

Dirección de Análisis Económico y Social

Departamento de Información y Análisis Estadístico

¿Qué son los Bonos Verdes?

Resumen

Los Bonos Verdes, los cuales son títulos de deuda que se utilizan específicamente para respaldar proyectos ambientales o relacionados con el cambio climático, han mostrado durante los últimos siete años un crecimiento explosivo en los mercados bursátiles, lo que los hace cada vez más visibles a los inversionistas y genera un creciente interés en la demanda de información accesible sobre este instrumento financiero.

El mercado de Bonos Verdes creció de aproximadamente USD4,000 millones en 2010 a más de USD37,000 millones en 2014. El último récord se dio el año pasado, al cerrar con un crecimiento de 78% respecto a 2016. Se alcanzó una cifra de USD155,400 millones en emisiones durante todo el 2017, superando las expectativas que se proyectaban inicialmente de USD130,000 millones de acuerdo con información del Climate Bonds Initiative (CBI).

Recientemente, en el mes de mayo de 2018, el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) anunció la colocación del primer Bono Verde, a través del banco JP Morgan, por un monto de USD52.2 millones, para financiar diversos proyectos con alto impacto ambiental y social en la región. El financiamiento, que será a un plazo de diez años y un cupón de 6.75%, se enmarca en el Programa de Emisiones de Bonos Verdes del CAF, por un monto total de USD600 millones, que financiará diversos proyectos en Ecuador, Perú y nuestro país.

En consecuencia, dado a que los Bonos Verdes son instrumentos financieros relativamente nuevos y cuyo mercado crece favorablemente, se elaboró un documento que resume una serie de información extraída de publicaciones¹ de los principales organismos internacionales que han intentado dar a conocer el instrumento y de aquellos organismos que publican reportes destacados de este mercado de capitales, esto se realizó con el propósito de facilitar información en relación al tema, comprender la naturaleza de este instrumento financiero y especificar las distinciones en comparación a otros productos, en especial los Bonos de Carbono.

Este documento, a manera de resumen, aborda distintos aspectos en torno a qué son y cómo operan los Bonos Verdes, se desarrolla a través de siete puntos, a saber: 1) El concepto básico de un bono, 2) En qué consisten los Bonos Verdes y su diferenciación de los bonos comunes, 3) Los principios en los que se fundamentan los Bonos Verdes, 4) Algunos ejemplos de emisiones de Bonos Verdes, 5) Crecimiento y composición del mercado de los Bonos Verdes, 6) Las consideraciones de financiamiento en el mercado externo: con préstamos de organismos multilaterales/bilaterales o la emisión de bonos comunes o Bonos Verdes y 7) La diferenciación en el concepto de un Bono Verde y un Bono de Carbono.

1. ¿Qué es un bono y en qué se diferencia de otras opciones de financiamiento?

Los bonos son una forma de título de deuda. Los títulos de deuda constituyen un contrato legal por dinero adeudado que se puede vender y comprar entre distintas partes. Las entidades que buscan financiamiento tienen dos opciones básicas en el mercado de valores para recaudar fondos: las acciones y los bonos. Los bonos representan una forma de deuda, mientras que las acciones representan una forma de propiedad o capitalización del patrimonio de una empresa.

¹ La información contenida en este documento fue extraída de las siguientes publicaciones: 1. "¿Qué son los Bonos Verdes?", Grupo Banco Mundial y Enabling Infrastructure Investment (2015) 2. "Green Bonds Highlights 2017", Climate Bonds Initiative (Enero 2018) 3. "Green Bond Pricing in The Primary Market (July –september 2017)", Climate Bonds Initiative (Febrero 2018) 4. "Green bonds, Mobilising the debt capital markets for a low – carbon transition", OECD Better Policies for Better lives & Bloomberg Philanthropies (Diciembre 2015) 5. "Informe trimestral – Situación, Evolución y Riesgo de Financiamiento Público de la República de Panamá", Ministerio de Economía y Finanzas - Dirección de Financiamiento Público (Septiembre 2017) 6. "El Mercado de los Bonos de Carbono", Perspectivas del derecho ambiental, Vázquez A. (2011) 7. "Canal incursiona en negocios verdes", El Capital Financiero (Septiembre 2012) 8. "La ACP emite bonos de carbono", El Capital Financiero (Septiembre 2014).

Los inversionistas en bonos se convierten en acreedores de la entidad emisora². Cobran una tasa de interés fija (cupón) y recuperan la inversión inicial (capital) en la fecha de vencimiento. Dado que los bonos suelen pagar un interés fijo durante el período de vencimiento, generalmente se los denomina “valores de renta fija”³. Una vez comprados al emisor (mediante instituciones financieras que actúan como agentes o casas de valores), los bonos se pueden seguir negociando en el mercado de valores.

Por otra parte, los inversionistas en acciones adquieren una parte de la empresa emisora. Por ende, los rendimientos de la inversión que realizan fluctúan de acuerdo con los dividendos pagados por la empresa emisora y el valor de dicha empresa.

Los inversionistas pueden elegir invertir en el mercado de bonos en lugar de optar por otras alternativas por diversas razones:

- Los bonos a tasa fija ofrecen beneficios constantes durante un período determinado, en cuotas fijas periódicas.
- En general, constituyen una inversión más predecible y menos riesgosa que otras opciones de inversión.
- Esta mayor previsibilidad de los flujos de fondos hace que los bonos permitan compensar de manera satisfactoria los elementos más riesgosos y volátiles de una cartera de inversiones.

2. ¿Qué es un Bono Verde y en qué se diferencia de un bono común?

Los Bonos Verdes son títulos de deuda que se emiten para generar capital, particularmente para respaldar proyectos ambientales o relacionados con el cambio climático. Además de evaluar las características financieras estándares (como vencimiento, cupón, precio y calidad crediticia del emisor), los inversionistas también evalúan el objetivo ambiental específico de los proyectos que se pretende respaldar con los bonos, diferenciándose así de los bonos comunes.

En general, se acepta que el precio de los Bonos Verdes es muy similar al de los bonos comunes, es decir, que los inversionistas no están dispuestos a dejar de percibir beneficios ni pagar dinero extra por el aspecto ecológico de los bonos y los informes relacionados. No obstante, los observadores de este incipiente mercado ponen de manifiesto que cada vez son más los inversionistas tradicionales que optan por los Bonos Verdes, lo que genera un aumento de la demanda. Anecdóticamente, los inversionistas en Bonos Verdes han podido realizar ventas a precios más altos que las de los bonos convencionales debido a que los Bonos Verdes son poco comunes.

Los fondos obtenidos con los primeros Bonos Verdes bien podrían haberse recaudado con bonos comunes. No obstante, los Bonos Verdes permiten a los emisores llegar a nuevos inversionistas; por ende, los emisores son menos dependientes de mercados específicos. Los Bonos Verdes también ayudan a generar conciencia sobre los programas ambientales de los emisores.

En palabras del profesor de Finanzas y Banca Sostenible de la Universidad de Waterloo en Ontario, Canadá, Olaf Weber: “Los Bonos Verdes no sólo ofrecen rendimientos financieros similares a los bonos comunes, sino que también permiten un retorno verde de bonificación de sus inversiones. Estos incentivos morales adicionales podrían estar comenzando a crear una conciencia social y ambiental en el sector financiero en la lucha contra el cambio climático”.

3. Los principios de los Bonos Verdes (PBV)

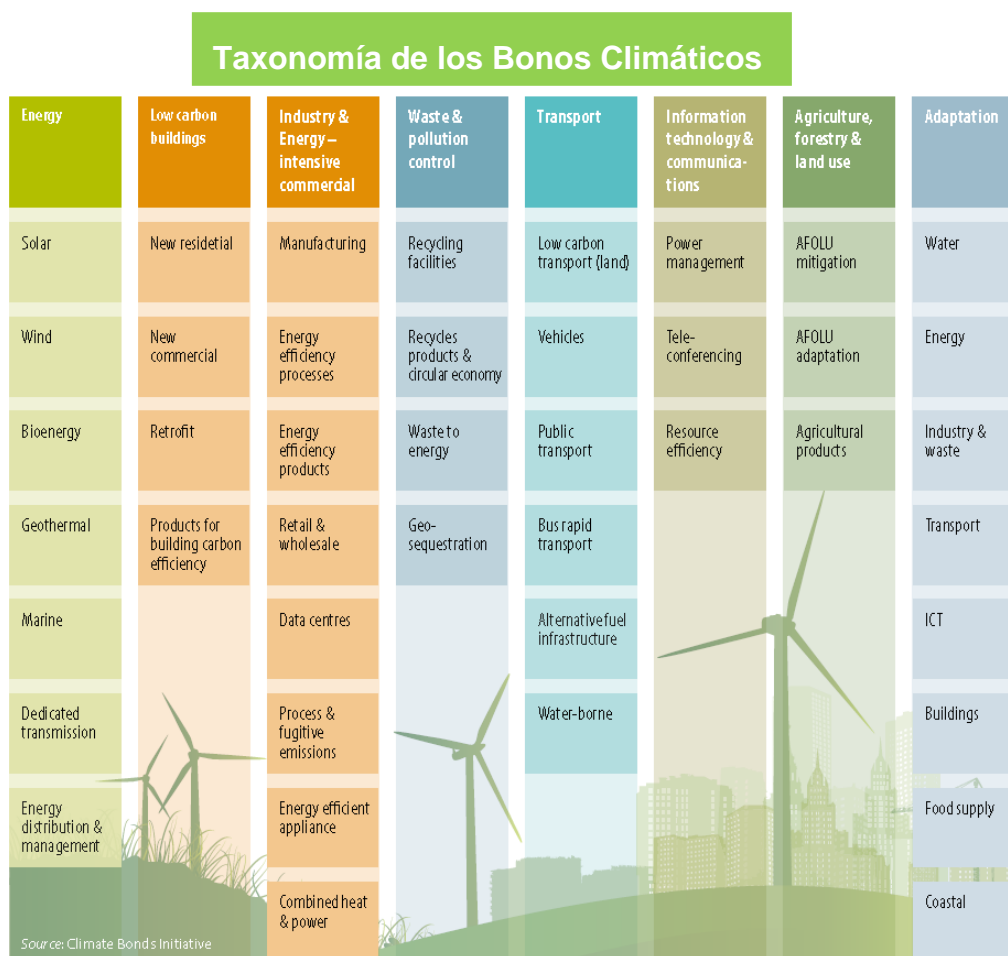
El mercado de Bonos Verdes ha crecido de manera orgánica. No hay una entidad reguladora oficial que acredite a un bono como verde. En un principio, la participación se limitó a los bancos de desarrollo y entidades gubernamentales, entidades que poseen una cierta credibilidad y respeto en cuanto la utilización de fondos. En enero de 2014 se publicaron los Green Bond Principles (GBP, por sus siglas en inglés), un

² Los bonos pueden ser emitidos por empresas privadas, entidades públicas y bancos multilaterales de desarrollo.

³ También existen los bonos de tasa de interés flotante, que son aquellos en los que el cupón de interés es pactado en función de uno o más tipos de tasas de interés de referencia, por ejemplo Libor, la tasa de referencia para el mercado hipotecario o la determinada por bonos del gobierno local o del extranjero

conjunto de principios delineados por el Banco Mundial para gestionar Bonos Verdes. Parte de este proceso consiste en obtener una segunda opinión sobre la validez de los criterios de inclusión y el sistema de reporte a los inversionistas que la empresa emisora ha desarrollado. Sobra mencionar que los inversionistas le dan una importancia crucial a la credibilidad de la empresa emisora.

Muchos inversores institucionales han estado desarrollando estrategias que abordan de forma explícita los riesgos y las oportunidades que ofrece el cambio climático en diferentes clases de activos y están optando por los Bonos Verdes. Varias actividades e iniciativas actualmente en desarrollo ofrecen más claridad a los inversores a medida que los emisores no solo incluyen instituciones de desarrollo y emisores de propiedad gubernamental sino también entidades corporativas. Entre estas iniciativas, los emisores definen categorías para los proyectos ambientales que tienen previsto respaldar con Bonos Verdes y proporcionan información a los inversionistas dependiendo del modelo de negocios y del contexto. El mercado se basa en la información difundida por los emisores, segundas opiniones y comentarios de académicos, asesores de inversión, auditores, expertos técnicos, medios de comunicación y organizaciones no gubernamentales (ONG) como CICERO, la Expert Network on Second Opinions, la Climate Bonds Initiative (Iniciativa de Bonos Climáticos), Det Norske Veritas de Noruega (DNV), Oekom, Sustainalytics y Vigeo, entre otras. Además, varios índices de Bonos Verdes (por ejemplo, Barclays/Morgan Stanley Capital International [MSCI], Standard & Poor's y Solactive) son puntos de referencia útiles para las carteras de Bonos Verdes y respaldan la transparencia en las definiciones y los procesos.



Fuente: Climate Bonds Initiative (CBI).

Como el mercado creció rápidamente, quienes actúan en él han procurado aportar mayor claridad a las definiciones y a los procesos asociados a los Bonos Verdes. Gracias a las experiencias de los bancos multilaterales de desarrollo, a principios de 2014, un grupo de bancos comenzó a elaborar los Principios de los Bonos Verdes (PBV), un grupo de pautas voluntarias que sirven de marco para la emisión de los Bonos Verdes. Los PBV reconocen varias categorías amplias de posibles proyectos admisibles entre las que se incluyen las siguientes:

- Energía renovable
- Eficiencia energética (incluidos los edificios eficientes)
- Gestión sostenible de residuos
- Uso sostenible de la tierra (incluidas la silvicultura y la agricultura sostenibles)
- Conservación de la biodiversidad
- Transporte limpio
- Ordenación sostenible de las aguas (incluida el agua limpia o potable)
- Adaptación al cambio climático

4. ¿Cuáles son algunos ejemplos de Bonos Verdes por tipo de emisor?

Diversos emisores han tomado los primeros ejemplos de los Bancos Multilaterales de Desarrollo y los Principios de los Bonos Verdes (PBV) y han desarrollado procesos útiles para sus modelos y prácticas de negocios. Algunos ejemplos de Bonos Verdes por tipo de emisor entre 2013 – 2015 fueron:

1. Ciudades, Estados y Entidades Estatales (Sub-nacionales)

Emisores	Plazo y monto	Para financiar o respaldar
Columbia Británica (Canadá)	Bono Verde de 32 años por CAN\$321 millones emitido en julio 2014	Eficiencia energética en los hospitales nuevos
Ciudad de Gotemburgo (Suecia)	Bono Verde a 6 años por SEK500 millones	Proyectos ambientales en el ámbito del transporte público, la ordenación de las aguas, la energía y la gestión de residuos
Ciudad de Johannesburgo (Sudáfrica)	Bono Verde a 10 años por R1,460 millones en junio de 2014	Proyecto de Biogás a Energía, Iniciativa de Géiseres Solares, infraestructuras con bajos niveles de emisión de carbono y preservación de los recursos naturales
Estado de Massachusetts (EE.UU)	Bono Verde a 20 años por USD100 millones en junio de 2013	Proyecto de agua potable, eficiencia energética y recuperación de tierras

2. Organismos Bilaterales de Comercio y Fomento

Emisores	Plazo y monto	Para financiar o respaldar
Export Development Canada (Canadá)	Bono Verde a 3 años por USD300 millones en enero de 2014	Préstamos directos a sectores dedicados a la preservación, la protección o recuperación del aire, el agua o el suelo o a la mitigación del cambio climático
El Banco de Desarrollo KfW (Alemania)	Bono Verde a 5 años por €1,500 millones	Generación de energía renovable, especialmente, eólica y fotovoltaica

3. Servicios Públicos

Emisores	Plazo y monto	Para financiar o respaldar
La Autoridad de Agua y Alcantarillado de Washington, DC (EE:UU)	Bonos Verdes por USS350 millones en julio de 2014 con un vencimiento final a 100 años	Proyecto de Ríos Limpios
GDF Suez (Francia)	Bono Verde más grande de todos los tiempos (en el periodo referido de 2013 – 2015), un bono de €2500 millones (aproximadamente USD3400 millones) en mayo de 2014	Proyectos de energía renovable

4. Corporaciones

Emisores	Plazo y monto	Para financiar o respaldar
Regency Centers Corporation	Bonos Verdes de USD250 millones en mayo de 2014	Construcción de centros comerciales que cumplan con los estándares del Consejo de la Construcción Ecológica de Estados Unidos
Toyota Financial Services	Bono Verde por USD1,750 millones en marzo de 2014	Arrendamientos y préstamos de consumo para sus vehículos eléctricos, híbridos y de bajas emisiones

5. Bancos

Emisores	Plazo y monto	Para financiar o respaldar
Bank of America	2 Bonos Verdes — USD500 millones en noviembre de 2013 y USD600 millones en mayo de 2015	Proyectos de energía renovable como la energía eólica, solar y geotérmica y proyectos de eficiencia energética
ABN AMRO	Bono Verde a 5 años por €500 millones en junio de 2015	Respaldar hipotecas en hogares con bajo consumo energético, préstamos para paneles solares de uso doméstico y propiedades comerciales sostenibles
YES BANK	Bonos Verdes para infraestructura a 10 años por INR10 000 millones en febrero de 2015	Cartera de energía renovable

Por otra parte, el Banco Mundial aprovecha su experiencia y su posición como líder del mercado en este ámbito para atraer al mercado una mayor diversidad de emisores e inversionistas y trabajan con los países para ayudarlos a establecer estructuras de mercado para respaldar las emisiones de Bonos Verdes. Recientemente, participó en el establecimiento de marcos de financiamiento que dieron lugar a la primera emisión de un Bono Verde islámico (en Malasia) y la primera emisión de un Bono Verde por una economía emergente (Fiji).

Corporación Financiera Internacional (IFC), entidad que forma parte del Grupo Banco Mundial, y Amundi, un gestor de activos europeo líder, están encontrando maneras de alentar a más instituciones financieras locales a emitir Bonos Verdes. Han creado el mayor fondo de Bonos Verdes dedicados a los mercados emergentes: una iniciativa de USD 2,000 millones que tiene como propósito intensificar los mercados de capitales locales y ampliar el financiamiento para las inversiones en el clima.

El Fondo de Bonos Verdes Básico⁴ comprará Bonos Verdes emitidos en los mercados emergentes. Inicialmente, el fondo se centrará en países y bancos que tengan un gran potencial para emitir Bonos Verdes, antes de extenderse a otros mercados. IFC también proporcionará protección contra primera pérdida, ayudando de esa manera a disminuir los riesgos y movilizar financiamiento del sector privado. Esto contribuirá a garantizar que el fondo pueda funcionar en mercados difíciles, incluidos los países más pobres y las zonas afectadas por conflictos.

Entre la gama de Proyectos Verdes⁵ alrededor del mundo, financiados total o parcialmente por los Bonos Verdes del Banco Mundial están (nombre y monto de financiamiento):

1. Metro Línea Uno de Quito, Ecuador (USD205 millones).
2. Eficiencia Energética, Túnez (USD55 millones).
3. Mejoramiento de la manta de servicios públicos, Ecuador (USD100 millones).
4. Energía renovable en el sector privado y eficiencia energética, Turquía (USD1,000 millones).
5. Innovación en la agricultura nacional, Perú (USD40 millones de los cuales USD13 millones son elegibles en bonos verdes).
6. Tránsito ferroviario urbano de Río de Janeiro más ecológico, Brasil (USD600 millones).
7. Puertos de pescas en Fujian, China (USD60 millones).
8. Escala solar fotovoltaica en las azoteas de Pekín (1,000 escuelas), China (USD120 millones).

⁴ <https://ifcextapps.ifc.org/IFCExt/pressroom/IFCPressRoom.nsf/0/2CC3EDA1AE8B9B558525810900546887>

⁵ <http://treasury.worldbank.org/cmd/htm/MoreGreenProjects.html>

9. Recuperación de emergencia y gestión de desastres, República Dominicana (USD80 millones + USD20 millones adicionales).
10. Segunda electrificación rural, Perú (USD50 millones).

Estos proyectos promueven la transición hacia un crecimiento con baja emisión de carbono y resiliente al clima en el país receptor, según lo determine el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento del Banco Mundial.

Otro ejemplo de emisión de Bono Verde que cabe resaltar, fue el de Grupo Aeroportuario de la Ciudad de México por USD4,000 millones para financiar la construcción del proyecto del Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México (NAICM). Con tan solo esta emisión, México se mantuvo en el top 10 de emisores globales de bonos verdes en términos de monto recaudado. La oferta hecha en 2017 se colocó en dos tramos, uno por USD1,000 millones a 10 años con una tasa de 3.875% y el segundo por USD3,000 millones a 30 años y a una tasa de 5.50%.

Estadística resumen de cestas usadas para comparación

Emisores	Número de bonos	Cupón promedio (par ponderado)	Maduración ⁶
Asian Development Bank 1.875% 10/08/2022	1	1.875%	5
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2% 29/09/2022	1	2.00%	5
AAA Quasi Government 3-5 Years	8	1.77%	3.88
Asian Development Bank 2.375% 10/08/2027	1	2.375%	10
A+ to A- Quasi Government 10 Years	2	2.78%	10
Toronto Dominion Bank 1.85% 11/09/2020	1	1.85%	3
AA- Banks 3-10 Years	5	2.30%	4.8
Industrial & Commercial Bank of China Ltd/ Lux. 2.875% 12/10/2022	1	2.875%	5
A Banks 3-10 Years	12	2.46%	4.83
Mexico City Airport Trust 3.875% 30/04/2028	1	3.875%	11
BBB+ Non-Financial Corporates 10-15 Years	4	4.59%	14.25
Mexico City Airport Trust 5.5% 31/07/2047	1	5.50%	30
BBB+ Non-Financial Corporates 30 Years	7	4.08%	30
EIB 1.5% 15/11/2047	1	1.50%	30
SNCF Reseau 2.25% 20/12/2047	1	2.25%	30
AAA-AA Quasi Government 14+ Years	3	1.33%	26.33
Municipality Finance 0.75% 07/09/27	1	0.75%	10
NRW Bank 0.5% 13/09/2027	1	0.50%	10
AA Quasi Government 4+ Years	3	0.76%	13
Deutsche Kreditbank 0.75% 26/09/2024	1	0.75%	7
A+ to A- Banks 3-10 Years	3	0.86%	6.67
Engie 0.375% 28/02/2023	1	0.375%	6
SSE Plc. 0.875% 06/09/2025	1	0.875%	8
A+ to A- Non-Financial Corporate 3-10 Years	9	0.56%	6.67
Engie 1.375% 28/02/2029	1	1.375%	12
A+ to A- Non-Financial Corporate 10-12 Years	3	1.38%	12
Hypo Vorarlberg Bank AG 0.625% 19/09/2022	1	0.625%	5
BBB+ to BBB- Banks 3-7 Years	7	0.78%	5.29
Lietuvos Energija UAB 2% 14/07/2027	1	2.00%	10
Iberdrola Finanzas 1.25% 13/09/2027	1	1.25%	10
BBB+ to BBB- Utilities 7-12 Years	4	1.41%	10.25
ICADE 1.5% 13/09/2027	1.5	1.50%	10
BBB+ to BBB- Real Estate 7-12 Years	6	1.60%	9.33

Fuente: Green Bond Pricing in The Primary Market (July –september 2017) - Climate Bonds Initiative (CBI).

5. Crecimiento y composición del Mercado de Bonos Verdes

El Banco Europeo de Inversiones (BEI) emitió el primer bono orientado a cuestiones climáticas en la forma de un producto estructurado en 2007. En 2008, el Banco Mundial emitió el primer bono denominado “Verde” para inversionistas tradicionales con un cupón fijo. Esta tendencia continuó en 2014, cuando el volumen

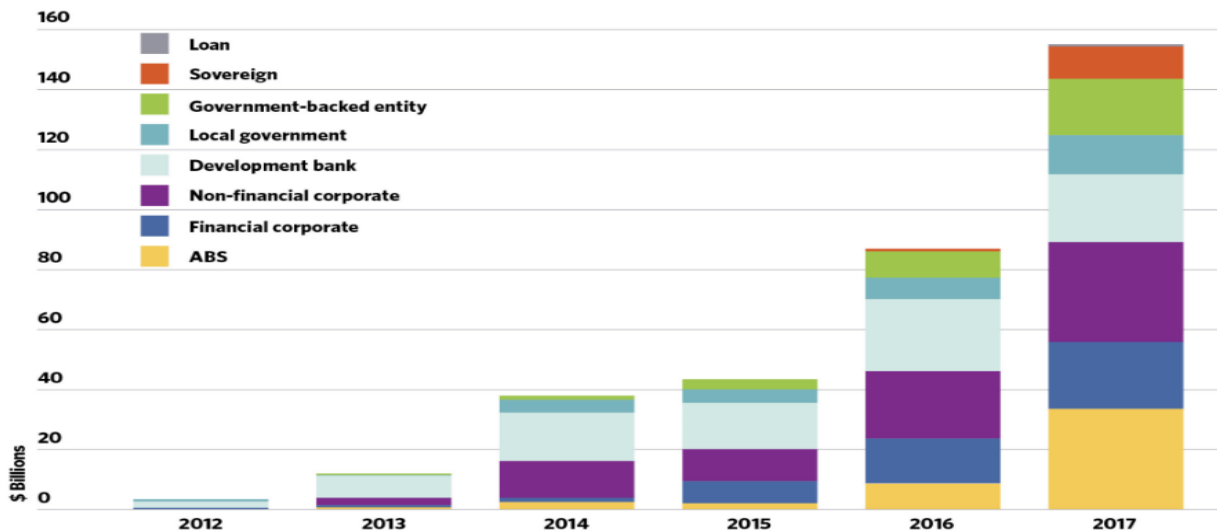
⁶ Se refiere a la fecha en la cual el capital o principal será pagado.

del mercado de Bonos Verdes aumentó a más de USD37,000 millones, más de la mitad de los cuales fueron emitidos por corporaciones como Toyota y entidades públicas como el Estado de Massachusetts.

Para el año 2017, el mercado mundial de Bonos Verdes marcó un nuevo récord anual, al cerrar con un crecimiento de 78% respecto a lo logrado en el 2016. Las expectativas fueron superadas al alcanzar la cifra de 155,400 millones de dólares en emisiones durante todo el 2017, por encima de los USD130,000 millones que Climate Bonds Initiative (CBI) proyectaba inicialmente. El crecimiento de este año fue impulsado por la llegada de nuevos emisores, así como por oferta de bonos soberanos.

Evolución del volumen de emisiones de Bonos Verdes por tipo de emisor: Años 2012 - 2017

The labelled green bond market is growing rapidly



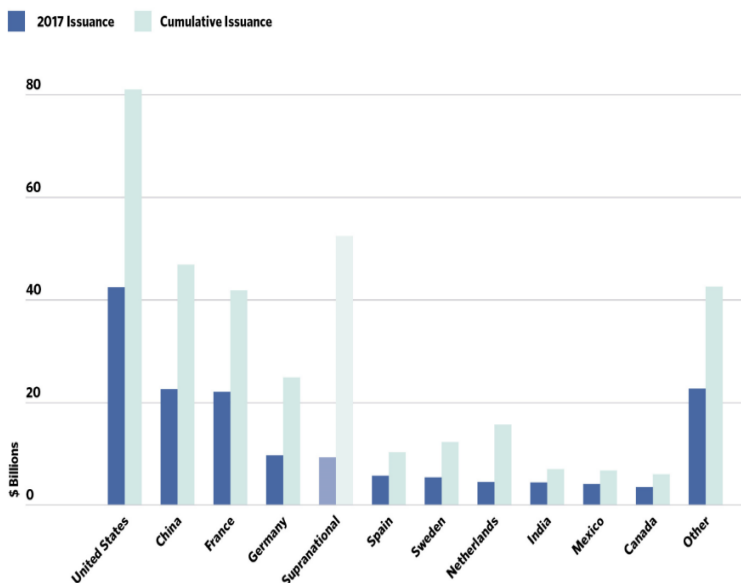
Fuente: Climate Bonds Initiative (CBI).

December 2017

Emisiones acumuladas y Emisiones 2017 de Bonos verdes por países

The US, China and France dominate 2017 issuance

Los Estados Unidos, China y Francia concentraron el 56% de la emisión de 2017. La Agencia de Estados Unidos Fannie Mae encabezó las listas con USD24.9 billones de Green MBS⁷, que impulsó a los EE.UU al puesto número 1. En China, los bancos dominaron con el 74% de las emisiones, pero menos que el año 2016 (80%). En Francia, el bono soberano francés fue el principal contribuyente. Los emisores provenían de 37 países con diez nuevos participantes, incluidos Nigeria, Fiji, Malasia, Argentina, Emiratos Árabes Unidos, Lituania y Suiza. La emisión de mercados emergentes está en alza y aumenta. Con USD10.6 billones, los bonos Muni de EE. UU comprendieron el 34% de la



Fuente: Climate Bonds Initiative (CBI).

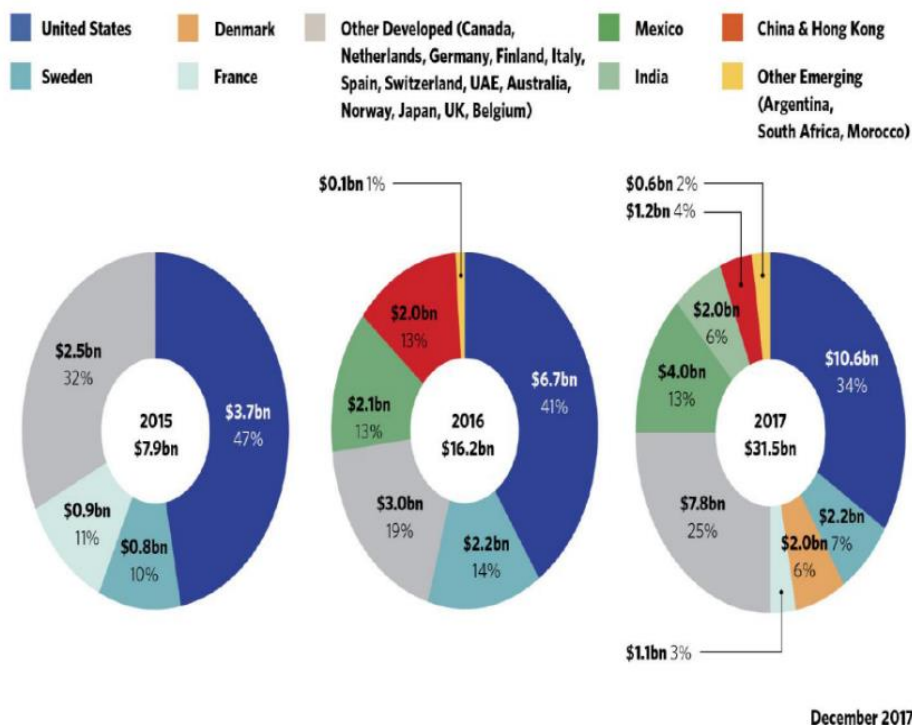
December 2017

⁷ Es un título de renta fija de un solo activo, generalmente respaldado por un préstamo y una propiedad, lo que brinda al inversionista una visión de los atributos ambientales y financieros del activo.

emisión sub - soberana de 2017, excluyendo a Fannie Mae⁸, un signo positivo dados los importantes obstáculos políticos sobre el clima en Washington. La emisión sub-soberana de gobiernos locales y entidades respaldadas por el gobierno va en aumento y representó el 21% del volumen total de 2017. Si los bonos de Fannie Mae respaldados por el gobierno se incluyeran en esta categoría en lugar de ABS, los acuerdos sub - soberanos totalizarían USD56.9 billones o el 37% de la emisión de 2017. Más de 10 nuevos municipios de EE.UU ingresaron al mercado y se espera que esta tendencia se intensifique a medida que los estados y las ciudades conecten cada vez más sus agendas climáticas con el desarrollo de infraestructura ecológica y los planes de aumento del capital de la deuda. También se observó una mayor diversificación geográfica, con emisores de once nuevos países.

Diversificación geográfica de las emisiones de Bonos Verdes, países emisores: Año 2017

Green bond issuance 2017 US dominates but there is increasing geographic diversity



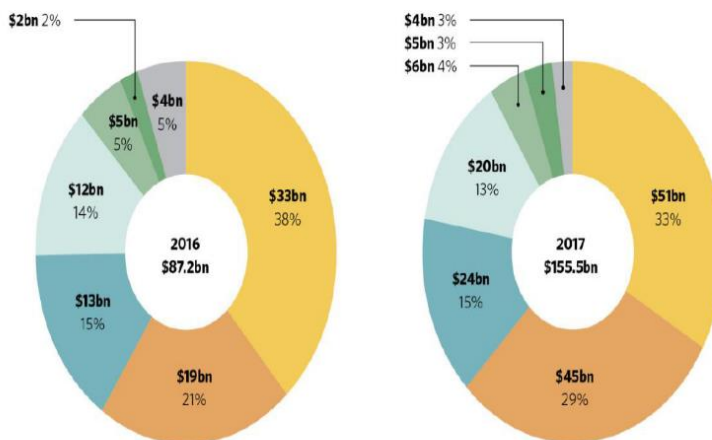
Fuente: Climate Bonds Initiative (CBI).

La inversión en energía renovable sigue siendo el uso más común de los ingresos, sin embargo, su participación disminuyó de 38% en 2016 a 33% en 2017, mientras que las asignaciones (USD45 billones) a edificios con bajo consumo de carbono y la eficiencia energética aumentaron 2.4 veces en comparación con 2016 (USD19 billones) y representaron el 29% de los ingresos del 2017. Con una multitud de acuerdos ferroviarios y de metro urbano, las asignaciones para el transporte bajo en carbono casi duplicaron su volumen. La tendencia a financiar una gama cada vez más diversa de proyectos continúa. Los temas de residuos, uso de la tierra y adaptación continúan siendo los más pequeños, en parte debido a la falta de definiciones claras sobre qué tipos de proyectos calificarían.

⁸ Federal National Mortgage Association (FNMA), en español: Asociación Federal Nacional Hipotecaria. Empresa patrocinada por el gobierno de los EE.UU.

**Financiamiento por sector: Como porcentaje del total de Bonos Verdes emitidos y en billo-
nes de dólares: Año 2017**

Renewable Energy going strong but Low Carbon Buildings/Energy Efficiency post record growth



December 2017

Fuente: Climate Bonds Initiative (CBI).

6. Financiamiento con Préstamos, Bonos Comunes o Bonos Verdes

Entre los instrumentos de financiamiento externo que utiliza el Estado, se encuentran la emisión de títulos de valores y la contratación de empréstitos con Organismos Multilaterales. En el caso de los préstamos, que son generalmente utilizados para financiar inversiones de programas y proyectos, se tienen por ejemplo: los Programas de Saneamiento de la Bahía de Panamá, Proyecto Redes de Servicios de Salud, Programa Panamá en Línea y Programa para el Desarrollo Sostenible de los Servicios Públicos financiados con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID); proyectos del Instituto de Acueductos y Alcantarillados Nacionales (IDAAN) - Mejoras Agua Panamá y Eficiencia del Sector Público suscrito con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y los programas de Agua Potable y Saneamiento Panamá, Proyecto Cuenca Hidrográfica, Programa de Infraestructura Educativa y Proyecto de Gestión de Aguas Residuales para Burunga y Arraiján Cabecera, adquiridos con el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF).

No obstante, si bien es cierto que las condiciones financieras de dichos préstamos son menores en comparación con el costo que enfrentaría el Estado al emitir instrumentos de deuda en los mercados internacionales (por ejemplo, para septiembre de 2017 el costo promedio ponderado⁹ de los préstamos fue de 1.36% con Organismos Bilaterales, 2.57% BIRF, 3.08% BID, 3.64% CAF versus 5.67% emisión de Bonos Globales) y que entre otras de las ventajas competitivas de adquirir préstamos con los Organismos Multilaterales y Bilaterales es el acceso a asistencia técnica y seguimiento a la ejecución de proyectos de inversión de interés social, es prudente tomar en consideración los nuevos instrumentos en el mercado internacional y evaluar su costo/beneficio.

⁹ El Costo Promedio Ponderado (CPP) es una medida financiera, la cual tiene el propósito de englobar en una sola cifra expresada en términos porcentuales, el costo de las diferentes fuentes de financiamiento que posee el portafolio de la República. Para calcular el CPP, se requiere conocer los saldos y las tasas de interés que posee cada una de las fuentes de financiamiento para así ponderarlos por su peso con respecto al total de la deuda.

Por ejemplo, el Banco Mundial diseñó el Bono Verde como parte de su programa general de bonos para atender a inversores sostenibles y responsables y promover su apoyo a los proyectos de cambio climático en sus países miembros prestatarios. Como cooperativa multilateral de desarrollo, el BIRF ofrece el mismo precio en sus préstamos a todos sus países miembros en tasas de interés activas que reflejan el costo total promedio de financiamiento más un margen porcentual. Debido a que los Bonos Verdes del BIRF son parte de su programa de financiamiento general, las tasas de préstamos para proyectos incluidos en el programa de Bonos Verdes reciben el mismo trato que todos los demás préstamos del organismo.

En esta misma línea, actualmente el Banco de Desarrollo de América Latina colocó por un monto de USD 52.2 millones a un plazo de 10 años y un cupón de 6.75% su primer Bono Verde que beneficiará a proyectos en la región. JP Morgan fue el banco encargado de la colocación. Esta transacción se enmarca en el Programa de Emisiones de Bonos Verdes de CAF, por un monto total de USD 600 millones, y financiará a diversos proyectos en Ecuador, Panamá y Perú. El presidente ejecutivo de la institución, Luis Carranza, aseguró que el Programa de Emisión de Bonos Verdes del CAF permitirá canalizar recursos para el financiamiento de proyectos con alto impacto ambiental y social dentro de la región. Que la institución está comprometida con la migración hacia economías bajas en carbono y resilientes al cambio climático, por eso explicó que el 28% del monto total de las operaciones de crédito y cooperación técnica en 2017 correspondió a financiamiento verde.

7. ¿Qué es un Bono Verde y en qué se diferencia de un Bono de Carbono?

Como se expresó anteriormente, un Bono Verde es un instrumento financiero de deuda, mientras que el Bono de Carbono es un certificado que registra una reducción de la huella de carbono. El mal nombrado Bono de Carbono es realmente un crédito que certifica una reducción de emisiones de gases de efecto invernadero.

Propiamente, Bono de Carbono es el nombre genérico con el que se denomina a una serie de instrumentos económicos y de mercado, creados para reducir las emisiones de gases invernadero. Entre estos instrumentos están los certificados de reducciones de emisiones (CER). Los CER son otorgados, mediante el mecanismo de desarrollo limpio (MDL) por los países generadores de gases invernaderos, incluidos en el Anexo I de Protocolo de Kioto, a países indexados en el Anexo II, para el desarrollo de proyectos de reducción de emisiones. A través de este mecanismo, los países del Anexo I obtienen certificados de reducción de emisiones por un monto equivalente a la cantidad de gases de invernadero que el proyecto dejó de generar.

La forma en la que los CER son comercializados, es mediante países del Anexo I o sus empresas, que financian proyectos de reducción de emisiones en los países del Anexo II, para reducir el volumen de emisión de dióxido de carbono (medido en toneladas equivalentes +CO₂e) generado en su proceso industrial. Otros países acuden a Bolsas de Clima¹⁰, en la que ya están los proyectos desarrollados y donde se venden a quienes necesiten reducir sus impactos ambientales.

Como referencia, en el año 2012 la Autoridad del Canal de Panamá incursionó en el mercado de Bonos de Carbono¹¹. Propiamente en 2014, las emisiones correspondieron a la verificación del carbono fijado por las actividades agro – silvicultura, pastoriles y de reforestación en 2,458 hectáreas de la Cuenca Hidrográfica del Canal de Panamá, certificadas bajo los estándares de la Alianza del Clima, Comunidad y Biodiversidad (Ccba, por sus siglas en inglés) y el Gold Estándar. En aquel entonces, durante la certificación de Gold Standard, se estimó que los proyectos forestales removerían 378,566 toneladas de dióxido de carbono (CO₂) equivalente durante un período de 30 años. La entidad también estaba trabajando en una histórica colocación de bonos equivalentes de 160 millones de toneladas de CO₂, que es el estimado que ahorrarían los buques que pasarían por la vía interoceánica entre el 2015 al 2025, tras la inauguración del tercer juego de esclusas.

¹⁰ Por ejemplo, la Bolsa del Clima de Chicago o Mercado Climático de Chicago (CCX) es el único sistema de comercio de derechos de emisión en América del Norte enfocado en los gases de efecto invernadero de las fuentes de emisión y los proyectos de reducción en América del Norte y Brasil.

¹¹ En el año 2012, en promedio, la tonelada de CO₂ se cotizaba en el Mercado de Carbono entre USD2 y USD3.