Generación de valor vía una gestión sostenible (pág. 12) Principales tendencias en los mercados de capitales (pág. 20)



EDICIÓN ESPECIAL
Hacia una mayor
participación
femenina en el
mercado
de capitales

FINANZAS SOSTENIBLES Y EL MERCADO DE CAPITALES





Sandra Carrillo

Gerente General

Pacific Corporate Sustainability

Oportunidades y desafíos:

Finanzas sostenibles y el mercado de capitales

En el siguiente artículo, la autora analiza la evolución reciente de las finanzas sostenibles en la región, destacando su importancia e impulso de cara a la crisis generada por la pandemia, incluyendo las oportunidades y desafíos que enfrenta el mercado de capitales peruano para el desarrollo de este segmento.

Consideraciones previas

o cabe duda de que el año 2020 ha sido un año sumamente desafiante para todas las esferas de la sociedad, lo cual ha permitido una mayor toma de conciencia sobre el desarrollo sostenible y el rol de las empresas e inversionistas. En uno de los escenarios de mayor volatilidad de la economía mundial, se ha demostrado también que las empresas con mejores prácticas ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) han estado mejor preparadas para abordar la crisis. Ello ha sido una razón sólida para el impulso del mercado de las finanzas sostenibles.

Frente a la preocupación que existía al inicio de la pandemia sobre la potencial contracción de los esfuerzos de finanzas sostenibles, este sector se ha dinamizado y expandido a un ritmo sin precedentes. Dentro del segmento de finanzas sostenibles, durante el año 2020 se ha abierto un abanico de alternativas de instrumentos de largo plazo, como los bonos verdes, sociales o sostenibles (los últimos financian una combinación de proyectos verdes y sociales), así como los instrumentos de corto plazo, como los papeles comerciales y los préstamos que reciben las mismas etiquetas dependiendo de su impacto.

Entre las condiciones más relevantes de estos instrumentos se encuentra el uso de fondos, el cual se debe dirigir a financiar los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la Agenda 2030 y de la Agenda de París, y además se alinean a estándares internacionales, como los de la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA por sus siglas en inglés), que incluyen requisitos de transparencia con respecto al uso de los recursos captados. Los lineamientos de ICMA han evolucionado en los últimos años, incorporando consultas periódicas de inversionistas y especialistas en finanzas sostenibles.

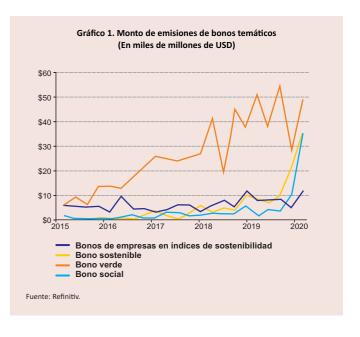
Si bien son voluntarios, los principios de ICMA han sido efectivos para establecer un estándar mínimo, que es útil para informar sobre el impacto de las operaciones y proyectos en el marco del prospecto de emisión. ICMA proporciona lineamientos básicos sobre el propósito de los

bonos temáticos; por ejemplo, durante el año 2020, subrayando la relevancia de los bonos sociales para abordar la pandemia de coronavirus, estos principios sirvieron de orientación para proyectos relacionados elegibles, como investigación e inversión en atención médica, en particular desarrollo de vacunas o inversión en equipos.

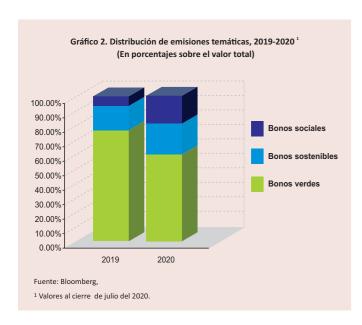
Frente al rol de ICMA, existen otros actores relevantes en el mercado como el Climate Bonds Initiative (CBI), el cual tiene como objetivo establecer el estándar de oro para los bonos y préstamos climáticos (verdes o sostenibles), mediante un esquema de certificación para cada industria elegible. Lo mismo ocurre con los Estándares para Bonos, desarrollados por la Iniciativa SDG Impact del Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), que se encuentran en una última etapa de consulta para convertirse en un sello de garantía para aquellas emisiones que generen una contribución a los ODS

Desarrollo de las finanzas sostenibles

Durante el año 2020 ha sido importante la aplicación de instrumentos de finanzas sostenibles para hacer frente a los efectos del Covid-19, lo cual se demuestra con el incremento en el volumen de emisiones de bonos sociales y sostenibles, así como con el crecimiento sostenido de las emisiones de bonos verdes, conforme se aprecia en el gráfico 1.



Internacionalmente se ha discutido sobre el auge en el volumen de bonos sociales v sostenibles. como una respuesta financiera a la pandemia. Surgieron los llamados "Bonos Covid-19" en el primer trimestre de 2020, a fin de financiar proyectos que mitiguen sus impactos, desde equipar centros de salud hasta facilitar la liquidez de pequeñas y medianas empresas. Solo si contamos los "Bonos Covid-19" sociales v sostenibles según estándares de ICMA, entre enero y mayo de 2020 se emitió más de USD 19,000 millones a nivel alobal. Tal es así que la emisión de bonos sostenibles ya es un 30% mayor a la de 2019. Asimismo, solo en la primera mitad de 2020, la emisión de bonos sociales fue casi el triple de la registrada en todo 2019 (véase el gráfico 2).



América Latina también ha mostrado tendencias interesantes en materia de finanzas sostenibles en el año 2020. Pacific Corporate Sustainability (PCS), empresa del Grupo Pacific Credit Rating (PCR), verificador autorizado por el CBI para bonos verdes y sostenibles, ha tenido el privilegio de desempeñar un rol relevante en la oferta y demanda de los instrumentos de finanzas sostenibles. Con respecto a la demanda, PCS ha sido testigo de la relevancia que ha adquirido la inversión responsable en la región, lo cual ha sido permitido por el mayor compromiso de los inversionistas que han incorporado factores ASG, en gran parte fruto del trabajo de los Principios de Inversión Responsable (UN PRI por sus siglas en inglés).

PCS ha identificado un alto interés de emisores corporativos, instituciones financieras, banca para el desarrollo, emisores soberanos y municipalidades locales de diversos países en América Latina, que desarrollan operaciones en materia de energía renovable, infraestructura hídrica, conservación, transporte eléctrico, construcción sostenible, eficiencia energética, inclusión financiera, desarrollo productivo y reactivación económica, turismo sostenible, entre otros, que son potenciales oferentes de instrumentos de finanzas sostenibles.

Desde marzo que recibió la autorización de CBI, PCS ha jugado un rol activo en la promoción de las finanzas sostenibles en América Latina como estrategia de recuperación sostenible, así como ha acompañado como verificador de emisiones pioneras en la región como la verificación de los primeros bonos verdes certificados por CBI en Panamá v República Dominicana, emitidos por empresas del sector de energía renovable; la verificación del primer bono sostenible certificado por el CBI en el Perú, orientado a un programa de restauración y conservación de la Amazonía; y el primer bono del mundo baio los estándares de SDG Impact del PNUD emitido y colocado exitosamente por una empresa del sector inmobiliario en México.

Las entidades financieras y la banca para el desarrollo en América Latina han tenido un rol destacable en la emisión de bonos sociales para abordar el contexto de Covid-19. Existen casos interesantes de bonos sociales emitidos en Colombia y Brasil que han estado orientados a abordar la crisis derivada por la pandemia por medio de soluciones crediticias para apoyar a las pequeñas empresas, acceso a vivienda social para clientes afectados, equidad de género en el acceso a productos financieros, financiamiento para empresas del sector salud que puedan rápidamente abastecerse de infraestructura e implementos para dar respuesta a la crisis del Covid-19, entre otros.

Oportunidades y desafíos en el mercado local

Frente a lo que ocurre en la región, y especialmente en el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), el Perú puede situarse en un mediano grado de madurez frente a los instrumentos de finanzas sostenibles, considerando el volumen de emisiones temáticas, el compromiso de inversionistas institucionales y la consolidación de actores relevantes. A la fecha se han emitido y colocado públicamente dos bonos verdes, dos bonos sociales y un bono sostenible. Durante el año 2020 no se ha concretado ninguna emisión pública en el Perú, en buena parte debido al contexto de inestabilidad política que ha afectado tanto como la pandemia. No obstante, existen emisores que han estado trabajando sus prospectos y procesos de verificación, los cuales deberían salir al mercado en el primer semestre de 2021.

Uno de los avances prometedores en el Perú es el rol de la inversión responsable. Las emisiones han tenido una buena respuesta del mercado de valores demostrada por la sobredemanda de todos los instrumentos; por ejemplo, el primer bono verde tuvo una demanda de casi cuatro veces su oferta (3.6x), y el bono sostenible de casi dos veces (1.9x). Los tipos de inversionistas que han participado de la colocación de los bonos temáticos en Perú han incluido a administradoras de fondos privados de pensiones (AFP), compañías de seguros, fondos mutuos, entidades del sector público, sociedades agentes de bolsa, entidades financieras y bancos multilaterales.

De cara al año 2021 existe una importante oportunidad en relación con el proyecto de norma de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), la cual incorpora mejoras en el régimen de inversiones de estos fondos que son administrados por las AFP, a fin de maximizar la rentabilidad de los fondos de pensiones en beneficio de los afiliados al Sistema Privado de Pensiones (SPP). La normativa de la SBS plantea integrar los factores medioambientales, sociales y de gobierno corporativo en la gestión de inversiones y de riesgos. Así, se solicitará a las AFP que definan en la política de inversiones y de gestión de riesgos de cada tipo de fondo, políticas sobre factores medioambientales, sociales y de gobierno corporativo, algo que ya existe en México y que está en desarrollo en el resto de los países que conforman el MILA.

El gran desafío para los emisores y estructuradores en el Perú es educar al mercado con todo el abanico de alternativas de instrumentos que existen a nivel internacional y que puedan conjugar rentabilidad con impacto positivo en la agenda nacional de sostenibilidad. Las plataformas que actualmente existen para ello juegan un rol muy importante en la promoción de buenas prácticas; por ejemplo, la Bolsa de Valores de Lima se ha adherido a la Plataforma de Bolsas Sostenibles de la ONU, haciendo posible la ampliación de los espacios para compartir casos exitosos en la emisión de bonos temáticos.

Entre los sectores que pueden cobrar relevancia en 2021 se encuentran las entidades financieras y el gobierno peruano, incluyendo gobiernos locales. Para las entidades financieras, destaca la oportunidad de evaluar el impacto de los créditos que actualmente existen que puedan calificar con los parámetros ambientales y sociales y que pudieran empaquetarse como emisiones de bonos temáticos, lo cual permitiría apalancar fondos para impulsar la reactivación de diversos sectores de la economía.

Por su parte, a nivel del gobierno, se mantiene pendiente la posibilidad de emitir el primer bono soberano verde, el cual permita engranar los avances de la agenda de cambio climático avanzada por el Ministerio del Ambiente en cumplimiento de las Contribuciones Nacionalmente Determinadas (NDC por sus siglas en inglés), siguiendo la tendencia de países como Chile y México que han consolidado sus estrategias hacia el año 2030 a través de la emisión de bonos temáticos con exitosas colocaciones en el mercado de valores global.

Finalmente, desde PCS reafirmamos nuestro compromiso por compartir estándares, casos y herramientas que puedan contribuir con el crecimiento del mercado de finanzas sostenibles en América Latina y especialmente en el Perú. Confiamos en que 2021 será un año muy positivo para el país en cuanto a emisiones temáticas con un alto valor para la recuperación sostenible de la economía.