicado / Bilateral ESPAÑA 2018-2020 - PRÉSTAMOS

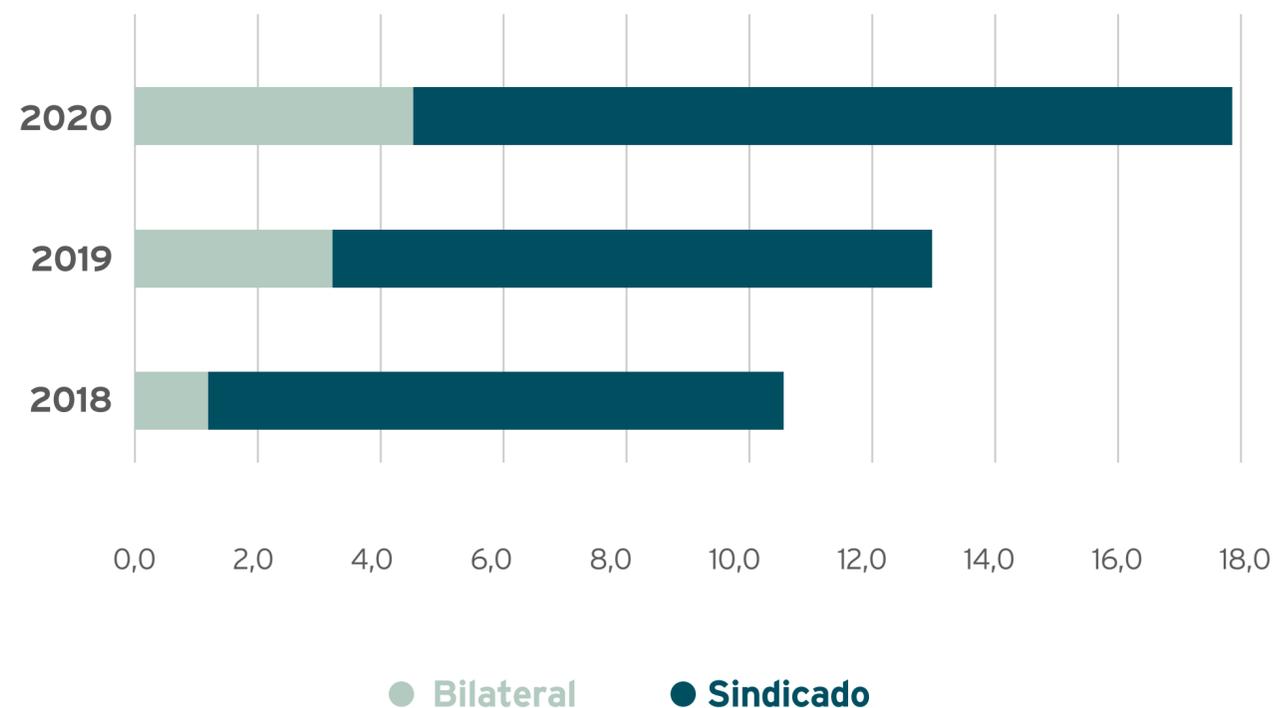


GRÁFICO 10

Fuente: Elaboración propia, Refenitiv

Mención aparte merece la financiación concedida bajo la modalidad de *Project Finance*, o para proyectos concretos, de empresas adscritas al sector de las energías renovables en nuestro país, a través de la cual se canalizaron en España 9,1 millones de euros en 2020, en un 92% a Energías Renovable y en el restante 8% a Transporte Sostenible y Tratamiento de Aguas. Entre los proyectos desarrollados bajo esta fórmula financiera es destacable que Caixabank y el Instituto Catalán de Finanzas protagonizaron el primer *project finance* verde para una planta de tratamiento de agua de Aguas Industriales de Tarragona.

■ Por el lado de las operaciones transaccionales etiquetadas como sostenibles Siemens Gamesa firmó una línea de garantías bancarias por un importe máximo de 600 millones de euros para avalar la construcción de componentes para un proyecto offshore. La estructura financiera estuvo liderada por BNP Paribas y contó con la participación de BBVA, Mizuho y Santander. Según este acuerdo, la compañía pagaría una prima en caso de no cumplir los objetivos ESG predefinidos.



10 mayores prestatarios Financiación Sostenible

ESPAÑA 2020 - PRÉSTAMOS

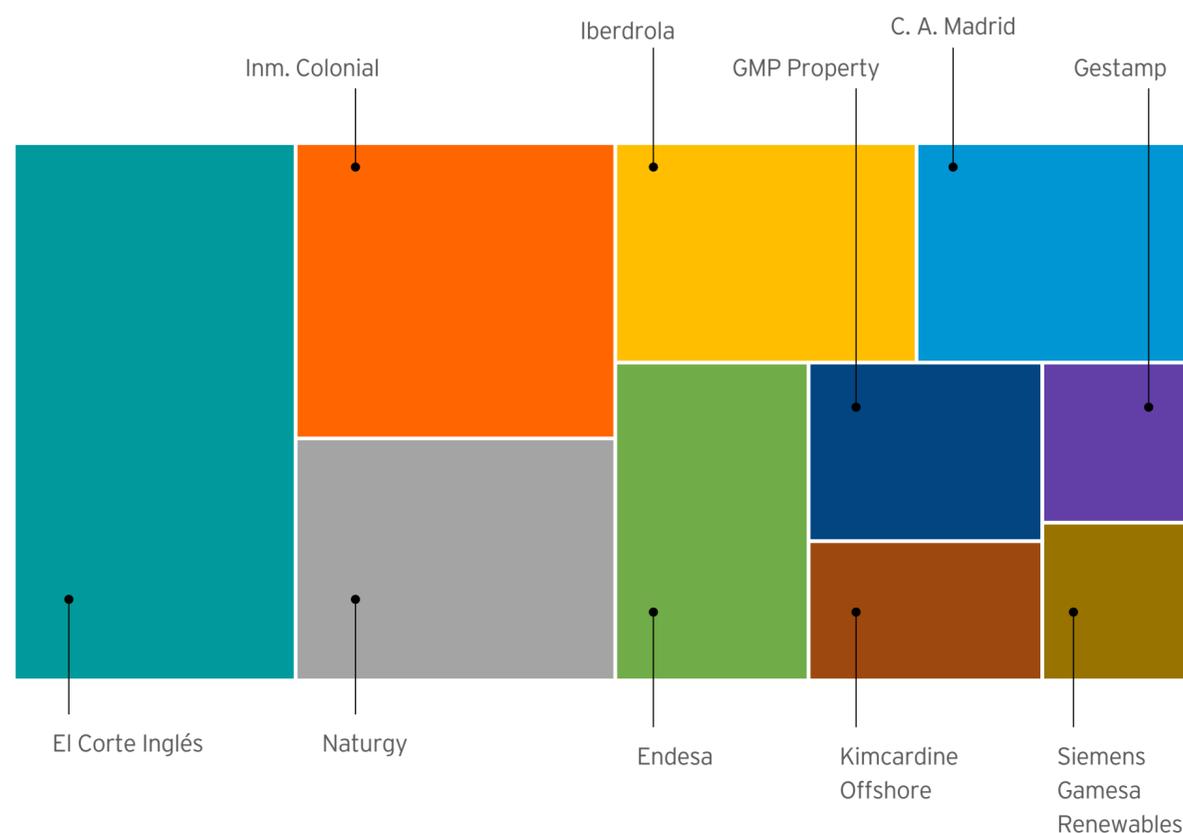


GRÁFICO 11

Fuente: Elaboración propia

Las limitaciones en los repositorios de datos públicos en el mercado de financiación bancaria son, en parte, consustanciales al negocio tradicional y algo a lo que España no es ajena. Sin embargo, una de las fortalezas que la financiación sostenible aporta es precisamente la demostración fehaciente de la implicación de sus protagonistas con una estrategia de negocio que ve en la sostenibilidad una garantía de permanencia y resiliencia ante los cambios futuros.

Cada vez son más los nuevos intervinientes en este mercado y todos quieren, como es lógico, disfrutar de las ventajas que otorga. En este sentido, debemos siempre recordar la importancia de las buenas prácticas, y el mayor cumplimiento posible de las recomendaciones, aunque tengan carácter voluntario.



Todo lo anterior aconsejaría un mayor esfuerzo de estandarización y divulgación de datos en el mercado de los préstamos verdes para determinar con mayor rigor y precisión su perímetro real, a pesar de las dificultades que plantean las diferencias en los parámetros de la financiación bancaria respecto de la financiación en los mercados de capitales.

Este esfuerzo de transparencia debe aplicarse, en especial por los nuevos intervinientes, tanto a la información inicial como a informaciones posteriores, acompañado de la utilización de mecanismos de verificación siempre que sea posible, y, a la vez, que el regulador incentive las buenas prácticas y denuncie o penalice las que puedan poner en peligro la consistencia del mercado.

MÁS COMPETENCIA EN LA VERIFICACIÓN

Aunque Sustainalytics siguió liderando el sector de las firmas verificadoras de bonos para financiación sostenible en España en 2020, es destacable la llegada al mercado nacional de nuevos operadores a esta actividad: G Advisory, la filial del bufete Garrigues especializada en sostenibilidad y la agencia de *rating* S&P, plenamente incorporada a la certificación de riesgo verde a nivel global. G Advisory también certificó algunas operaciones de préstamos sostenibles.

También es destacable en este ámbito la firma EQA España, entidad líder en certificación, inspección y verificación de proyectos de I+D, ESG, *compliance* y estándares de calidad, fue aprobada por CBI como

la primera entidad española certificadora del *Climate Bond Standard*, además consiguió el mandato de verificación del primer bono verde soberano de Latinoamérica, el de la República de Chile. Anthesis Lavola también certificó operaciones en España el ejercicio pasado. Bienvenida esta nueva competencia, que debería aportar más eficiencia al mercado de la verificación sostenible en nuestro país. Axesor Rating está en fase final para desarrollar una metodología específica de ESG, que aplicará a todos los *ratings* otorgados incorporando la evaluación de los riesgos ESG al tradicional análisis económico financiero de los emisores.





S&P Dow Jones Indices incluyó el año pasado en su Dow Jones Sustainability Index (DJSI) a 16 empresas cotizadas españolas, una más que el ejercicio anterior. Este índice sitúa a BBVA como líder de los bancos europeos, y, junto a CaixaBank, ente los diez más sostenibles del mundo.

HACIA UNA MAYOR INTERNACIONALIZACIÓN DE LOS OPERADORES ESPAÑOLES

2020 fue un ejercicio en el que las organizaciones públicas y privadas españolas ganaron peso en la escena internacional en diferentes ámbitos:

- BBVA se unió al ICO en el *Advisory Committee* de la muy influyente International Capital Market Association (ICMA), en cuyo Executive Committee ya se sentaba Iberdrola.
- El ICO se incorporó a la iniciativa de financiación azul '*Clean Oceans*' junto al BEI, el FMI y el Banco Mundial, entre otras grandes instituciones públicas y privadas globales.
- La recién nacida Plataforma de Financiación Sostenible (*Platform on Sustainable Finance*), creada por la Comisión Europea, que coordinará los esfuerzos del sector público y el privado en financiación sostenible y asesorará en el desarrollo de la Taxonomía. Contará entre sus 57 componentes con Iberdrola y Bernabé Alonso de la Universidad de Sevilla, a título personal.

- En el terreno de los segmentos de deuda sostenible de los mercados de valores, BBVA se unió a la Red de Bonos Sostenibles del Nasdaq (*Nasdaq Sustainable Bond Network - NSBN*) en noviembre, como primer banco español presente en esta plataforma. Iberdrola estaba ya integrado como primer emisor español un mes antes.

- S&P Dow Jones Indices incluyó el año pasado en su Dow Jones Sustainability Index (DJSI), que mide el desempeño de las empresas seleccionadas con criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ESG), a 16 grandes empresas cotizadas españolas, una más que el ejercicio anterior: ACS, BBVA, Santander, Bankinter, CaixaBank, Ferrovial, Siemens Gamesa, Mapfre, Inditex, Amadeus, Indra Enagás, Endesa, Iberdrola, Naturgy y Red Eléctrica.

En este índice se encuentran las 323 compañías más sostenibles y entre otros hitos sitúa a BBVA como líder de los bancos europeos, y a esta misma institución junto a CaixaBank, entre los diez más sostenibles del mundo y a Indra, después de 15 años continuados en el exclusivo índice, a un punto de convertirse en líder mundial del Sector de Software y Servicios.





- El *Global 100 Most Sustainable Corporations in the World* incluyó en 2020 a tres compañías españolas en su *ranking*: Iberdrola, Acciona e Inditex.
- Las compañías españolas recibieron distinciones y calificaciones por variados desempeños: *Climate Bond Initiative (GBI)* destacó especialmente el nivel en cantidad y calidad del compromiso del reporte sostenible de REE, además de reconocer a Telefónica como el Mayor Emisor Verde del sector TIC en el año 2019, en su quinta edición de los *Green Bond Pioneer Awards* celebrada en junio.
- En este capítulo de los galardones, se entregaron, en su primera edición, los Premios OFISO anuales, que recayeron en Iberdrola, Adif, Comunidad de Madrid, República de Chile, Gestamp y Antonio Ballabriga –este a título individual-.



ARMONIZAR LOS ESTÁNDARES DE REPORTE PARA UNA IMAGEN FIEL



Antonio Madera del Pozo

Head of Sovereign & Banking
Axesora Rating

Esperamos que el Next Generation EU suponga un empuje al incipiente mercado de la inversión sostenible en Europa dada su previsible financiación a través de bonos verdes y sociales, si bien consideramos que limitar el alcance del concepto de financiación sostenible a la simple emisión de bonos verdes o sociales es un error, ya que se trata de un concepto más amplio que engloba una filosofía de inversión centrada en emisores y/o emisiones medioambiental y socialmente responsables, ya sea por *value investing*, por inversión de impacto o simplemente como estrategia de diversificación.

En este punto es importante subrayar la excelente evolución mostrada por el universo de la inversión sostenible en los últimos años y ello a pesar de que la diversidad de definiciones y métricas en torno a la idoneidad de un determinado activo con

esta filosofía de inversión supone un freno al despegue definitivo de este mercado, ya que alimenta las incertidumbres de los inversores sobre los riesgos asumidos y, sobre todo, la materialización de la finalidad de dicha inversión.

Las agencias de *rating* tienen el reto de armonizar estándares y métricas de valoración, y la relación entre riesgo de crédito y riesgo ESG

Aunque es cierto que se ha avanzado mucho con el lanzamiento del Plan de Acción en Finanzas Sostenibles, la diversidad de métricas y estándares de reporte pone de manifiesto la necesidad de avanzar hacia la homogeneización con el fin de dar luz a este camino en pro de la salvaguarda y mejora de

la confianza de los inversores ya que, y en comparación con la información financiera, no sería concebible que dos empresas reportaran su información financiera sin estar sujetas a normas comunes de contabilidad como salvaguarda de la imagen fiel.

Este camino hacia la armonización es básico para dar respuesta a dos grandes interrogantes: cómo y cuándo, es decir, cómo obtener y reportar la información, y con qué periodicidad hacerla pública, esencial para que los auditores verifiquen que la información facilitada por las empresas es real acorde con las normas establecidas, lo que en definitiva facilitará su comparación entre las diferentes empresas dotando de mayor transparencia al mercado.

Un estudio reciente de la Universidad de Yale pone de manifiesto que al menos el 85% de los miembros del WBCSD reportan la información no financiera en base al estándar *Global Reporting Initiative* (GRI), si bien existen

otros estándares como el *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB) o el *Task Force on Climate-Related Financial Disclosure* (TCFD), entre otros, basados en principios homogéneos pero que difieren en cuanto a los dos interrogantes planteados, dificultando la comparabilidad y ocasionando una escasa correlación entre los *ratings* de sostenibilidad.

Por ello las agencias de *rating* tienen por delante un importante reto que precisa de la armonización de estándares y de métricas de valoración, además de la determinación de la relación existente entre riesgo de crédito y riesgo ESG. Pero para ello se requiere el esfuerzo conjunto de legisladores, *stakeholders* y *think-tank* para avanzar en el camino que permita abrazar con éxito la necesaria armonización en las reglas de juego de este mercado en pro de la imagen fiel. ■



Emisores, uno a uno

RED ELÉCTRICA ESPAÑOLA (REE)

Red Eléctrica Española (REE) abrió en enero el mercado español de financiación sostenible con la emisión de un bono verde por 700 millones de euros, con un vencimiento a 8 años y medio. Esta emisión forma parte del Marco Verde de Financiación de REE, cuyos objetivos son los de:

Alinear su estrategia de financiación con su estrategia de sostenibilidad y su compromiso con la descarbonización de la economía.

- Alinear la compañía con el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (2021-2030), invirtiendo intensamente en la red de transporte para incrementar el porcentaje de energía renovable en el sistema y contribuir a la transformación de la economía española.
- Contribuir al desarrollo del mercado de bonos verdes y al crecimiento del impacto de las inversiones vinculadas a los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas.

- Diversificar la base de inversores, con el foco en los inversores socialmente responsables y en los inversores verdes (*dark green investors*), al tiempo que se amplía el diálogo con los inversores actuales.

Esta emisión fue verificada por Sustainalytics y los bancos colocadores fueron Bankia, BBVA, BNP Paribas, CaixaBank, ING, Kutxabank, Mizuho, MUFG y Santander.

TELEFÓNICA

Telefónica realizó el primer mes del año pasado y de forma pionera en el sector de telecomunicaciones en todo el mundo una emisión de bonos verdes híbridos por 500 millones de euros, estos títulos tienen un vencimiento perpetuo -pero con una primera opción de amortización fijada para mayo de 2027-.

Los fondos obtenidos servirán para financiar sus enormes inversiones en la implantación de redes de fibra óptica y en proyectos destinados a incrementar la eficiencia energética de la compañía.

La emisión fue verificada por Sustainalytics y los colocadores fueron Banca IMI, Crédit Agricole, Commerzbank, Deutsche Bank, HSBC, MUFG, SMBC Nikko, Société Générale y Unicredit.

ADIF

Adif Alta Velocidad realizó también en enero una emisión de bonos verdes por 600 millones de euros, a 6 años. El Plan de Orientación Estratégica “Transforma 2020” de ADIF recoge la necesidad de desarrollar una red más integrada y ajustada a las necesidades de los ciudadanos, introduciendo criterios de reducción de consumo de energía y emisiones de CO2 para ofrecer un servicio sostenible a la sociedad y a sus nuevas generaciones. Por otro lado, el Plan de Responsabilidad Social y Sostenibilidad, establece su compromiso con el medio ambiente a través de los siguientes objetivos: mejorar la integración ambiental de las infraestructuras; mejorar la contribución a la lucha contra el cambio climático y la gestión eficiente de los recursos consumidos; garantizar el cumplimiento de la legislación ambiental y extender la sensibilización a terceros y mejorar la protección de la biodiversidad.





La emisión fue verificada por Cicero y tuvo como firmas colocadoras a BBVA, Barclays, Credit Agricole y HSBC.

BANKINTER

Bankinter se estrenó en el mercado de la financiación sostenible con su primera emisión de bonos verdes, efectuada en enero por 750 millones de euros, a 7 años. El destino de estos bonos es el de financiar o refinanciar de forma verde tanto la adquisición de proyectos de energías renovables o su desarrollo, así como de edificios verdes de uso residencial, comercial o público que cuenten con la certificación energética “A”. Bankinter apuesta por este tipo de emisiones verdes dentro su Estrategia sobre Cambio Climático, que se incluye en el Plan de Sostenibilidad 2016-2020, denominado “Tres en Raya” por sus tres ejes: social, económico y ambiental.

La emisión fue verificada por Sustainalytics y colocada por el propio Bankinter, BBVA, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Natixis y Banco Santander.

ELIANTUS

Eliantus, una sociedad con proyectos solares fotovoltaicos, acudió al mercado en febrero para colocar un bono verde por 146,8 millones de euros, con vencimiento a 18 años, verificada por G Advisory e intermediada por BBVA.

COMUNIDAD DE MADRID

La Comunidad de Madrid mantuvo su liderazgo en proyectos de sostenibilidad entre las comunidades autónomas españolas, con 4 emisiones en los primeros cuatro meses del año dentro de las tres categorías posibles de bonos sostenibles, por un monto global superior a los 2.267 millones de euros, todos verificados por Sustainalytics: En abril, se convierte en la primera Comunidad Autónoma en emitir un Bono verde. Con un importe de 700 millones, a un plazo de 7 años, los fondos irán destinados mayoritariamente a la categoría de transporte limpio, si bien también incluye otras dos categorías, gestión de residuos y conservación ambiental y biodiversidad, categoría esta última escasamente utilizada hasta hora en nuestro país.



Con un sindicato de firmas colocadoras integrado por BBVA, ING, Crédit Agricole, Banco Santander y Caixabank.

- En abril, además de un bono sostenible por 265 millones de euros a 30 años, con BBVA como entidad financiera, emitió un bono social-sanitario por 52 millones, a tres años. Una operación pionera a nivel internacional donde en colaboración con el sector privado representado por Mapfre canalizaron hacia inversores minoristas la posibilidad de participar en la operación.

Los fondos se destinarán a apoyar al sistema sanitario en la región con BBVA como colocador.

- En febrero, colocó un bono sostenible por 1.250 millones a un plazo de 10 años, cuyo mandato de colocación asumieron BBVA, Banco Santander, Banco Sabadell, HSBC, Bankia y Deutsche Bank.

ACCIONA

Acciona continuó con su política de colocaciones privadas y realizó en 2020 nueve emisiones de bonos verdes que totalizan 296,4 millones de euros. La financiación obtenida servirá para apoyar iniciativas en infraestructuras, en la gestión del agua en todo su ciclo: en energías limpias, certificándolas; y en la conversión de ciudades en áreas inteligentes.

GOBIERNO VASCO

La Comunidad del País Vasco fue muy activa en financiación sostenible también en 2020. En marzo, bajo el marco de los ODS de Naciones Unidas, el Gobierno Vasco anunció la emisión de bonos sostenibles por valor de 500 millones de euros, con vencimiento a 30 de abril de 2030. Los fondos se destinarán a programas sociales en un 83% y en un 17% a programas medioambientales.

A esta emisión siguió la de un bono sostenible por 59 millones de euros.

Ya en noviembre, esta comunidad autónoma anunció una emisión de bonos sostenibles por 600 millones de euros, cuyo destino era en un 86% la financiación de políticas sociales, entre las que encajan algunas actuaciones excepcionales que están relacionadas con la pandemia de la Covid-19, como el refuerzo del personal sanitario, a las inversiones en hospitales y centros de salud y a la financiación de gastos de farmacia. El 14% restante está vinculado a políticas medioambientales ligadas a energías renovables, transporte sostenible y gestión del agua, entre otras actuaciones.

Todas las emisiones fueron verificadas por Sustainalytics y en la nómina de los bancos colocadores estuvieron Santander, BBVA, Sabadell, Natixis, Nomura, Caixabank y Norbolsa.

LOS BONOS SOCIALES, PROTAGONISTAS DE 2020



Rodrigo Robledo

Director General de Política Financiera y Tesorería de la Comunidad de Madrid

En 2020, como viene siendo habitual en los últimos años, los bonos verdes han seguido ganando terreno y reafirmando su liderato como instrumento para avanzar hacia un mundo más respetuoso con el medio ambiente. Sin embargo, si hay que establecer un protagonista en 2020, este claramente serían los bonos sociales. El estallido de la pandemia en los primeros meses del pasado año ha permitido sacar pecho al hasta entonces conocido como hermano pequeño de los bonos verdes, que alcanzaba cifras *record*. Este instrumento ha permitido captar los fondos con los que sortear las principales consecuencias sanitarias y económicas que dejaba al descubierto la pandemia.

Pocos eran aun al inicio del año los emisores e inversores que depositaban su confianza en los bonos sociales, y en el caso de los primeros estaba prácticamente liderado por agencias gubernamentales, bancos de desarrollo y

algunas regiones. En España, el ICO ha sido el claro líder de este mercado desde su debut en 2015, seguido en 2017 por la Comunidad de Madrid con su emisión inaugural de Bonos Sostenibles, que abrió el camino al resto de Comunidades Autónomas.

Si hay que establecer un protagonista en 2020, este claramente serían los bonos sociales

Este año, cuando más necesario era recurrir a estos instrumentos para financiar el gasto sanitario y social ocasionados por la pandemia, la Comunidad de Madrid era la primera en recurrir a los bonos sociales con su Bono Social Sanitario, en abril, con el que captaba 52 millones de euros. En formato público, seguían sus pasos el ICO, BBVA o Caixa. La incursión en este mercado de la Unión Europea como instrumento de financiación del SURE ha sido

el impulso final que este mercado recibía en los últimos meses del año. Llama, pese a todo, la atención la ausencia del impulso europeo a este tipo de instrumentos a través de una Taxonomía Social, más si cabe habiendo sido el primer tipo de instrumento de deuda sostenible por el que se ha optado a nivel comunitario.

Otro claro protagonista en el campo de las finanzas sostenibles en el año que dejamos atrás han sido los bonos ligados a la sostenibilidad, de los que sabíamos por vez primera en 2019 con la tan comentada emisión de Enel. En 2020, no solo más emisores han decido usar este formato, contribuyendo así al desarrollo de este tipo de instrumentos que tanto dieron que hablar en 2019 y que permiten la transición hacia un desarrollo sostenible, para aquellos participantes que no pueden optar por los bonos verdes o sociales, sino que la propia Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA) publicaba la guía con los “*Sustainability Linked Bond*

Principles” que permitirá establecer la hoja de ruta para los emisores de este tipo de instrumentos.

Con todo esto, los bonos verdes han seguido acaparando todo el protagonismo de la Comisión Europea con ejemplos como la Taxonomía o el *Green Bond Standard*, pero también de los soberanos, que siendo los más claros candidatos emisores de bonos sociales por la naturaleza de sus partidas de gasto, siguen con las gafas verdes puestas. A nivel español destaca la primera emisión de bonos verdes de una administración pública realizada por la Comunidad de Madrid, a la que esperamos que sigan pronto la del soberano español.

Muchos ven el 2021 como el año de la esperanza, ojalá así lo sea y traiga consigo los primeros esfuerzos para una Taxonomía Europea, una transición justa que se centre tanto en verde como en social y que veamos bonos sociales por parte de soberanos o empresas. ■





IBERDROLA

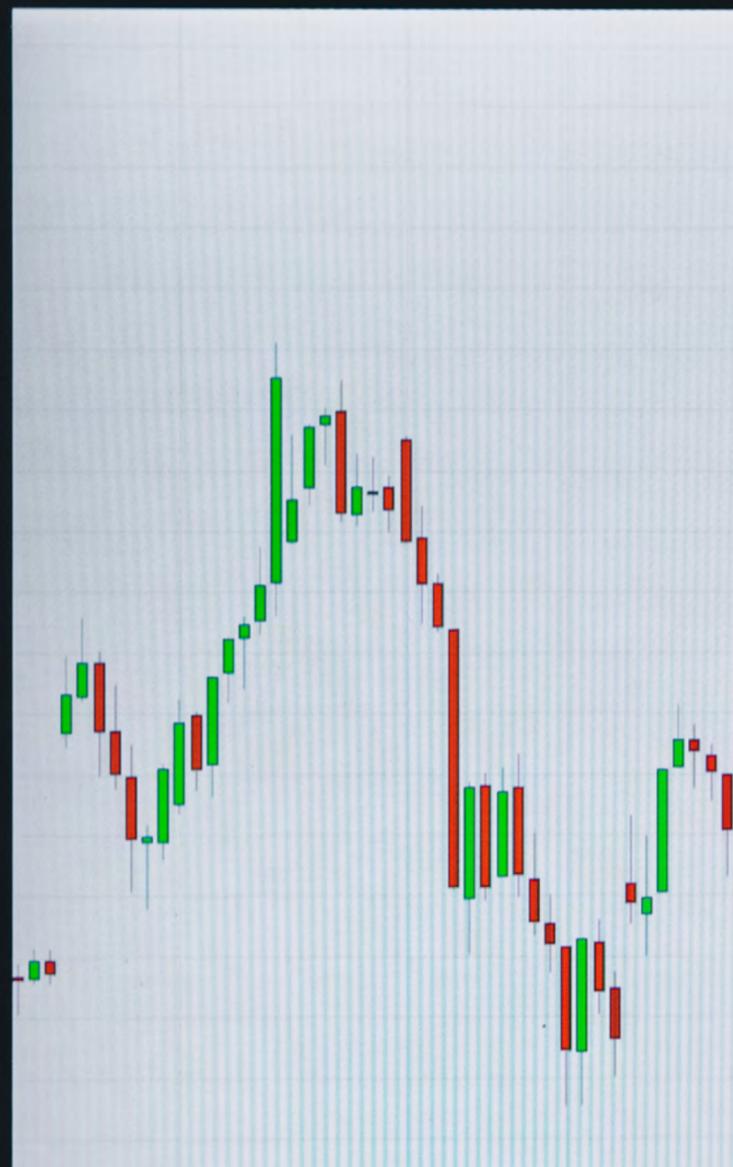
Iberdrola, como emisor pionero en este mercado no faltó un año más a este selecto club y realizó en marzo una emisión de bonos verdes por 750 millones de euros y con vencimiento a 5 años. El destino de los recursos es financiación o refinanciación de proyectos renovables de eólica en España, Reino Unido y México, así como de fotovoltaica en este último país. Con este bono, Iberdrola, que fue la primera empresa española en lanzar bonos verdes en 2014, alcanza la quincena de emisiones, por un valor conjunto de 10.000 millones de euros.

Los colocadores de la emisión fueron Banca IMI, BBVA, Crédit Agricole, Citi, HSBC, Mizuho, Santander y UniCredit, con la verificación de Vigeo.

GOBIERNO DE NAVARRA

La Comunidad de Navarra se unió el año pasado al creciente grupo de comunidades autónomas que utilizan la financiación sostenible para sus proyectos, al emitir un bono sostenible por 75 millones de euros con vencimiento a 20 años. Los fondos serán destinados a aquellos programas, iniciativas y proyectos incluidos en el presupuesto de 2019 que promuevan un desarrollo ambiental y social positivo en la región. La estrategia de Sostenibilidad de Navarra se alinea con la Agenda 2030 de la ONU y sus 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).

La verificación fue de Sustainalytics, y el colocador, BBVA.





ICO

Como en otros ejercicios, el Instituto de Crédito Oficial (ICO) se mostró muy activo en 2020 en el área de la financiación sostenible. Después de actualizar su *Framework*, abrió el fuego el ejercicio pasado con la primera emisión de un bono social con destino a paliar los efectos del Covid-19, al marcarse como objetivo financiar operaciones de autónomos, pymes y empresas españolas. Esta emisión se realizó en mayo, por 500 millones y un plazo de 3 años. Ya en octubre, el ICO volvió al mercado de capitales con un bono verde por 500 millones de euros, a 5,5 años de vencimiento, con destino a la financiación de proyectos que impulsan la transición ecológica. Con estas dos nuevas emisiones de 2020, ICO lleva emitidos 7 bonos sociales que suman 3.550 millones de euros y 2 bonos verdes que suman 1.000 millones de euros. La verificación de las dos emisiones de 2020 fue de Sustainalytics y actuaron como colocadores Credit Agricole, Goldman Sachs, HSBC, Santander, BBVA e ING.

BBVA

BBVA colocó en mayo un bono social por 1.000 millones de euros, a 5 años. Este fue el primer bono social destinado a mitigar los efectos del Covid-19 emitido por una entidad financiera privada en Europa. Ya en julio, BBVA realizó la primera emisión de un bono contingente convertible en acciones (CoCo) verde de una entidad financiera en el mundo, por 1.000 millones. Los fondos se destinarán a financiar activos verdes elegibles en la cartera de BBVA. Dicha cartera asciende a 2.900 millones de euros, de los que en torno al 70% se han originado entre 2018 y 2020. La cartera está diversificada en activos de diferentes sectores verdes: eficiencia energética, energías renovables, transporte sostenible, gestión de residuos y gestión de aguas.

Las dos emisiones fueron verificadas por DNV GL y fueron distribuidas por BBVA junto con Deutsche Bank, Natixis, Nomura, Société Générale, Unicredit, Barclays, BNP Paribas, Citi y JP Morgan.

BANCO SANTANDER

En junio de 2020, Banco Santander volvió al mercado de capitales con su segunda operación de bonos verdes por 1.000 millones de euros, a 7 años. Los fondos se utilizarán para financiar y refinanciar préstamos del banco relacionados con las energías renovables, eólica y solar, en consonancia con dos Objetivos de desarrollo sostenible de la ONU (los números 7 y 13), en países centrales para el banco en Europa, Estados Unidos y Latinoamérica. La emisión fue verificada por Vigeo y colocada por ABN Amro, Barclays, Nomura, UniCredit y el propio Santander.



CAIXABANK

Caixabank emitió en julio un bono social de 1.000 millones de euros, a 7 años, cuyo objetivo es mitigar los efectos del COVID-19, a través de financiación a pymes y microempresas domiciliadas en las regiones españolas más desfavorecidas. Este fue el segundo bono social que emite la entidad, que se convirtió en 2019 en el primer banco del IBEX 35 en emitir un bono de estas características para apoyar los ODS de Naciones Unidas. Unos meses después, en julio, la entidad volvió al mercado para emitir un bono verde por 1.000 millones de euros, a 29 años.

A través de esta emisión, CaixaBank canalizará fondos para financiar proyectos que contribuyan a una sostenibilidad medioambiental, tales como la reducción de gases de efecto invernadero, la prevención de la contaminación y la adaptación al cambio climático.

Sustainalytics verificó las operaciones, en las que participaron como colocadores la propia CaixaBank junto con HSBC, ING, Natixis, UniCredit, Citigroup, Crédit Agricole y Credit Suisse.

AUDAX RENOVABLES

Audax Renovables, el grupo energético de generación y comercialización de electricidad 100% renovable y gas, completó en noviembre una emisión de bonos verdes convertibles por 125 millones de euros, a 5 años. En diciembre volvió al mercado emitiendo un bono verde por 200 millones de euros, la mayor operación de deuda corporativa realizada hasta ahora en el MARF (mercado alternativo de renta fija).

Las operaciones fueron verificadas por Vigeo y las entidades colocadoras fueron Beka Finance, Goldman Sachs, Haitong Bank, Ever Capital, PKF y BNP.





ECOENER

El Grupo Ecoener, compañía generadora de energía renovable a largo plazo, realizó en septiembre sendas emisiones de bonos verdes por importes de 39 y 91 millones de euros, a 20 años. Los fondos obtenidos se destinarán a la financiación de proyectos hidráulicos y eólicos en Canarias y Galicia. Las emisiones fueron verificadas por S&P, y con Société Générale como entidad financiera intermediaria y colocadora entre varios fondos de inversión internacionales.

BANCO SABADELL

Banco Sabadell se estrenó en el mercado de los bonos verdes en septiembre del año pasado con una emisión de 500 millones de euros, a 6,5 años. Los fondos se destinarán a proyectos con beneficio medioambiental, como la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, la prevención de la contaminación, y la adaptación al cambio climático, así como a la financiación de instalaciones renovables, gestión del agua o eficiencia energética. En octubre, la propia entidad colocó otro bono verde por 120 millones de euros, a cinco años.

Las emisiones fueron verificadas por Sustainalytics y tuvieron como colocadores al propio Sabadell, más Barclays, Bank of America, Credit Agricole y Unicredit.

XUNTA DE GALICIA

La Xunta de Galicia anunció en septiembre la emisión de un bono sostenible por 500 millones de euros, a 7 años, que será utilizado en proyectos relacionados con el uso verde de los recursos, como las energías renovables, la eficiencia energética, la prevención y el control de la contaminación, la gestión sostenible de los recursos naturales, el transporte limpio o la gestión sostenible del agua y de las aguas residuales. Además, estos recursos también podrán tener un uso social, a través de proyectos relacionados con infraestructuras básicas y asequibles -como la mejora de la accesibilidad en el mundo rural-, el acceso a servicios esenciales, el acceso a la vivienda o la generación de empleo, entre otras líneas de actuación.

La firma verificadora fue Sustainalytics y los colocadores fueron Abanca, Banco Santander, Banco Sabadell, HSBC y CaixaBank.



Ranking de Emisores

ESPAÑA 2020 - BONOS - (Millones de €)

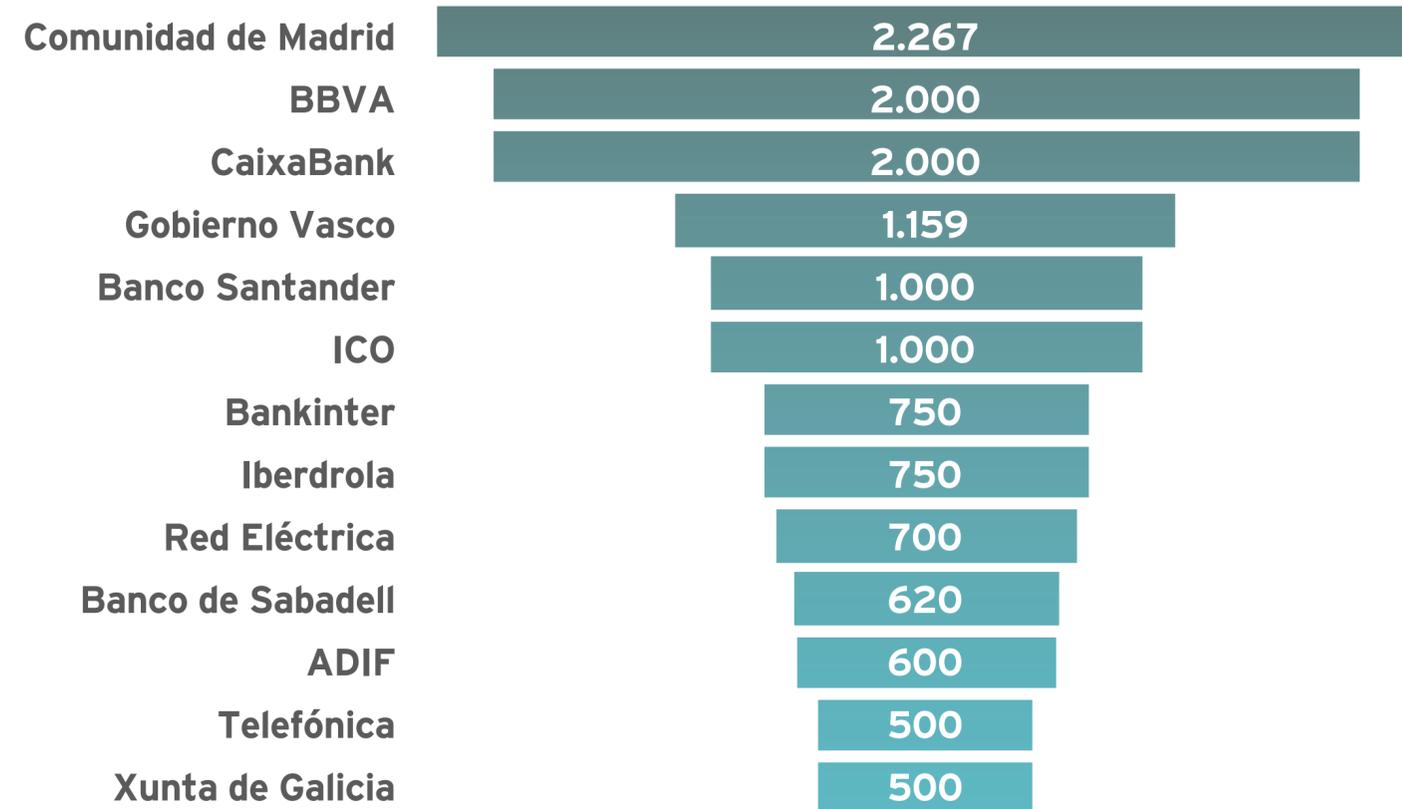


GRÁFICO 11

Fuente: Elaboración propia

COMPROMISO EN LA TRANSICIÓN HACIA UNA ECONOMÍA MÁS SOSTENIBLE



Banco Sabadell



Uno de los 4 pilares del Plan de Finanzas Sostenibles de Banco Sabadell es el acompañamiento a los clientes en su transición hacia una economía más sostenible.

Dicho acompañamiento se ha reflejado con la formalización en 2020 de más de 50 operaciones de financiación sostenible por un valor total de más de 16.400 millones de euros en el ámbito de *Corporate & Investment Banking*, a los que habría que añadir más de 300 millones de euros de financiación sostenible en Banca Comercial, incrementando globalmente nuestra cartera de financiación sostenible en más de 2.100 millones de euros. Una parte relevante de la misma se ha desarrollado en España, siendo complementada con la realizada en otras geografías donde tenemos presencia: Reino Unido, Francia, Portugal, Estados Unidos y México.

Banco Sabadell ha participado en 30 préstamos verdes para proyectos con impacto positivo en el medioambiente (principalmente, con estructura de *Project Finance* de energías renovables) por más de 3.300 millones de euros, siendo 1.000 millones de euros el incremento de inversión derivado de los mismos.

Como complemento a lo anterior, se han formalizado 14 operaciones bajo el formato de préstamos vinculados a sostenibilidad, en los que el tipo de interés aplicable varía en función del logro de determinados objetivos sostenibles, por valor total de 10.000 millones de euros, con una participación de Banco Sabadell de más de 800 millones de euros.

La activación del Fondo de Recuperación Europeo Next Generation EU será clave para el impulso de este mercado en Europa

En el mercado de capitales, Banco Sabadell ha participado como *bookrunner* en 7 emisiones calificadas como verdes o sostenibles, lo que ha supuesto la colocación de 3.000 millones de euros. El apetito por parte de los inversores en estas operaciones fue muy elevado, en línea con el creciente interés por este tipo de activos en la formación de carteras de inversión.

Un hito relevante en nuestra historia en Sostenibilidad fue el lanzamiento en Julio 2020 del Marco de Bonos Sostenibles, destinado a la captación de fondos mediante la emisión de bonos verdes, sociales o sostenibles, destinando los mismos a proyectos que contribuyan al logro de 10 de los Objetivos de Desarrollo Sostenible

de Naciones Unidas. En Septiembre se realizó la emisión inaugural con un bono verde por 500 millones de euros con una sobresuscripción de 7 veces y órdenes recibidas de más de 220 inversores.

Mirando a 2021, estamos convencidos de que la financiación sostenible seguirá ganando peso en la forma en que se financian nuestros clientes y, para tal fin, seguiremos trabajando en el desarrollo de productos y soluciones financieras de esta naturaleza. La activación del Fondo de Recuperación Europeo Next Generation EU supondrá un factor clave para el impulso de este mercado en Europa, la concienciación de todas las partes involucradas y la efectiva transición hacia una economía mejor articulada en lo social y más respetuosa con el medioambiente. ■



CAJA RURAL DE NAVARRA

La Caja Rural de Navarra realizó en septiembre una ampliación de su operación de 2017, por importe de 100 millones de euros. El importe neto de este bono será asignado a operaciones crediticias nuevas o existentes que financien proyectos y actividades que cumplan con los principios internos de sostenibilidad del emisor. Asimismo, en marzo de 2020 actualizó su marco de sostenibilidad con el consiguiente informe de segunda opinión por parte de Sustainalytics.

La emisión fue verificada por Sustainalytics y tuvo como entidad colocadora a HSBC.

GREENALIA

Greenalia, la empresa de generación y venta de energía eléctrica eólica, solar, fotovoltaica y por biomasa, completó en noviembre una emisión de bonos verdes en el MARF por importe de 55 millones de euros y a 5 años de vencimiento. Con esos fondos, Greenalia financiará su plan

de crecimiento, desarrollando una parte muy relevante de los proyectos de generación de energía renovable que tiene en su cartera, lo que la convertirá en “uno de los actores más relevantes del sector en España”, según la compañía.

La verificación corrió a cargo de S&P y fue colocada por Solventis.

ELECNOR

El MARF admitió en diciembre pasado a negociación una nueva emisión de bonos del Fondo de Titulización Elecnor Eficiencia Energética 2020 de Elecnor, primero de este género en nuestro país, por 50 millones de euros y con vencimiento a 7 años. Se trata de la primera operación de titulización de cesión de derechos de crédito futuros derivados de contratos con Administraciones Públicas que se realiza en España.

El bono fue verificado por G-Advisory y colocado por Banco Sabadell.

INICIATIVAS PIONERAS EN ESPAÑA

Iniciativas pioneras lanzadas desde España o nuevas en el mercado nacional del bono verde en un sentido amplio fueron la emisión en enero de bonos verdes híbridos de Telefónica -primera de este tipo en el sector de las telecomunicaciones en el mundo-; el lanzamiento en abril por la Comunidad de Madrid del primer bono social dedicado a paliar los efectos del Covid-19; el primer bono verde contingente convertible en acciones (conocido como CoCo) de una entidad financiera en el mundo, que emitió BBVA en julio; y el primer bono emitido en España ligado a un fondo de titulización soportado por contratos ligados a proyectos de energía, que colocó Elecnor en diciembre.



OTRAS FÓRMULAS DE FINANCIACIÓN SOSTENIBLE

La financiación sostenible ha avanzado más allá de los clásicos bonos verdes, sociales y sostenibles en 2020, apareciendo nuevas fórmulas y herramientas y desarrollándose otras hasta ahora incipientes.

Aunque los emisores españoles no se han estrenado en el segmento de *Sustainability Linked Bonds* (SLB) y en el de *Transition Bonds*, estas dos naces categorías de bonos han experimentado un limitado pero interesante desarrollo en el ámbito internacional. En la categoría de SBL, al polémico bono pionero emitido por Enel en 2019 han seguido algunas otras emisiones en 2020: la papelera brasileña Susano, la farmacéutica Novartis, la firma de productos de lujo francesa Chanel, la polaca Tauron Polska Energy, la cementera suiza Lafarge, la norteamericana NRG Energy, la italiana Veneziane Energia IT. Como era de esperar, nuevos y variados sectores utilizan los SLB para financiar sus inversiones de forma sostenible y es posible que este producto alcance una velocidad superior de desarrollo gracias al impulso de la iniciativa de

ICMA de publicar sus *Sustainability-Linked Bond Principles* y al anuncio de apoyo institucional por parte del BCE que incluirá estos productos en algunos de sus programas de recompra de deuda como herramienta de su política de *quantitative easing* y también podrá considerarlos como garantías colaterales.

ICMA también publicó el año pasado un manual indicando la información que los emisores de *Transition Bonds* (TB) deben proporcionar a los inversores, aunque por el momento ha descartado producir un estándar o label en esta área. En este sentido, la firma verificadora Sustainalytics lanzó en 2020 el *Sustainalytics' Transition Bond Second-Party Opinion Service*, que inicialmente pondrá su foco en compañías de los sectores del gas natural y del hierro, para luego expandirse a transporte marítimo, aviación, cemento y aluminio, entre otros.

En 2020, emitieron TB la *utility* italiana Snam, el distribuidor de gas británico Cadent, la aerolínea árabe Etihad –con una emisión encuadrada en los principios de la financiación islámica-, la francesa Schneider Electric.

LA BANCA ESPAÑOLA FINANCIÓ VERDE EN PORTUGAL

Las entidades financieras españolas llevan tiempo financiando proyectos fuera de nuestras fronteras. En 2020 fueron especialmente destacables dos operaciones en el vecino Portugal. El grupo NOS formalizó con BBVA la primera financiación sostenible de una empresa del sector de telecomunicaciones en Portugal. Se trata de una línea de papel comercial de 100 millones de euros, que se destinará a cubrir las necesidades globales de financiación de la compañía, y con vencimiento en junio de 2026.

Por otra parte, el grupo empresarial luso Sonae, asesorado por Grupo CaixaBank, emitió uno de los primeros bonos sostenibles del mercado europeo con objetivos de igualdad de género en puestos directivos, por 50 millones de euros.



LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA: UNA OPORTUNIDAD PARA IMPULSAR LA DESCARBONIZACIÓN A TRAVÉS DEL DESARROLLO TECNOLÓGICO



Susana Meseguer

Directora Financiera de Repsol

El año 2020 ha venido marcado por la lucha contra el coronavirus y la crisis económica, que se une a la necesidad de hacer frente a otra crisis mundial, la del cambio climático. La recuperación económica va a requerir de cantidades ingentes de fondos. **Estamos ante una oportunidad única de acelerar la transición energética hacia modelos sostenibles que, basados en la innovación y el desarrollo tecnológico, impulsen los objetivos de descarbonización del Acuerdo de París.**

Para ello, es imprescindible asegurar la armonización de las distintas iniciativas de descarbonización de la economía, incluyendo los mecanismos de financiación para la recuperación. El Plan español de Recuperación y Resiliencia deberá definir los planes de inversión y reformas para acceder a 140.000 millones de euros del Fondo extraordinario europeo para la Recuperación (NGEU, dotado con 750.000 millones de euros). Por ahora, el Plan parece orientarse hacia los principios y

criterios incluidos en el Reglamento Europeo de Taxonomía de finanzas sostenibles, pero esto puede llevar a un riesgo de exclusión y restricción en la distribución de fondos hacia las inversiones necesarias para acelerar la transición.

La visión a largo plazo de la UE sobre la neutralidad climática se basa en el principio de neutralidad tecnológica. La electrificación es un pilar básico, pero no el único. Hay, y habrá, sectores, industrias y actividades no electrificables (transporte marítimo, aéreo, pesado, industria con procesos basados en altas temperaturas, etc.). Complementando la electrificación renovable con otras formas de descarbonización no eléctricas de manera colaborativa, no sólo iremos más rápido sino que seremos más eficientes.

Los propios mercados financieros vienen reconociendo este riesgo de exclusión y han ampliado de facto el marco de financiación sostenible más allá de la Taxonomía. Como resultado de los grupos de trabajo impulsados por ICMA, con participación activa de Repsol, se han publicado los Principios de los *Sustainability Linked Bonds* (SLB), que no vinculan el uso de fondos a proyectos específicos, sino a la consecución de objetivos estratégicos de sostenibilidad de compañía. Adicionalmente, se publicó en diciembre el *Climate Transition Finance Handbook*, con los principios generales a cumplir por los emisores que quieran acceder a financiación sostenible. Ambas iniciativas buscan la incorporación de compañías que no son verdes hoy pero están comprometidas con una transición creíble.

Igual que los mercados financieros apuestan por la inclusividad, confiamos en que los gobiernos hagan lo propio en la movilización de los fondos de recuperación, favoreciendo

la competencia leal entre tecnologías para alcanzar lo antes posible los objetivos climáticos al menor coste para la sociedad.

A finales de noviembre, Repsol presentó su Plan Estratégico 2021-25, con una clara apuesta por la descarbonización: incrementando el peso de la generación renovable y las inversiones en movilidad eléctrica, economía circular, biocombustibles avanzados a partir de residuos o en el desarrollo de hidrógeno renovable, que junto con captura y uso de CO2 permitan fabricar combustibles sintéticos descarbonizados. Todo ello con objeto de impulsar todas las tecnologías competitivas de descarbonización a nuestro alcance.

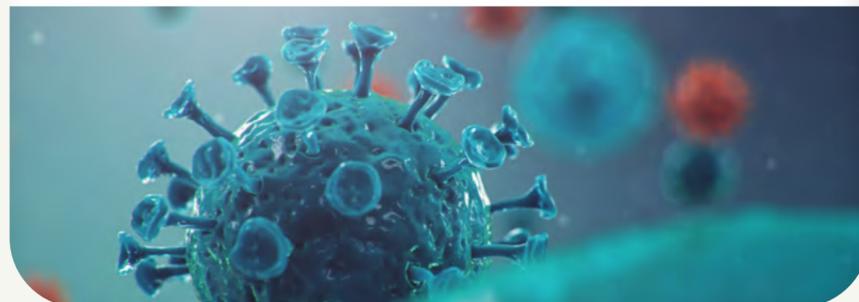
Nos enfrentamos a un reto colosal, que en Repsol vemos como una gran oportunidad para fortalecer el sistema industrial español. Conseguirlo requerirá del esfuerzo y las aportaciones de todos sin excepción. ■





MADRID, PIONERA EN RECIBIR FINANCIACIÓN EUROPEA CONTRA EL COVID-19

La Comunidad de Madrid se convirtió en la primera región europea en obtener financiación de una institución multilateral, como es el Banco de Desarrollo del Consejo de Europa (CEB), con el objetivo de luchar contra el COVID-19. El Gobierno regional cerró con el CEB un préstamo bilateral a 13 años, por valor de 200 millones de euros cuyo destino será financiar gasto sanitario. Esta cantidad se sumó a los 52 millones de euros de un Bono Social Sanitario emitido por esta autonomía.



La financiación sostenible se adentra en nuevos territorios como el capital riesgo. Sin ánimo exhaustivo, en este sector es destacable en España la iniciativa del ICO, que, a través de su fondo Axis, colabora con Q-impact, gestora de un fondo que pretende unir rentabilidad y sostenibilidad invirtiendo en compañías que mitigan o solucionan problemas sociales y medioambientales y que están en fase de crecimiento y expansión.

Asimismo, el Leasing y el Renting no son ajenos a la corriente sostenible, y un informe de Leaseurope –la federación europea de asociaciones sectoriales– ha concluido, aunque sin datos concretos por el momento, que el *'lease'* “puede contribuir a la financiación sostenible en Europa, y a la economía circular mediante el acceso a través de esta fórmula a activos ecológicos que además puedan ser gestionados y mantenidos de forma más eficaz de cara a su reutilización”.

Como ejemplo de esta posibilidad, en España hay que apuntar la estimación de la Asociación Española de Renting (AER) de que los vehículos de energías alternativas -eléctricos, híbridos y gas- que

se adquirieron en renting durante prácticamente todo el ejercicio 2020 representaron el 19,1% sobre el total. En consecuencia, los consumidores españoles habrían invertido alrededor de 740 millones de euros en renting de vehículos sostenibles en 2020.

Así pues, la automoción es un sector clave para la financiación sostenible y emergen cada vez más iniciativas en este terreno. Así, el BBVA concede préstamos para la compra de coches ecológicos; Endesa X y Athlon, la empresa de renting multimarca del grupo Daimler, acaban de lanzar OneElectric, el único renting eléctrico del mercado diseñado para facilitar a las empresas su cambio a la movilidad eléctrica; y el BEI ha aportado 35 millones de euros también a Endesa para instalar 8.500 puntos de recarga de vehículos eléctricos en España.

Iberdrola se ha aliado con el Grupo BNP Paribas para lanzar una oferta dirigida al mercado del renting con la que impulsará la movilidad sostenible en España. En concreto, ambos grupos lanzarán la solución *'Todo incluido'*, dirigida a particulares y empresas, que integra en una sola oferta el *'renting'* del vehículo eléctrico.

UN MOVIMIENTO TRANSFORMADOR PARA LOS AGENTES ECONÓMICOS Y LA SOCIEDAD EN SU CONJUNTO



Carlos Barrientos Lostau

Director de Negocio y Financiación Sostenible de Bankia

Hace un año, desde esta misma tribuna, escribía que los bancos también estábamos en transición (hacia una economía descarbonizada) y siendo testigos de un movimiento profundamente transformador para todos los agentes económicos y la sociedad en su conjunto.

Añadía que, en Bankia, nuestra misión en esta transición sería la de financiar el cambio de hábitos de consumo de las familias y de los modelos productivos de las empresas, hacia una economía sostenible.

En lo que concierne al mundo de la financiación sostenible, el año 2020 no ha hecho sino acentuar la importancia de seguir trabajando para estar preparados para afrontar todo lo que aún está por venir, en cuanto a oportunidades y riesgos asociados al cambio climático. Los retos que plantea la regulación en marcha y su implementación, tanto a nivel europeo como a nivel nacional, sobre todo en lo relativo a obligaciones

de divulgación de información, son enormes. Sin olvidar las expectativas de los supervisores bancarios en cuanto a la toma en consideración y la medición de los riesgos climáticos, y su incorporación en los modelos de gestión y en la estrategia de las entidades financieras.

Resulta destacable el número de empresas que alinean su financiación con sus objetivos de sostenibilidad y vinculan las condiciones económicas a indicadores de sostenibilidad

En este contexto es muy importante trabajar en la transformación interna necesaria y generar aprendizaje, y a este respecto Bankia ha sido uno de los bancos europeos que ha participado de forma voluntaria en el primer ejercicio sobre sensibilidad al riesgo climático

realizado por la Autoridad Bancaria Europea en 2020, con el que perseguía conocer el grado de alineamiento de las exposiciones de las entidades financieras con la Taxonomía UE. Los resultados agregados serán publicados por la EBA en 2021, aunque ya ha dado un anticipo en su *Risk Assessment Report 2020* publicado en diciembre.

Pero igualmente importante o más es seguir contribuyendo a la consecución de los objetivos del Acuerdo de París y la Agenda 2030. Toda la actividad de financiación sostenible de Bankia se enmarca en el contexto de su 'Plan de Gestión Responsable 2019-2020', que se alinea con su 'Plan Estratégico 2018-2020' y con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) identificados por la entidad como prioritarios.

A lo largo de 2020, Bankia ha formalizado operaciones de financiación sostenible por más de 2.600 millones de euros, más que

duplicando tanto el volumen concedido el ejercicio anterior como la contribución a la movilización de recursos financieros sostenibles, que ha ascendido a 18.675 millones de euros.

Un hecho destacable del ejercicio es la tendencia respecto al número de empresas que alinean su financiación con sus objetivos de sostenibilidad y se decantan por la firma de préstamos en los que se vinculan las condiciones económicas al cumplimiento de indicadores de sostenibilidad (*Sustainable KPIs*), de tal manera que la empresa puede obtener una mejora en las condiciones de su financiación si cumple con los objetivos definidos o un alza en las mismas si no los cumple. Son los denominados *Sustainability linked loans* o *Sustainable KPIs linked loans*, que refuerzan el posicionamiento sostenible de las empresas ante sus grupos de interés, incluyendo clientes, proveedores y accionistas. ■





También dentro de la financiación sostenible alternativa hay que registrar el acuerdo entre Endesa y CaixaBank para su primera operación de *factoring* sostenible. La operación rubricada se realiza sobre facturaciones en el mercado de clientes minoristas y está vinculada al cumplimiento de objetivos sostenibles. El volumen de transacciones anuales con clientes domésticos cuyo cobro se cede a la entidad financiera asciende a 450 millones de euros aproximadamente. También Endesa ha firmado con Santander y BBVA sendas líneas de *confirming* vinculadas a la tenencia del Certificado ISO 14001, por valor de 170 millones de euros y 159 millones de euros, respectivamente.

La sostenibilidad se abre igualmente camino en el terreno de la financiación de particulares, y, por ejemplo, BBVA ha lanzado la Hipoteca Casa Eficiente, préstamos para la promoción de viviendas de alta eficiencia energética o la primera tarjeta de plástico reciclado en España. Bankia, por su parte, ofrece junto a Endesa energía 100% sostenible con descuentos exclusivos.



LAS EMPRESAS QUE MÁS APUESTEN POR LOS ASPECTOS ASG SALDRÁN MÁS REFORZADAS DE LA ACTUAL CRISIS



Manuel Fresno Castro

Director General Financiero y de Control de Gestión de ADIF

El año 2020 ha supuesto para el sector ferroviario el reconocimiento a nuestra apuesta por la **estrategia de financiación sostenible** iniciada años atrás, consolidando a ADIF Alta Velocidad como un **emisor público sostenible de referencia**, con un total de 2.400 millones de euros de bonos verdes actualmente en circulación, y un 55% de ISR en nuestra última emisión del mes de enero.

Asimismo, hemos fortalecido aún más nuestro **compromiso de transparencia e información a inversores**, continuando con los informes anuales de bonos verdes, “newsletters” periódicas y contenidos actualizados de información financiera y de políticas ASG. Con ocasión del tercer reporting de bonos verdes, y pese al contexto, destacar la elaboración en el mes de julio de un novedoso video en el que se ponía de manifiesto el compromiso de toda la Alta Dirección de la compañía con la financiación sostenible. La propia estructura de la Dirección Financiera de ADIF se ha adaptado recientemente a este

enfoque proactivo y sostenible, orientado a atender las cada vez mayores demandas de información de los ISR en materia de Información Financiera y No Financiera.

A partir del mes de marzo, el sector del transporte ha sido uno de los que más han sufrido directamente

el impacto de la crisis sanitaria derivada de la pandemia de la Covid-19. En nuestra opinión, las empresas que más apuesten por los **aspectos ASG**,

serán las que salgan **más reforzadas de la actual crisis** y constituirán el pilar básico de la ansiada recuperación económica.

Íntimamente relacionado con estos aspectos, una parte importante de la financiación se sustentará en el Mecanismo para la Recuperación y Resiliencia. España será el 2º país en la recepción de fondos del programa

El sector del transporte ha sido uno de los que más han sufrido el impacto de la crisis derivada de la pandemia de la Covid-19

NextGeneration EU, de los cuales casi **el 40% se dedicarán a objetivos del European Green Deal**, que establece los elementos clave que deberán estructurar la acción climática para que la Unión Europea pueda convertirse en una economía neutra en carbono como tarde en el año 2050.

La intención de la Comisión Europea es que al menos el 30% de estos fondos **NGEU** se emitan a través de **Bonos Verdes**, teniendo los Estados Miembros

la obligación de valorar el **contenido ecológico y digital** de las reformas e inversiones propuestas en tres categorías: si la reforma o la inversión contribuye principalmente (100%), contribuye significativamente (40%) o no tiene impacto (0%) en cada uno de estos objetivos.

La combinación de estas etiquetas, junto a las estimaciones de costos de las reformas e

inversiones propuestas, permitirán concretar el alcance de la financiación. En este sentido, el transporte ferroviario es el modo de transporte colectivo con menores emisiones por pasajero y, por tanto, tiene un papel determinante en la lucha contra el cambio climático. **La promoción del ferrocarril** como eje vertebrador de las políticas nacionales de transporte y movilidad sostenible **permitirá alcanzar los objetivos marcados por la Unión Europea** y los establecidos por la comunidad internacional.

Todo ello, junto con la publicación por la Comisión Europea de la primera Acta Delegada que articula los criterios para la aplicación de la Taxonomía Europea, llamada a convertirse en el futuro “estándar verde” europeo, y la popularización de nuevos vehículos de emisión de obligaciones como los bonos ligados a KPIs, **contribuirán en 2021 a un desarrollo y un fortalecimiento todavía mayor de los diferentes instrumentos de financiación sostenible.** ■





La Unión Europea profundizó en el Pacto Verde (Green Deal) en 2020 al acordar con los países comunitarios fijar un objetivo de reducción de emisiones causantes del efecto invernadero del 55% para 2030, manteniendo el de conseguir la neutralidad climática para la zona UE en 2050. La Comisión Europea ha estimado en 275.000 millones de euros la inversión necesaria para alcanzar este objetivo, en su mayor parte para proyectos de mejora de la eficiencia energética en edificios, pymes e industria.

En este sentido, y dentro del terreno de la eficiencia energética, el Gobierno español ha estimado en 200.000 millones las inversiones necesarias para la transformación energética de nuestro país en la próxima década. Del total de la inversión, entre el 40 y el 42% corresponde a medidas de eficiencia energética, el 45% a renovables, el 12% a redes y electrificación y entre el 1 y el 3% a otras medidas. A más corto plazo, a comienzos de este año, la Conferencia Sectorial de Energía, el principal órgano de cooperación entre el Gobierno central y las comunidades autónomas (CCAA) en esta materia, ha movilizado 855 millones de euros para desarrollar las primeras líneas del Plan de

Recuperación, Transformación y Resiliencia: el impulso del autoconsumo eléctrico en edificios industriales, sector servicios y sector público; movilidad eléctrica y actuaciones en municipios de menos de 5.000 habitantes.

El Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico (MITECO) ha lanzado el plan MOVES II, dotado con 100 millones de euros, cuyo objetivo es impulsar el transporte limpio en nuestro país, mediante la reducción de la huella de carbono y favoreciendo el desarrollo del parque de los vehículos más verdes. El transporte es el sector de mayor consumo de energía de nuestro país, con un consumo cercano al 43% de la demanda de energía final total y depende en buena medida de los combustibles fósiles.

Para el desarrollo del hidrógeno como combustible alternativo el Ejecutivo ha anunciado que destinaría 1.500 millones con cargo al fondo europeo de recuperación en los próximos tres años. Las grandes compañías nacionales han acelerado los planes en los que estaban inmersas para poder optar a financiación. Iberdrola y Fertiberia, por ejemplo, ya presentaron en octubre su proyecto para





poner en marcha el mayor complejo de hidrógeno verde para uso industrial de Europa, que requerirá el apoyo del Fondo Europeo de Recuperación para la ejecución de las tres últimas fases.

En el ámbito de la denominada ‘financiación azul’ o destinada a la mejora de la protección del agua y de los recursos oceánicos la UE ha desarrollado su propio ‘Blue Deal’, que ha dado como fruto la presentación por la Comisión Europea (CE) de la Estrategia de las Energías Renovables Marinas. La Comisión estima que se necesitará una inversión de casi 800.000 millones de euros de aquí a 2050 para alcanzar los objetivos propuestos. En este terreno concreto hay que reseñar la emisión del primer bono azul de una entidad privada, asiática y de un banco comercial, a cargo del Banco de China. Se trata del cuarto bono azul que sale al mercado, tras las emisiones protagonizadas por el Gobierno

de las Islas Seychelles –en 2017- y del Nordic Investment Bank y del World Bank, ya en 2019.

La lucha por reducir las emisiones de CO2 o Huella de Carbono también ha registrado algunas acciones destacables, como la aprobación de las primeras partidas económicas del denominado Fondo de Transición Justa Energética, que liberarán ayudas por 17.500 millones, que irán a regiones que dependen de combustibles fósiles y cuya misión principal es ayudar a alcanzar el objetivo de reducción de los gases efecto invernadero ya citado. Por su parte, en España se aprobó al final de 2020 la Estrategia de Descarbonización a Largo Plazo, que marca la senda para alcanzar la neutralidad climática en 2050. El Gobierno ha calculado que sólo esta Estrategia movilizará inversiones por 300.000 millones de euros en los próximos 30 años.

EL ICO, A LA VANGUARDIA DE LA FINANCIACIÓN AZUL

El ICO se ha incorporado este año a la iniciativa global *Clean Oceans*, cuyo objetivo es movilizar financiación a largo plazo para proyectos que reducen el vertido de plásticos y otros desechos en los océanos mediante una mejor gestión de las aguas residuales, las aguas pluviales y los desechos sólidos. En esta iniciativa figuran organizaciones como el BEI, el FMI o el Banco Mundial, entre otras. *Clean Oceans* ha cumplido su segundo aniversario, ha movilizado ya 1.300 millones de euros y su objetivo es alcanzar los 2.000 millones hasta el 2023 entre proyectos públicos y privados.



FINANCIACIÓN SOSTENIBLE EN EL SECTOR ELÉCTRICO



Tomás Gallego

Director Financiero del Grupo Red Eléctrica

2020 ha sido un año triste por las duras consecuencias de la pandemia pero también ha traído noticias muy positivas para enfrentar el enorme problema que supone el cambio climático.

En España, el envío en 2020 a la Comisión Europea del Plan Nacional de Energía y Clima 2021-2030 (PNIEC) por parte de nuestro Gobierno es una excelente noticia. Este plan conduce, entre otros aspectos destacados, a la transformación del sistema energético de nuestro país para aprovechar el fuerte potencial que ofrecen las energías renovables,

El sector eléctrico, tanto a nivel nacional como internacional, es uno de los más activos y atractivos a la hora de plantear instrumentos de financiación sostenibles

siendo uno de los grandes retos del plan el conseguir que en 2030 al menos un 74% de la generación eléctrica sea con fuentes de energía renovable (43,6% actuales según la previsión de cierre de 2020).

Las medidas del PNIEC, pretenden conseguir que las emisiones totales brutas de GEI en España pasen de 319,3 MtCO₂-eq previstos para el año 2020 a 221,8 MtCO₂-eq en 2030, siendo la generación eléctrica el principal aportante a dicha reducción con 36 MtCO₂-eq. Estos datos avalan que el sector eléctrico, tanto a nivel nacional como internacional, sea uno de los más activos y atractivos a la hora de plantear instrumentos de financiación sostenibles, ya sea en su vertiente de *Green bond*, de *Sustainability linked bond* o de cualquier otra alternativa. Esta financiación sostenible es clave para atraer a un mayor rango de inversores y conseguir financiaciones más competitivas que permitan acelerar la transición hacia un nuevo modelo energético.

En Europa, el Reglamento (UE) 2020/852 del parlamento europeo relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles permite encuadrar la mayor parte de las futuras inversiones del sector eléctrico en el primer objetivo medioambiental centrado en la mitigación del cambio climático. Todo ello, refrendado en 2020 con la presentación final del Grupo de Expertos describiendo 70 actividades que encajan en el objetivo de *climate change mitigation* en las que se indica que el transporte de energía eléctrica es una de esas actividades.

Por todos estos motivos, en el Grupo Red Eléctrica tenemos como reto tener en 2030 el 100% de nuestra financiación vinculada a criterios ESG. Para conseguirlo, en 2020 hemos dado un gran salto al ejecutar la primera emisión verde por valor de 700 millones de euros basada en nuestro *green framework* presentado en 2019. En este *Framework* demostramos que nuestras

inversiones contribuyen significativamente a la descarbonización de la economía al facilitar la masiva integración de renovables en el sistema eléctrico. Actualmente disponemos de cerca de 2.000 millones de nuestra financiación vinculada a criterios de sostenibilidad en distintos formatos, bonos verdes así como financiación bancaria de corto y largo plazo vinculada a parámetros ESG.

En 2021 en Europa seguiremos avanzando significativamente en la financiación sostenible ya que cada vez es mayor la concienciación de los organismos europeos respecto al cambio climático. Ejemplos de ello, son la reafirmación por parte de la CE de su intención de establecer un *EU Green Bond Standard*, el anuncio de la presidenta de la Comisión, Ursula von der Leyen, de alcanzar un objetivo del 30% de los *Next Generation EU funds* (EUR 225bn) a través de *green bonds* y la consideración del ECB de usar el “*climate risk*” como guía para la adquisición de bonos corporativos. ■





COMPROMISOS EN SOSTENIBILIDAD DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS

La banca española fue activa en financiación sostenible en 2020, actualizando sus hojas de ruta y presupuestos, emitiendo bonos u otros instrumentos o lanzando nuevas iniciativas más o menos relacionadas con la actividad verde y más o menos estructuradas y definidas formalmente:

■ **Banco Santander** anunció al final del ejercicio que dentro de lo que denominó “Agenda Sostenible” incrementaba su meta de financiación sostenible de los 120.000 millones de euros que preveía canalizar entre 2019 y 2025 a los 220.000 millones en 2030, incluyendo un marco de muy amplios “ámbitos de actuación: financiación de proyectos, préstamos sindicados, préstamos verdes, financiación de circulante y exportaciones, asesoramiento y otros productos.”

Las *utilities* españolas también protagonizaron movimientos relacionados con la sostenibilidad:

■ **Iberdrola** comunicó un plan histórico de inversiones para el periodo 2020-2025, con

75.000 millones de euros, que irá destinado principalmente a renovables, capítulo que representará más de la mitad -un 51%- de las inversiones orgánicas, unos 34.680 millones de euros.

■ **Repsol** anunció su plan estratégico para los próximos cinco años donde comprometió 5.500 millones de Euros a iniciativas bajas en carbono de un total de inversiones de 18.300 millones.

■ **Red Eléctrica** refrendó en su junta de accionistas de 2020 los compromisos en sostenibilidad de su Plan Estratégico 2018-2022, que contemplan una inversión de 3.221 millones –el 53% de dicho Plan– para hacer posible la transición energética.

■ **Endesa** también lanzó un Plan Estratégico 2021-2023, donde se incluye la previsión de hacer crecer un 30% su parque de energías renovables, con una inversión de 3.300 millones, un 20% más que en el plan anterior.

■ **Naturgy** está desarrollando inversiones para triplicar su potencia renovable instalada en 2022 y prevé cerrar de manera programada sus centrales térmicas de carbón antes del 2021.

BBVA LANZA SU PRIMER ÍNDICE ESG

BBVA ha lanzado su primer Índice bursátil sobre compañías líderes en ESG. Se trata del 'Solactive BBVA ixESG Global Leaders Index', diseñado por la propia entidad financiera junto con la firma Solactive, con datos proporcionados por Sustainalytics, la compañía de calificación medioambiental. BBVA lanzará otros cuatro índices ESG próximamente. Esta iniciativa forma parte de la estrategia de diversificación del negocio de productos estructurados de BBVA, centrada en la creación de su propia línea de negocio de 'Quantitative Investment Strategies' (QIS), que se enfoca en el diseño, la fabricación y la distribución de estrategias de inversión que se materializan en índices de creación propia destinadas a inversores finales.



LA INVERSIÓN COLECTIVA Y DE PARTICULARES

La inversión sostenible movió en España 285.454 millones de euros, si bien el dato corresponde a 2019, un 36% más que en el ejercicio precedente, según el 'Estudio Spainsif sobre la inversión Sostenible y Responsable en España' realizado a través de una encuesta representativa del 76% de las entidades de inversión nacionales y el 43% de las internacionales especializadas que operan en nuestro país. El 72,8% de esa cifra global -207.571 millones- está gestionado por entidades nacionales, lo que supone un aumento del 9% respecto al año anterior. El Estudio señala que el 19% de los activos de este tipo están en manos de la inversión minorista, un ratio que "aún está por debajo de otros mercados de nuestro entorno" y que los planes de pensiones de empleo son los vehículos de inversión que más inversión sostenible manejan en España -el 73,83% de los activos gestionados-.

Con criterios muy exigentes para considerar que un fondo de inversión es ESG, Morningstar ha estimado que en esta categoría podrían

incluirse en España 32 fondos, que gestionan conjuntamente 8.233 millones de euros. Santander y BBVA serían las gestoras aventajadas, según la particular clasificación de fondos ESG de Morningstar, y también destacan CaixaBank, Bankinter, Bankia, Sabadell, Ibercaja, Kutxabank, Liberbank y Unicaja.

La inversión de Impacto se va consolidando en nuestro país, y según SpaiNAB, a fecha de Junio 2019 contabilizaban fondos por un total de 90 millones de euros en España con objetivo de llegar a superar los 300 millones en 2021

Las entidades financieras también han comenzado a ofrecer otros productos individuales para particulares. Este es el caso de Banco Santander, que ha anunciado la emisión del primer bono sostenible enfocado a particulares. Según la información difundida por el banco, su vencimiento será a tres años y los fondos que se captan con él se destinarán a financiar proyectos de energía eólica y solar. Su rentabilidad estará ligada a la evolución del EuroStoxx 50 ESG-X y la suscripción mínima es de 5.000 euros.



EL CIUDADANO, VITAL PARA ALCANZAR LA RENOVATION WAVE



Eduardo Serra

Presidente de Cohispania

Hace ya un año que la UE aprobó la taxonomía de financiación sostenible, fundamental para acceder al mercado europeo de financiación, entre los que se encuentran los fondos de recuperación que llegarán a los países miembros en los próximos meses a causa de la crisis provocada por la Covid 19.

Las empresas o sectores que quieran acceder a estos fondos deben cumplir, de manera obligatoria a partir de 2021, ciertos requisitos entre los que se encuentra el compromiso y demostración de que la inversión aporta valor a la mitigación y adaptación del cambio climático.

La Estrategia Nacional de Rehabilitación (ERESE, en la que CoHispania ha participado) ha obtenido la mejor calificación de la UE, destacándose del resto de países. Esta clara estrategia posibilita disponer de recursos

económicos muy holgados. Nunca habríamos podido imaginar que España (y el resto de países miembros) fuera a disponer de tal nivel de recursos económicos y una clara voluntad de reconversión sostenible y energéticamente eficiente sobre el parque de viviendas. Esta estrategia está en línea con una Europa que quiere una rehabilitación a gran escala.

Sin embargo, aun con estas buenas bases, no podemos dejar de lado la demanda de la sociedad, que hoy por hoy es escasa, pues sin ella es imposible alcanzar el objetivo y realizar este gran cambio hacia el *Green Deal*. Queda mucho trabajo por realizar de concienciación social, ya que no existe una obligación legal para la rehabilitación. El proceso de la rehabilitación comienza con la autorización del ciudadano. Por ello, una constante comunicación en un lenguaje que llegue a la persona, es vital para lograr ese punto de arranque que nace a partir de la concienciación.

El siguiente elemento a tener en cuenta viene de la mano del coste económico que supondrán las rehabilitaciones y que puedan asumir los propietarios de los inmuebles. En la gestión de todo este proceso y para alcanzar los objetivos nacionales y europeos, va a ser

Nunca España ha dispuesto de tales recursos económicos y tal voluntad de reconversión sostenible y energéticamente eficiente sobre el parque de viviendas

vital facilitar las gestiones a realizar por medio de una ventanilla única, donde se transmita al ciudadano la importancia de donde proviene el recurso económico (Europa), como lo distribuye el Estado a las CC.AA. (quienes tienen competencias en la materia) y en última instancia, los ayuntamientos.

Si este proceso no funciona con exactitud y con la velocidad de transferencia de las ayudas económicas, el proceso será fallido desde el primer momento. La financiación europea no será suficiente en la mayoría de las ocasiones para cubrir el 100% de los costes, por lo que es imprescindible la entrada de financiación privada y por tanto, un acuerdo marco de colaboración público-privada.

El coronavirus, lejos de frenar los objetivos europeos, ha dado fuerza y velocidad a la llamada *Renovation Wave*. Los nuevos Presupuestos prevén una partida para la renovación y rehabilitación de edificios de 1.660 millones (más dinero del que hasta ahora se había dedicado en un solo año a todas las políticas de vivienda). Esta hoja de ruta será además un elemento dinamizador de la economía que generaría empleo durante años. ■



4 [INFORMACIÓN Y TRANSPARENCIA]





El desarrollo regulatorio del Plan de Finanzas Sostenibles de la UE ha continuado a paso firme en 2020. La Directiva 2019/2088 sobre divulgación de información de sostenibilidad en el sector de servicios financieros es la referencia en términos de transparencia y se implantará en 2021, con un amplio impacto en las decisiones de inversión de los inversores finales.

Con este desarrollo, la transparencia se hará visible en distintos elementos: para el gestor o asesor habrá tres áreas claves sobre las que recae la obligatoriedad de información:

1. Sobre cómo se integran los Riesgos Sostenibles y cómo influyen en la toma de decisiones de inversión.
2. Sobre los potenciales impactos adversos de esas decisiones de inversión en los Factores de Sostenibilidad.
3. Sobre cualquier información adicional acerca de los productos financieros con perfil social o medioambiental.

Respecto de los productos, se clasificarán en tres categorías, con diferentes requerimientos de información:

1. Aquellos que no tengan en consideración la Taxonomía de la UE, que deberán anunciarlo explícitamente.
2. Los que tengan como objetivo la inversión en sostenibilidad, calificados como sostenibles, que informarán en qué porcentaje están alineados con la Taxonomía de la UE.
3. Aquellos con características ASG, que promuevan criterios sociales o medioambientales. Esta categoría se espera que concentre la mayor parte de los productos financieros en el futuro.





REPORTING Y ESTANDARES

El ejercicio 2020 también registró movimientos relevantes en el abundante mapa de las organizaciones dedicadas a producir estándares de *reporting* no financiero. El más importante fue el anuncio de fusión entre SASB e IIRC, en lo que se interpreta como un paso más en el camino hacia confluencia de todos los actores del sector en una norma única. Este proceso se inició al final de 2019 2020 con la firma de un acuerdo global al que se incorporaron tanto SASB e IIRC como el resto de las demás grandes referencias mundiales en esta área -GRI, CPD y CDSB-, que firmaron conjuntamente el denominado “*Statement of Intent to Work Together Towards Comprehensive Corporate Reporting*”.

Adicionalmente, por el lado inversor cabe destacar la iniciativa de Larry Fink, CEO de la gestora norteamericana BlackRock, enviando una carta a sus homólogos de las compañías más grandes del mundo, esta vez recomendando el uso de SASB y TCFD como sistemas de *reporting*. A esta carta siguió la publicación del documento *Our Approach to Sustainability* explicando su enfoque sobre la

materia y explicando que había votado en contra de 53 compañías en sus juntas de accionistas por insuficiente progreso en la integración del riesgo en su modelo de negocio o en su divulgación de información, a la vez que incluía *On Watch* a otras 144 empresas avisándolas de un posible voto



negativo “si no hacen progresos Sustanciales” en esta área en 2021. Es destacable que ninguna empresa española figuró en esta lista.

En paralelo a esta posición y con un sesgo hacia el modelo GRI, La UE apremiada por la urgencia de modificar la Directiva de Información no financiera parece dispuesta a establecer un estándar europeo obligatorio

Por si todo esto no era suficiente han irrumpido las *Big Four* con un libro blanco al respecto y IFRS ha irrumpido en el debate sugiriendo un nuevo “IFRS no-financiero”.

En el lado práctico ha surgido una gran controversia alrededor de la doble materialidad y en cómo afrontarla.

Así pues, la situación permanece convulsa y una solución única y consensuada bien podría alargarse en el tiempo bastante mas de lo deseable.

El Reino Unido anuncio la obligatoriedad de seguir las recomendaciones del TFCDD para las compañías británicas para 2025.

EL CARÁCTER “SOSTENIBLE”, CON SUSTANCIAL EN LA ACCIÓN DEL ÁMBITO ASEGURADOR



Pedro del Pozo

Director de Inversiones Financieras de Mutualidad de la Abogacía

El año que ahora finaliza ha sido, con toda seguridad y desde el punto de vista de mercado, uno de los más complicados que hemos tenido que gestionar en lo que va de siglo.

Aún con todo y a falta de pocas semanas para su conclusión, 2020 ha constituido un ejercicio en el que las inversiones sostenibles han mantenido su impulso claramente ascendente, dentro del conjunto general de activos financieros en el universo inversor. A este tono positivo ello han contribuido dos factores, absolutamente clave:

En primer lugar, la propia dinámica de la crisis ha acentuado la importancia de mantener políticas de inversión solventes basadas en el largo plazo, en particular en compañías que cumplan determinados criterios acordes con su buen desempeño futuro, y con capacidad de superar “shocks” como el actual.

En segundo lugar, la normativa, aunque aún muy lejos de una perfecta definición, sigue avanzando en línea con una mayor concreción y transparencia, en el ámbito de la sostenibilidad. Al final del día, este movimiento normativo no es sino el reflejo de la demanda inversora. Dicho eso, una adecuación clara y favorable de las normas de juego ejercerá también una positiva retroalimentación de este tipo de inversiones.

La crisis ha acentuado la importancia de mantener políticas de inversión solventes basadas en el largo plazo

Todo ello ha derivado en un incremento notable de la oferta en activos financieros “sostenibles”, que cada vez forman una base más troncal en las políticas de inversiones de clientes institucionales y particulares. En el caso del sector asegurador esto cobra

aún más importancia, en la medida en la que los largos plazos constituyen el medio natural en el que se mueven las inversiones aseguradoras. En otras palabras, el carácter “sostenible” debe ser con Sustancial en la acción del ámbito asegurador o, de lo contrario, no podrá garantizarse la solvencia de las carteras de inversión, a años vista.

De cara a 2021 este movimiento no puede sino incrementarse. Debemos decir que en el mes de marzo será ya obligatorio o, al menos, altamente recomendable, el reporte de las políticas y actuaciones sostenibles de las empresas del sector seguros.

Ello va a suponer un antes y un después en el enfoque de esta clase de políticas. Además, en el caso concreto de la renta fija, el activo financiero básico de las carteras aseguradoras, hemos vivido un año con

multitud de emisiones de carácter verde o social, tanto en deuda pública (de manera muy singular en el caso de las Comunidades Autónomas) como privada, observándose una clara demanda hacia estos productos. No cabe ninguna duda que este proceso se incrementará con el tiempo, especialmente a medida que la normativa quede más definida.

Por lo tanto, nos encontramos en un momento de claro cambio hacia una nueva forma de inversión, mucho más allá de una temática o una moda. Ello va a exigir importantes esfuerzos a las compañías aseguradoras, tanto en la gestión como en el *reporting* normativo y hacia los clientes, inversores o mutualistas, y requerirá, en aras de un futuro mejor, modificaciones en las políticas de inversión, formación intensa, o la adquisición de nuevas aplicaciones y medios técnicos acordes. ■





EL WEF Y LAS 'BIG FOUR' LANZAN UN LIBRO BLANCO DE MÉTRICAS DE SOSTENIBILIDAD

El *World Economic Forum (WEF)* -o Foro de Davos- lanzó en septiembre de 2020, en colaboración con E&Y, Deloitte, KPMG y PwC, el Libro Blanco *^Measuring Stakeholder Capitalism Towards. Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation*, una guía que incluye las métricas básicas, *reporting* recomendado y cambios fundamentales en estas dos herramientas en el mundo de la sostenibilidad, distribuidos en cuatro grandes áreas: *Governance*, Planeta, Población y Prosperidad.



LA INFORMACIÓN NO FINANCIERA EN ESPAÑA

A la espera de la anunciada modificación de la directiva, es destacable la publicación del III Informe comparativo sobre los Estados de la Información No financiera (EINF) del IBEX 35 elaborado por EY con datos del ejercicio 2019. El Informe resume al detalle la evolución del *reporting* no financiero de este colectivo empresarial y hace balance de su grado de desarrollo desde la entrada en vigor de la aplicación, por segundo año consecutivo, de la normativa española 11/2018, que obligaba a las grandes compañías a depositar los EINF:

Para el pasado ejercicio 2020, el Informe señala muchos retos pendientes como reducir la heterogeneidad en las formas de reportar, mejorar el desempeño en materias clave de aspectos sociales y ambientales, y equiparar progresivamente los mecanismos de control y supervisión de la información no financiera en manos del Consejo de Administración.

Desde el punto de vista práctico, el Informe señala que en 2019, el 100% de las compañías del IBEX 35 analizadas prepararon el EINF siguiendo los criterios del marco de reporte europeo GRI (*Global Reporting Initiative*), aunque muchas de ellas utilizaron dos o más sistemas de *reporting*, combinándolos con los estándares AA 1000, ODS, Pacto Mundial, SASB, EFQM y UNEP FI.

5

[REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN]



NUEVA REGULACIÓN GLOBAL Y ESPAÑOLA

La ralentización en los proyectos, iniciativas y normas provocada temporalmente por el Covid-19, no ha impedido que el marco legal, las guías prácticas o las recomendaciones de actuación relacionadas con las finanzas sostenibles hayan continuado su desarrollo en distintos niveles, ya sean supranacionales, nacionales o sectoriales.

En el ámbito europeo, probablemente el más activo a nivel global, cabe destacar los siguientes puntos de interés:

TAXONOMIA UE

La Unión Europea finalmente aprobó el Reglamento 2020/852. La Taxonomía será la piedra angular en el desarrollo de las finanzas sostenibles en el marco comunitario. El Parlamento Europeo lo aprobó y después publicó en el Diario Oficial de la UE en junio de 2020 y su entrada en vigor un mes después, aunque su aplicación práctica no llegará, como pronto, hasta principios de 2022. En ese sentido, ahora mismo se encuentran elaborando los

documentos de nivel 2 que desarrollan los criterios técnicos necesarios para su aplicación práctica.

Este paquete de regulación de la UE indica qué se considera actividad sostenible y por exclusión la qué no lo es por no alcanzar los requerimientos mínimos. Es muy importante destacar que esta primera versión sólo cubre los dos objetivos climáticos de los seis objetivos medioambientales de la UE: mitigación y adaptación al cambio climático.





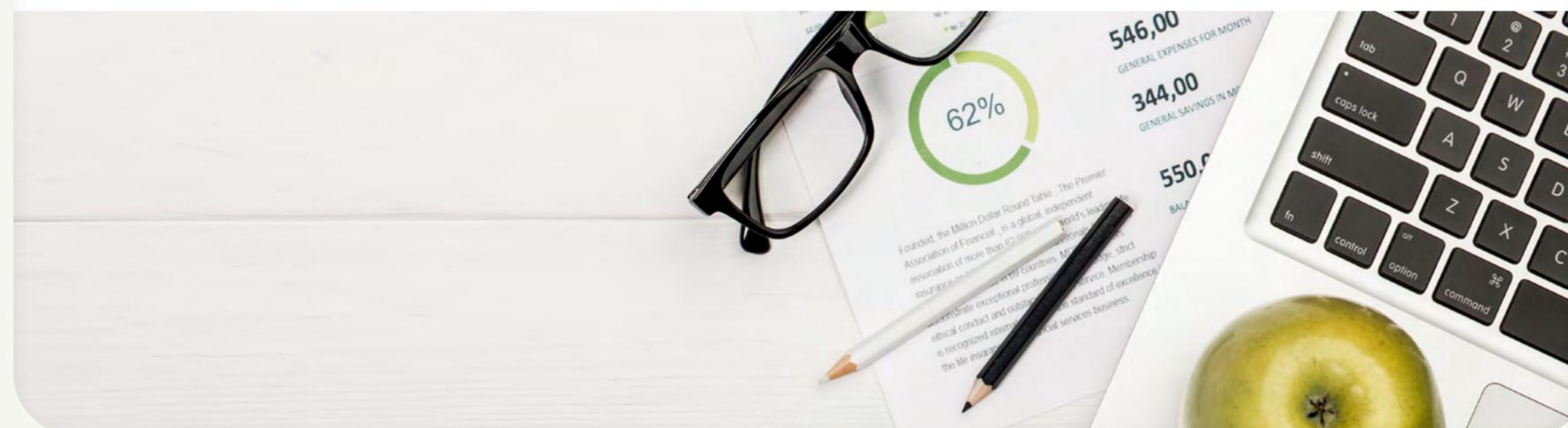
El nuevo grupo de expertos creado por la Comisión se encuentra ya trabajando en una propuesta que alcanza los restantes cuatro objetivos y también una taxonomía social. Esperamos ver la primera propuesta en el transcurso del 2021.

En todo caso, hay que resaltar dos aspectos. Recoge actividades en transición cuya aplicabilidad por motivos económicos o tecnológicos todavía no alcanzan los mínimos necesarios pero proveen una trayectoria progresiva de cumplimiento de los estándares. Y, en segundo lugar, se trata de un documento dinámico que se irá actualizando periódicamente en sincronía con los avances científicos en la materia.

IBERDROLA Y BERNARDO ALONSO, EN LA NUEVA PLATAFORMA DE FINANCIACIÓN SOSTENIBLE DE LA CE

La Comisión Europea creó en 2020 la Plataforma de Financiación Sostenible -'Platform on Sustainable Finance'- un foro formado por 57 miembros –entre los que se encuentra Iberdrola, representada por Roberto Fernández Albendea- y 10 Observadores, incluyendo a Bernardo Alonso Fariñas, profesor de la Universidad de Sevilla y experto en Ingeniería Ambiental y de Procesos.

Esta plataforma está llamada a jugar un papel clave tanto en la cooperación en temas de sostenibilidad entre expertos y sector público y privado, como en la asistencia técnica a la CE en el desarrollo de sus políticas y, en especial, de la Taxonomía en marcha.





■ **La CE está trabajando** en una Ecoetiqueta Comunitaria (EU Eco-label) para productos de inversión y mantiene consultas avanzadas entre los operadores públicos y privados para lanzar un estándar europeo para bonos verdes (*EU Green Bond* Estándar o GBS), al que podría añadirse otro similar para los bonos sociales.

En estos momentos, y tras una consulta pública realizada, el mercado está esperando la decisión de la Comisión Europea sobre el rango legislativo definitivo que tendrá este estándar.

■ **El TEG** (*Technical Expert Group*), ha publicado la *Usability Guide for the EU Green Bond Standard*, dirigida a definir los proyectos alineados con la Taxonomía comunitaria, el contenido exigido a los *framework* de los bonos verdes y los requerimientos del *reporting* relacionado. En la realización de esta guía ha participado activamente la ICMA (*International Capital Market Association*) que, junto a otros 56 miembros del sector público y privado, va a ser miembro de la nueva Plataforma de Finanzas Sostenibles que la CE ha diseñado como ente que sustituirá a la propia TEG.

■ **Las denominadas ESAs** -es decir, las autoridades europeas de supervisión de Bancos, (EBA), Seguros (EIOPA) y Mercados de Valores (ESMA)- han trabajado para emitir a lo largo de 2021 normas de obligado cumplimiento en sus sectores respectivos que exigirán a las empresas de estos mercados considerar en su asesoramiento las preferencias de los clientes en materia de ESG, así como incluir estos factores tanto en el diseño y gestión de los productos como en los modelos de gestión de riesgos.

■ **La European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA)** -Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación- emitió en diciembre de 2020 un informe sobre el impacto de los riesgos climáticos en el sector asegurador y en los fondos de pensiones, como un trabajo inicial para “integrar la evaluación de riesgos ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en el marco regulatorio y de supervisión” de este organismo y agencia oficial de la UE.

El informe analiza el impacto que pueden sufrir las posiciones en bonos corporativos y acciones de aseguradoras y fondos de pensiones; en



especial, las relacionadas con sectores relevantes para la política climática, como la extracción de combustibles fósiles, las industrias intensivas en carbono, la producción de vehículos y el sector energético. La evaluación inicial de EIOPA señala que las pérdidas en inversiones en acciones de sectores de alto contenido de carbono pueden ser altas, en particular en la extracción de combustibles fósiles, aunque podrían quedar compensadas por las inversiones en energía y por la adecuada diversificación de las carteras de las aseguradoras.

■ **IOSCO** (*International Organisation of Securities Commissions*) publicó el año pasado un informe sobre finanzas sostenibles y el papel que deberían jugar los organismos reguladores en este contexto, concluyendo en la creación de una *Task Force* en finanzas sostenibles a nivel de consejos de administración que tendrá entre otros cometidos los de mejorar la información que se distribuye en esta materia, generar *'case studies'* y analizar aspectos como la transparencia o la protección del inversor.



EIOPA señala que las pérdidas en inversiones en acciones de sectores de alto contenido de carbono pueden ser altas, en particular en la extracción de combustibles fósiles

■ **ESMA** (European Security and Market Authority) ha publicado un documento de asesoramiento técnico a la Comisión Europea sobre el contenido, metodología y formato para la divulgación sobre actividades económicas ambientalmente sostenibles que tienen que publicar tanto las entidades financieras como las no financieras. El informe final sobre esta cuestión se difundirá el 28 de febrero de 2021.

■ **ESMA** también ha situado los criterios ESG en la gestión de riesgos como prioritarios dentro de sus pilares de supervisión.

En cuanto a las iniciativas individuales de los países comunitarios, Francia ha desarrollado iniciativas legislativas de inmediata entrada en vigor para prevenir lo que denomina como *"ESG washing"*, definido como un *greenwashing* amplio, al tiempo que ha lanzado una etiqueta SRI como elemento central a incluir en la comunicación y marketing de productos y fondos. En contraste, los reguladores de Reino Unido han emitido, más que leyes o reglamentos, diferentes guías o documentos donde explican sus expectativas de supervisión respecto a las actividades de los operadores.



A nivel global, ICMA ha mantenido conversaciones con los reguladores de Singapur, India e Indonesia para una posible creación de sus propias Taxonomías, instrumento que, asegura esta organización, “China ya tiene bien desarrollado”. ICMA está ofreciendo apoyo activo al ASEAN Capital Markets Forum y a los reguladores respectivos de los países miembros para el desarrollo de sus mercados financieros sostenibles.

Por su parte, el Gobierno español ha aprobado el Plan Nacional de Adaptación al Cambio Climático 2021- 2030, una iniciativa que fija 81 líneas de acción en 18 ámbitos diferentes, desde los recursos hídricos hasta la seguridad alimentaria, entre otros muchos ámbitos.





RIESGOS DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

El sector bancario ha sido objeto en 2020 de un escrutinio especial, dada su exposición a los riesgos climáticos y el impacto que puede tener en sus balances y a su papel fundamental de canalizador de flujos de capital hacia inversiones en proyectos sostenibles:

■ **El Financial Stability Board (FSB)**, mecanismo del G-20 articulado para favorecer la estabilidad financiera, publicó un informe sobre Implicaciones del Cambio Climático en la Estabilidad Financiera que destaca que los riesgos climáticos podrían dar lugar a aumentos de las primas de riesgo de distintos activos, al tiempo que planteaba la necesidad de valorar la adecuación de los instrumentos macroprudenciales para contribuir a la resiliencia del sistema financiero.

■ **En mayo de 2020**, el NGFS (*Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System*) publicó una guía para

incorporar el cambio climático en la actividad de supervisión prudencial de los miembros de la organización. La guía analizaba el estado de la cuestión y ofrecía un catálogo de recomendaciones para intentar una respuesta homogénea en la supervisión de los riesgos medioambientales.

■ **En septiembre del año pasado**, el Banco Central Europeo (BCE) publicó una guía sobre sus expectativas respecto a la integración de los riesgos medioambientales de la banca en su *framework* prudencial, incluyendo, entre otros aspectos, los de la formulación e implementación de las estrategias de negocio o el *reporting*. El BCE pedirá a las entidades informes sobre cualquier divergencia en sus prácticas respecto a esta guía. Para 2022 incluirá los riesgos climáticos en los *stress test* a sus bancos supervisados..

■ **La EBA** (*European Banking Authority*) ha anunciado que entre sus áreas estratégicas principales una específica para crear políticas relacionadas con la integración y gestión de riesgos ESG.

Los reguladores del Reino Unido han sido especialmente activos en relación con el sector financiero y/o bancario, ofreciéndole, sobre todo, más recomendaciones que normas legales de obligado cumplimiento, para integrar los factores ESG en sus *framework* y *reporting*. Así, la FCA (*Financial Conduct Authority*), el organismo regulador de servicios financieros del Reino Unido ha publicado en diciembre de 2020 el documento “*Proposals to enhance climate-related disclosures by listed issuers and clarifications of existing disclosure obligations*”, en el que ofrece sus recomendaciones para compañías cotizadas.

En el ámbito nacional, el Banco de España publicó en octubre de 2020 un informe acerca de sus expectativas supervisoras sobre los riesgos derivados del cambio climático y el deterioro medioambiental, que agrupa directrices no vinculantes y criterios del supervisor para prevenir el impacto del cambio climático en aspectos como el modelo de negocio, el gobierno corporativo y la política de gestión del riesgo.

6

[POLÍTICAS VERDES Y CAMBIO CLIMÁTICO]





PLAN DE ACCIÓN DE FINANZAS SOSTENIBLES E INICIATIVAS DE LA UE

La Comisión Europea, que en diciembre de 2019 había presentado el Pacto Verde Europeo (*Green Deal*), anunció en enero del año pasado el correspondiente Plan de Inversiones, con el que se prevé movilizar un trillón de euros de fondos públicos y privados la próxima década para la transición hacia una economía climáticamente neutra, ecológica, competitiva e inclusiva. De esta cantidad, 503.000 millones de euros saldrán directamente entre 2021 y 2030 del presupuesto la UE, más otros 279.000 millones de apoyos financieros comunitarios distribuidos a través del fondo InvestEU.

El Banco Europeo de Inversiones (BEI) desempeñará un papel central dentro de este Plan de Inversiones del Pacto Verde Europeo, hasta convertir el 50% de su actividad en financiación sostenible, en especial, destinada a la iniciativa privada.

Adicionalmente, el Fondo de Recuperación Europeo movilizará 750.000 millones de euros, de los que España recibirá 140.000 millones.

Dada el ingente número de iniciativas y desarrollos basados en el Plan de Acción de 2018 esperamos una redacción actualizada en 2021, la llamada Estrategia renovada de finanzas sostenibles.

Para 2021, se anuncia la salida al mercado de la financiación sostenible de España, con un primer bono verde soberano a 20 años por valor de entre 5.000 y 10.000 millones de euros, que podría ampliarse posteriormente hasta 20.000 millones. Este rango de volumen representaría alrededor del 10%-15% de las emisiones netas previstas por el Tesoro español en 2021. Italia, Reino Unido, Dinamarca, Ucrania y Eslovenia ya han anunciado emisiones similares, y Países Bajos, Francia y Alemania también volverán a apelar a los mercados para financiar sus políticas contra el cambio climático.

Para 2021 se espera la publicación de la versión final del estándar para los bonos verdes de la UE, que previsiblemente lanzará a partir del segundo trimestre su primera emisión dentro de esta categoría para financiar proyectos medioambientales de la línea NextGen.

BONOS SOBERANOS EN LATINOAMÉRICA

La emisión de bonos verdes y sociales en Latinoamérica avanzó en 2020, con al menos 13 operaciones por un valor conjunto equivalente en euros a 6.500 millones. Se emitieron 6 bonos verdes y 7 bonos sociales. La mayor parte de las operaciones correspondió a emisores SSA, destacando el Estado de Chile -con seis operaciones por un valor conjunto en euros de 3.120 millones-. México, El Salvador, Guatemala y Ecuador también realizaron emisiones soberanas. Se registraron otras emisiones en Paraguay y Panamá.



2020 HA SIDO LA PRUEBA DE FUEGO PARA LA FINANCIACIÓN SOSTENIBLE



Dirección de Financiación y Tesorería del Grupo Iberdrola



Podemos afirmar sin temor a equivocarnos que 2020 ha sido la prueba de fuego para la financiación sostenible: una pandemia global absolutamente imprevisible que supuso el cierre de los mercados de crédito durante unos días que nos hicieron recordar las peores crisis.

Aun así, la emisión de bonos etiquetados como “ESG” ha crecido cerca de un 45%, alcanzando un importe de 358.000 millones de euros. Todo ello no hace sino confirmar que lejos de una moda pasajera la financiación sostenible ha llegado para quedarse.

El activo estrella de este año han sido los bonos sociales, con un incremento en su volumen de emisión de cerca del 40% (fuente: BBVA), mostrándose como el instrumento idóneo para la financiación de la recuperación económica. Cabe destacar también la progresiva penetración de los bonos ligados al cumplimiento de objetivos sostenibles, los llamados KPI-Linked bonds, con cada vez más emisores apostando por este formato.

En el año que dejamos debe señalarse también como hito relevante la reciente publicación por ICMA de su guía para los bonos de transición. Estos instrumentos tienen un gran recorrido, especialmente en determinados sectores cuya inversión carece de una aplicación tan directa hacia la mejora medioambiental como en el caso del sector eléctrico. Para este, los bonos verdes “tradicionales”, basados en el uso de los fondos en inversiones con un impacto positivo para el medioambiente, seguirán siendo el instrumento preferido de los inversores. Aproximadamente un 75% de los bonos con etiqueta ESG son verdes.

La aparición y proliferación de nuevos instrumentos de financiación verdes o sostenibles seguirá marcando tendencia. Desde derivados hasta factoring, pasando por bonos convertibles, papel comercial o, por supuesto, la ya consolidada financiación bancaria pura (verde, a través de préstamos, o sostenible, vía líneas de crédito). Todo ello se suma a un volumen de deuda verde que se espera claramente en

aumento, debido sobre todo al paquete de fondos públicos de 750.000 millones de euros que ha anunciado la UE (Next Generation EU), un 30% de los cuales se obtendrán mediante la emisión de bonos verdes. También es esperable que los distintos países miembros sigan la senda ya iniciada por otros como Francia o Alemania de emitir deuda verde.

En definitiva, nos hallamos ante un sinfín de oportunidades que, sin duda, seguirán reforzando durante 2021 la ya generalizada tendencia de los directores financieros por insertar la sostenibilidad en el ADN de sus departamentos. En Iberdrola hemos sido pioneros en ello desde hace 20 años, cuando nuestra estrategia de inversión se orientó hacia la reducción de emisiones de CO2 y al crecimiento sostenible invirtiendo más de 100.000 millones durante este período. La fortaleza financiera y la diversificación de nuestras fuentes de financiación han sido claves para incrementar los activos en más de 5 veces a lo largo de estos años, sin llegar

a pasar apuros en momentos de crisis de liquidez. El liderazgo en renovables nos ha permitido ser líderes mundiales en emisión de bonos verdes y estamos comprometidos con este instrumento de cara al futuro, así como con otras formas de financiación sostenible que también empleamos.

Mantendremos la máxima transparencia y mejores prácticas ESG y seguiremos liderando la lucha contra el cambio climático. Creemos firmemente que sostenibilidad y fortaleza financiera (“ESG + F”) constituyen inseparablemente dos caras de una misma moneda, siendo un pilar esencial para poder ejecutar con éxito cualquier plan de inversiones ambicioso. En el que nos hallamos inmersos en la actualidad, centrado nuevamente en las energías renovables y los negocios regulados, supone una inversión de 75.000 millones de euros durante los próximos 5 años, y el compromiso de utilización de la financiación sostenible como complemento a la estrategia de inversión. ■

ESPAÑA: INVERSIONES SOSTENIBLES DEL FONDO DE RECUPERACIÓN Y PLAN ESTRATÉGICO MITECO

El Gobierno español completó el cuadro normativo de su Marco de Energía y Clima en 2020, con la presentación del Proyecto de Ley de Cambio Climático y Transición Energética, al que se suman otros pilares como la Estrategia de Transición Justa, la Estrategia de Pobreza Energética, el Plan

Nacional de Adaptación al Cambio Climático, la Estrategia de Descarbonización a Largo Plazo (ELP 2050) y el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (PNIEC 2021-2030). Según los cálculos del Gobierno, este Marco movilizará unas inversiones totales acumuladas en el periodo 2031-2050 de 500.000 millones de euros, de los cuales 300.000 se consideran asociados a la implementación de la ELP 2050. Esta cifra se sumaría a los 250.000 millones de euros que movilizará la implementación del PNIEC entre 2021 y 2030.

En el más corto plazo, la financiación sostenible a partir de los proyectos del Gobierno se incluye en el denominado Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia de la Economía Española presentado el ejercicio pasado.

Este Plan guía la ejecución de cerca de 72.000 millones de euros entre los años 2021 y 2023 y, sobre el papel, cumple la prioridad del Fondo de Recuperación de la UE -con el que se financia mayoritariamente- de que la inversión “verde” represente más del 37% del total del Plan.



FINANCIACIÓN SOSTENIBLE, EL MEJOR CAMINO PARA LA RECUPERACIÓN



Jesús Garrido

Director de Mercado de capitales
ING Wholesale Banking

Como todo en 2020, la financiación sostenible también ha estado marcada por el coronavirus. La crisis del COVID-19 no ha hecho más que subrayar la importancia de los desafíos que tenemos como sociedad, tanto en el plano medioambiental como en el social. Pero la pandemia también nos está dando una oportunidad sin precedentes para hacer nuevas elecciones. La crisis del coronavirus nos ha demostrado que es posible hacer cambios transformacionales de la noche a la mañana.

2020 ha sido un año muy positivo para la financiación sostenible con, una vez más, un crecimiento notable respecto a las cifras financiadas en 2019. Este incremento ha sido debido en gran parte al fuerte empuje de la financiación con fines sociales (sanitarios, educativos...) provocado por la pandemia de COVID-19. En este sentido, los programas europeos con importantes fondos ligados al SURE (*Support to mitigate Unemployment*

Risks in an Emergency), han ayudado también a aumentar los volúmenes de financiación sostenible-social.

En cuanto a la financiación verde, hemos visto un ligero estancamiento sobre todo en la primera parte del año, aunque la actividad ha vuelto a crecer en los meses finales de 2020 y acabamos el año con un claro foco de nuevo

Una oportunidad sin precedentes para hacer nuevas elecciones. La crisis del coronavirus nos ha demostrado que es posible hacer cambios transformacionales de la noche a la mañana.

en esta temática por parte de los emisores. De cara a 2021, este impulso se verá respaldado por los avances llevados a cabo en materia de regulación europea. La taxonomía

de actividades económicas verdes es ya una realidad y solo quedan unos pocos pasos en 2021-2022 para su puesta en funcionamiento. La creación de un mercado y de unos activos sostenibles con el respaldo regulatorio europeo ya está aquí.

Asimismo, en la transición hacia la descarbonización de la economía, hay algunas energías que están acaparando el protagonismo. Es el caso del hidrógeno verde, el crecimiento de los proyectos relacionados con su producción dará que hablar en 2021. Y España está posicionándose para poder ser uno de los pioneros en el desarrollo de esta tecnología.

Además, en 2021 vamos a seguir observando el crecimiento del mercado de la financiación sostenible con algunas tendencias que ya atisbamos el año pasado. Es el caso del despegue de los bonos ligados a KPIs. En

2020 hemos visto un crecimiento notable en operaciones y, sobre todo, en el interés que han despertado tanto en emisores como en inversores, y auguramos un prometedor año 2021 para este producto. Existen una gran cantidad de emisores que son susceptibles de este formato, y además el BCE los incluirá dentro de sus programas de compras desde el 1 de enero de 2021, lo cual crea unas condiciones idóneas para el desarrollo de este tipo de emisiones.

La financiación sostenible con fines sociales también seguirá siendo un vector de crecimiento. En los próximos meses veremos la puesta en marcha de un grupo de trabajo en Europa para la creación de una taxonomía social, del mismo modo que se lanzó hace ahora 3 años el grupo de trabajo para la creación de una taxonomía verde. Esto debería de resultar en un tipo de activo con unas características propias y un claro soporte institucional y regulatorio en unos años. ■



7

[TENDENCIAS EN EL MERCADO DE LA FINANCIACIÓN SOSTENIBLE EN 2021]





■ La financiación sostenible seguirá siendo

un vector destacado en la actividad financiera y en los mercados de capitales e incluso, dadas las actuales perspectivas, aumentará su volumen en 2021, pudiendo acercarse al billón de dólares en todos sus instrumentos y formulas.

■ En particular, la aceleración de los meses

finales de 2020 en el mercado de bonos verdes tendrá continuidad en 2021, con un volumen que algunos cifran en 500.000 millones de dólares, con el impulso de factores como la orientación verde y sostenible en el uso de una tercera parte de los recursos del Fondo de Recuperación de la UE, que podría aportar incluso entre un 15 y un 20% de esa cantidad.

■ El segmento de préstamos sostenibles

podría experimentar un notable salto adelante y servirán para ampliar la base de empresas medianas y pequeñas que apuestan por aumentar su propósito de sostenibilidad y vincularse a las condiciones que contemplan este tipo de préstamos respecto a su desempeño o a determinados KPIs en este campo.

■ El escenario político internacional

y las iniciativas para luchar contra la pandemia orientarán aún más que en 2020 los recursos públicos hacia los activos y proyectos sostenibles, especialmente por parte del nuevo gobierno presidido por Joe Biden que se acaba de estrenar en Estados Unidos, la Unión Europea y algunos países asiáticos liderados por China.

■ Contra lo que ha sido la tendencia

en años anteriores, se intensificarán los incentivos gubernamentales y públicos para estimular la economía y el tejido productivo y también, como novedad, se incorporarán a los criterios de elegibilidad los factores ESG para los programas de ayuda destinados a la recuperación en la casi totalidad de los países.

■ Las compañías y entidades financieras

españolas más avanzadas en el terreno de la financiación sostenible consolidarán aún más su compromiso y, previsiblemente, su acción internacional en este campo, en especial en Latinoamérica y Portugal.

■ Los bonos sociales y sostenibles se han

demostrado también como un poderoso instrumento para la recuperación económica y la asistencia social, que a su vez impulsarán más aún los bonos verdes y otros instrumentos como los Bonos de Transición y los Bonos Ligados a la Sostenibilidad (SLB) apoyados en los nuevos principios de ICMA y la decisión del BCE de incorporarlos a su programa de compra de bonos.

■ La expansión de este tipo de nuevos

instrumentos pueda ampliar la gama de emisores y los volúmenes ofertados. Sin embargo, plantea nuevas cuestiones y desafíos. La adaptación de los participantes a este nuevo modelo extendido traerá nuevas controversias, y potencialmente influencia sobre el valor de estos instrumentos e incluso su *rating* crediticio.



- **Los mayores emisores de CO2 se enfrentarán** a nuevos y crecientes obstáculos, impuestos y requerimientos legales que actuarán como lastre en sus componentes reputacionales y también en su valoración.
- **En consecuencia, la fortaleza y la intensidad** del compromiso y el propósito en la lucha contra la descarbonización y el cambio climático, los criterios ESG, los ODS y la financiación sostenible de sus proyectos y actividades será un factor de resiliencia, cada vez más determinante del valor y la cotización de las compañías, reorientando las estrategias de los inversores.

- **La necesidad de transparencia y de difusión** de información y datos sobre el perfil sostenible de emisores e instituciones seguirá siendo un aspecto clave para el desarrollo futuro y la captura de nuevos inversores en cuyas decisiones de inversión continuarán ganando peso los criterios ESG y, particularmente, su verificación en cuanto a la relación impacto/rentabilidad. Consecuentemente, el papel de las agencias de acreditación y verificación será cada vez más importante.
- **En 2021 se registrará un mayor debate** y controversia en torno a las rentabilidades desde el lado de los inversores, y del menor coste de emisión desde el de los emisores, en la medida en que es de prever que la oferta de “papel sostenible” aumente.

- **Se incrementará la atención, el escrutinio** y el foco en nuevos sectores y actividades a financiar mediante instrumentos sostenibles, especialmente los de la gestión del agua, alimentación, sanidad y salud, tecnología, así como lo relativo a la economía circular, o aspectos sociales y de gobierno corporativo: derechos laborales, igualdad de género y raza, brecha salarial, etc.
- **La regulación en todos los aspectos** de la financiación sostenible seguirá avanzando e incluso intensificándose en todos los niveles y geografías como factor indispensable para impulsar y consolidar esta vía de financiación y atraer nuevos flujos de capital.

Créditos y reconocimientos

Coordinación y Redacción

Julián Romero

Presidente del Observatorio Español de la Financiación Sostenible - OFISO

Juan Carlos Villanueva

Secretario General del Observatorio Español de la Financiación Sostenible - OFISO

Fernando Rodríguez

Asesor del Observatorio Español de la Financiación Sostenible - OFISO

Con la contribución de

Carlos Barrientos

Director de Negocio y Financiación Sostenible BANKIA

Sergi Castellá

Managing Director ALM, Tesorería y Funding CAIXABANK

Manuel Fresno

Director General Financiero y de Control de Gestión ADIF

Tomás Gallego

Director Financiero
GRUPO RED ELÉCTRICA

Jesús Garrido

Director de Mercado de capitales
ING WHOLESALE BANKING

Juan R. Gutiérrez

Director de Finanzas
Sostenibles SABADELL

Antonio Madera

Head of Sovereign & Banking AXESOR RATING

Jesus Martínez

Director de Financiación y Tesorería IBERDROLA

Susana Meseguer

Directora Financiera REPSOL

Pedro del Pozo

Director de Inversiones Financieras
MUTUALIDAD DE LA ABOGACÍA

Rodrigo Robledo

Director General de Política Financiera y Tesorería COMUNIDAD DE MADRID

Eduardo Serra

Presidente COHISPANIA

ARCANO · CAJA RURAL DE NAVARRA
ICO · SPAINAB · XUNTA DE GALICIA

El informe **“La Financiación Sostenible en España 2020”** ha sido realizado con los recursos del Observatorio y con la contribución editorial de sus miembros y colaboradores, acudiendo a las principales fuentes de información disponibles, públicas y de otro tipo, nacionales e internacionales, y a la información facilitada por emisores, entidades bancarias, prestatarios, y los distintos operadores, asesores, consultores, agencias de Rating y Acreditación que operan en el campo de la financiación sostenible.

El Observatorio Español de la Financiación Sostenible (OFISO) se constituye como un foro multisectorial e independiente de encuentro y visibilidad de compañías, entidades financieras, administraciones públicas y otros agentes de la industria financiera, para el debate, la información y el encuentro entre profesionales sobre Financiación Sostenible y sus tendencias.

Puede solicitar más información en la dirección de correo electrónico info@ofiso.es

Nota:

El tipo de cambio euro/dólar utilizado a lo largo del informe es 1,227





WWW.OFISO.ES

MIEMBROS

