

UN RETO Y UNA OPORTUNIDAD PARA LA ECONOMÍA Y LA INFRAESTRUCTURA

El mercado de bonos verdes



FLOR GRECIA
NEYRA QUISPE

Abogada. Magíster en Finanzas y Derecho Corporativo-Universidad ESAN. Docente de Mercado de Valores-UNMSM. Miembro de la Comisión Consultiva de Derecho Bancario y del Sistema Financiero del CAL.

El 21 de mayo pasado, la Corporación Andina de Fomento (CAF) realizó su primera emisión de bonos verdes por 52.2 millones de dólares en nuestro país, a un plazo de colocación de 10 años y un cupón de 6.75%.

Si bien no se trataría de la primera emisión de bonos verdes realizada en el Perú, toda vez que la International Finance Corporation informó, en agosto del 2014, de la emisión del primer bono verde en soles a un plazo de 15 años, teniendo como inversionista a Rímac Seguros y Reaseguros, la emisión de la CAF representa un avance y una oportunidad de seguir impulsando esta clase de iniciativas, a fin de que el mercado de bonos verdes peruano logre una mayor promoción y posterior consolidación.

El hecho de que el Perú sea calificado como “país particularmente vulnerable” a los efectos del cambio climático por la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático, no solo debería preocuparnos, sino también comprometernos con esta clase de mecanismos que resultan siendo oportunidades reales para que el mercado financiero también se involucre y apoye en el logro de compromisos de la Conferencia de las Partes 21ª, conocida también como la COP21. [1].

PROYECTOS ELEGIBLES

Algunos ejemplos de los sectores donde pueden ubicarse los proyectos elegibles, de acuerdo con la Guía de bonos verdes para el Perú.

SECTOR	EJEMPLO
Producción de energía renovable	Energía eólica, solar, geotérmica, pequeñas hidroeléctricas, etcétera.
Eficiencia energética	Construcción de edificios eficientes o con certificación LEED o la adaptación de existentes.
Tratamiento de desechos	Rellenos sanitarios, reciclaje.
Transporte limpio	Metro, trenes urbanos e interurbanos, tranvía, BRT, vehículos eléctricos.
Uso de suelo sustentable	Agricultura, ganadería y silvicultura sustentables.
Biocombustibles	Bioalcoholes, biodiésel, biogás.
Adaptación	Agua, defensas costeras o contra inundaciones.
Conservación forestal y preservación	Reforestación, silvicultura sustentable.



EL MERCADO DE BONOS VERDES EN EL PERÚ ES UNA REALIDAD, POR MUY PEQUEÑO QUE ESTE SEA.

En esa línea, resulta particularmente relevante mencionar el esfuerzo realizado por la Bolsa de Valores de Lima, la Embajada Británica en el Perú, México² [2] y A2G³ en la elaboración de la *Guía de bonos verdes para el Perú*, presentada el 30 de abril del 2018, documento que constituye un primer esfuerzo, a fin de poner a disposición del público una guía que oriente a las empresas e instituciones que deseen emitir este tipo de instrumentos.

¿Qué son los bonos verdes?

El bono verde es definido por el Banco Mundial como “un título de deuda que se emite para recoger capital con el objetivo específico de financiar proyectos relacionados con el medio ambiente y el cambio climático” [4].

En otras palabras, los bonos verdes son instrumentos representativos de deuda mayor a un año, es decir, es igual a un bono convencional respecto a su estructura financiera, pero con la característica esencial de que sus recursos son aplicados exclusivamente al financiamiento o refinanciamiento, en parte o en su totalidad, de proyectos nuevos y/o existentes que generen impactos ambientales positivos. De ahí que se denominen “verdes”, ya que el fin que persiguen es de carácter medioambiental.

Regulación existente

¿Existe algún tipo de regulación respecto a la emisión de bonos verdes? Hoy, no existe un reconocimiento legal expreso a esta clase de bonos ni tampoco un marco normativo especial que regule su colocación y/o emisión en el mercado peruano. Por ello, cuando describimos a los bonos verdes, en realidad estamos refiriéndonos a los bonos comunes, tal y como se definen la Ley del Mercado de Valores, Decreto Legislativo N° 861 (LMV), pero adicionando la tag o etiqueta de “verde”, es decir, con la característica de que sus recursos sean aplicados exclusivamente al financiamiento o refinanciamiento, en parte o en su totalidad, de proyectos nuevos y/o existentes que generen impactos ambientales positivos.

En consecuencia, si una empresa quiere emitir bonos verdes, lo primero que debe hacer es revisar si tiene en su cartera de proyectos uno de naturaleza ambiental con efectos positivos y medibles que pueda ser elegible. Si no lo tiene, también puede formular uno y cuidar el cumplimiento de las características antes mencionadas.

¿Qué tipo de proyectos son elegibles?

Con el objetivo de alinear el uso de los recursos de los bonos verdes, el Banco Mundial, en coordinación con otros bancos, propuso ciertos criterios de elegibilidad de los proyectos financiados por estos bonos, conocidos como The Green Bond Principles o Principios de los Bonos Verdes. De estos se desprende que existen



La estrategia de consolidación

Con la emisión de bonos verdes efectuada la International Finance Corporation hace tres años y la realizada por la Corporación Andina de Fomento en el presente año, así como por la existencia de inversionistas como Rímac Seguros y Reaseguros, el mercado de bonos verdes en el Perú es una realidad, por muy pequeño que este sea.

En tal sentido, su consolidación constituye un reto y una oportunidad para impulsar el crecimiento económico y mejorar la infraestructura en nuestro país, así como para contribuir simultáneamente con la mitigación de los efectos del cambio climático. Si bien en el mundo las emisiones de bonos verdes

han sido hechas inicialmente por los bancos de desarrollo, se espera que el impulso provenga de las corporaciones o empresas, así como de todo participante que pueda emitir valores mobiliarios, como los patrimonios en fideicomiso de titulización.

Por el lado de los inversionistas, se cree que el apetito por estos instrumentos de deuda vendrá principalmente de institucionales como las AFP [6], la ONP [7] y los seguros; sin embargo, estamos convencidos de que los fondos de inversión, fondos mutuos, patrimonios en fideicomisos de titulización también pueden constituirse en actores principales de este mercado. Para el caso especial de los inversionistas

socialmente responsables (por sus siglas en inglés, SRI [8]), es decir, aquellos que para invertir no solo toman en cuenta los retornos financieros, sino también criterios ambientales, sociales y empresariales, además del impacto social positivo que su inversión pueda acarrear, la creación de un mercado de “bonos verdes” significa tener mayores oportunidades de inversión a mediano y largo plazo.

Con la promoción adecuada y la sujeción a estándares internacionales de aquellos que oferten instrumentos de deuda en el mercado, estamos seguros de que nuestro mercado de bonos verdes peruano puede consolidarse, y hacia ello debemos apuntar.

dos criterios mínimos para que un bono pueda denominarse bono verde, que son:

** El emisor declara que el bono es verde y predetermina el uso de sus réditos y/o rentas al financiamiento o refinanciamiento de bienes o proyectos “verdes”.

** El emisor se compromete a cierto nivel de transparencia y rendición de cuentas sobre el uso de dichos réditos y/o rentas.

Teniendo en cuenta lo anterior, algunas iniciativas, como las de Climate Bonds Initiative [5], la *Guía de Bonos Verdes para el Perú* muestra el siguiente cuadro, que sintetiza los sectores en los cuales pueden ubicarse los proyectos elegibles. (Ver cuadro)

Algunos ejemplos concretos que calificarían como proyectos elegibles podrían ser: la conversión a gas natural de un sistema de transporte que utiliza diésel, la implementación de un sistema de manejo de residuos o captura de metano, un proyecto de forestación de zonas agrícolas, la implementación de procesos de reciclaje en una empresa, entre otros.

Los ejemplos señalados en el cuadro no agotan las posibilidades de proyectos de inversión que puedan ser elegibles, por lo que si un emisor considera que la emisión de sus instrumentos de deuda debe tener la tag o etiqueta de “verde”, podrá señalarlo en el prospecto informativo y dar información suficiente, a fin de que el

inversionista pueda convencerse de la naturaleza del proyecto y las razones para etiquetarlo como “verde”.

Una vez identificado el proyecto, se abre la posibilidad de emitir bonos verdes con el objetivo de financiarlo.

Oferta pública o privada

¿La emisión de los bonos verdes se hace mediante oferta pública o privada? Como en todo proceso de emisión, dependerá del emisor decidir si su oferta de instrumentos de deuda la hará, mediante oferta pública o privada, atendiendo a lo señalado en la LMV.

Independientemente de su elección, no se debe perder de vista que el principal aliado del inversionista que desee invertir en bonos verdes será, como siempre, la información que proporcione la empresa emisora mediante el prospecto informativo, documento esencial de toda emisión, en el cual podrá encontrar una descripción detallada del destino que tendrán los fondos que la empresa obtendrá, luego de la emisión de los bonos verdes.

En caso se haga mediante oferta privada, se espera que el emisor provea, de conformidad con los The Green Bond Principles, de información periódica a sus inversionistas, por lo menos una vez al año, a fin de que estos hagan el seguimiento de los proyectos en los que han invertido.

Si la oferta fuera pública, por su naturaleza misma, el emisor se encontrará bajo la supervisión de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) y sujeto al cumplimiento de todas las obligaciones señaladas en la LMV y sus reglamentos respectivos; por lo tanto, se encontrará obligado, como todo emisor, a presentar información periódica (entre las que se encuentra presentar estados financieros en forma trimestral y anual) e información eventual (hechos de importancia).

[1] Conferencia of Parties 21^a (por sus siglas en inglés, COP 21^a), la XXI Conferencia Internacional sobre Cambio Climático o la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Cambio Climático 2015 se celebró en París (Francia) y resulta particularmente importante porque se logró la firma del Acuerdo de París, en el que se establecen medidas de reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) por medio de la mitigación, adaptación y resiliencia de los ecosistemas como consecuencia del calentamiento global. [2] MÉXICO2 es una empresa subsidiaria del Grupo Bolsa Mexicana de Valores. Fundada en el 2013, es la plataforma de mercados ambientales del Grupo Bolsa Mexicana de Valores y su misión es apoyar a las empresas de México y la región a transitar hacia una economía más baja en carbono y resiliente al cambio climático mediante el desarrollo de mercados ambientales. [3] A2G Climate Partners es una empresa privada especializada en colaborar con las empresas en sus estrategias empresariales de sostenibilidad, reporte y reducción de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) y en procesos de ecoeficiencia y compensación climática por medio de créditos de carbono. [4] <http://documents.worldbank.org/curated/en/400251468187810398/pdf/99662-REVISED-WB-Green-Bond-Box393208B-PUBLIC.pdf> [5] Organización internacional que trabaja con el objetivo de movilizar el mercado de bonos para soluciones de cambio climático. [6] Administradoras de Fondos de Pensiones. [7] Oficina de Normalización Previsional. [8] Socially Responsible Investment-SRI.