

Emisión de Bonos Verdes para una Economía sostenible en Colombia

Por: Angie Valentina Murcia Bejarano

Abstract:

La globalización ha traído avances gigantescos a nivel tecnológico y de conectividad, pero también ha creado una necesidad de transición a modelos de desarrollo sostenible. Es necesario que los gobiernos adopten medidas eficaces que canalicen y fortalezcan el cuidado del medio ambiente. Un ejemplo de estos mecanismos es la adecuada distribución de bonos verdes, pues ayudan a que los actores del mercado busquen su respectivo proyecto cuidando los recursos naturales.

En busca de la redirección de las economías a escenarios más sostenibles, surge la emisión de bonos verdes; herramienta financiera de proyectos de índole ambiental. Los bonos verdes han sido mecanismos útiles para incentivar a los inversionistas institucionales tradicionales a optar por proyectos más sostenibles, es un instrumento novedoso con un potencial enorme.

El presente documento tiene como objetivo determinar las características diferenciales de la emisión de bonos verdes en el escenario colombiano, en relación con el marco de los incentivos para los proyectos enfocados al desarrollo sostenible, por medio de un análisis cuantitativo de una herramienta cualitativa.

En el caso colombiano, se evidencia crecimiento sustancial en proyectos más sostenibles y también una implementación de ideas más verdes en términos del portafolio del Ministerio de Hacienda. No obstante, es necesario establecer una agenda que seleccione proyectos buscando la adecuada administración de estos bonos, ya que, sin un ente regulador de estos proyectos, el adecuado desarrollo sostenible en Colombia será difícil de alcanzar.

Introducción:

La investigación busca determinar las características diferenciales de la emisión de bonos verdes en el escenario colombiano, en relación con el marco de los incentivos para los proyectos enfocados al desarrollo sostenible. Para ello, se analiza la historia de los bonos verdes dentro del desarrollo sostenible, destacando la incidencia de estos en la economía mundial. Además, reconoce las principales características del mercado de bonos verdes en Colombia, teniendo en cuenta su desarrollo, utilidad y límites, así como, evalúa el acuerdo de París y resalta los compromisos vinculados a la emisión de bonos verdes. Finalmente, se interpretan las obligaciones de los Estados desarrollados para apoyar la implementación y cumplimiento de los bonos verdes con fines educativos, de formación, participación y acceso al público.

Realizado este análisis, se presentarán los resultados obtenidos durante la investigación y las conclusiones. Donde, en primer momento se destaca: la necesidad de incentivar proyectos de corte medio ambiental e impulsar el compromiso dentro de la agenda del gobierno para redireccionar la economía. La investigación da como resultado una preocupación por la asimetría y poco acceso a la información que hay entorno a la emisión, adicional, destaca el poco desarrollo por parte del gobierno colombiano, siendo Colombia el séptimo Estado en términos de porcentaje de bonos emitidos desde la primera emisión.

Desarrollo sostenible y emisión de bonos verdes:

La economía sostenible ha tomado relevancia en las economías mundiales debido al impacto medioambiental que se ha evidenciado con más fuerza en los últimos años, sin embargo, la primera vez que el término estuvo en debate fue para los años 70. Está consiste en generar actividades que tengan como objetivo reducir el impacto socioeconómico en el ambiente por medio de la preservación de los recursos. Dentro de la economía sostenible se deben identificar las necesidades que se deben suplir, y con esto las potenciales propuestas de diversificación de la economía y mejora de las instituciones, para hacer sostenibles las finanzas.

De acuerdo con esto, se consideran algunas condiciones clave para el desarrollo sostenible; primero, que los recursos renovables no deberán ser utilizados a un ritmo superior al de su generación; segundo, los recursos contaminantes no deberán producirse a un ritmo superior al que pueda ser reciclado o absorbido por el medio ambiente y por último, que los recursos no renovables no deberán utilizarse a mayor velocidad de la necesaria para así hacer una sustitución por un recurso renovable (Cortés Mura & Peña Reyes, 2015).

Para la lucha contra el cambio climático se busca acelerar las contribuciones y transformaciones económicas, pues esto surge de la necesidad de reorientar los flujos de capitales a sectores más verdes o amigables con el medio ambiente, a la vez se deben fortalecer los procesos de identificación y creación de proyectos, para así estimular la creación de nuevas políticas, modelos y alternativas en pro de desarrollar estrategias de sostenibilidad que contemplen la generación de valor e impacto directo e indirecto de las actividades.

Por otra parte, los riesgos relacionados con el cambio climático deben estar dentro de la agenda del gobierno nacional debido a sus implicaciones en la estabilidad financiera, pues los impactos de esta problemática resultan siendo riesgos físicos y de transición. En primer lugar, para la economía algunos riesgos físicos son los cambios en la actividad comercial, destrucción de activos y migración de utilidades para las empresas. Por otro lado, los riesgos de transición son la pérdida de valor de activos obsoletos y encarecimiento de la energía. En adición, para el sistema financiero los riesgos inminentes son las pérdidas en el mercado de valores, pérdidas crediticias y pérdidas actuariales (Gutiérrez, 2021).

La financiación a través de la emisión de bonos cada vez ha cogido más importancia y dentro de estos se incluyen: los bonos verdes (Green Bond Principles), bonos sociales (Social Bond Principles), bonos sostenibles (verdes + sociales), bonos de transición, ODS- linked Bonds y “sustainability linked bonds” (Gutiérrez, 2021).

Específicamente, los bonos verdes son un instrumento financiero que tienen como objetivo financiar o refinanciar proyectos de corte medio ambiental positivo, que tengan como objetivo abordar y facilitar soluciones ambientales como proyectos de energías alternativas, de eficiencia energética, inversión en activos sostenibles, de adaptación al cambio climático, de gestión responsable de residuos, etc. Estos surgen en 2007, cuando el Banco Europeo de inversiones (BEI) emite el primer bono verde, donde desde entonces varios emisores corporativos financieros y no financieros han evaluado este tipo de títulos de deuda, acelerando el crecimiento del mercado (Banco Mundial, 2019).

Para el caso de Colombia, de acuerdo con el informe de la Bolsa de Valores de Colombia en el 2017, el primer bono verde fue emitido en el 2016 y a la fecha se han emitido aproximadamente 5 bonos verdes y estos superan los \$2,8 billones. Estos corresponden a Bancóldex, Bancolombia, Grupo Isa, Davivienda y Banco de Bogotá.

En adición a esto, es importante resaltar el acuerdo de París, esto en aras de entender una correlación entre este convenio y el compromiso de los 55 países que representan al menos el 55% de las emisiones mundiales, (entre esos Colombia). Este acuerdo es fundamental para plantear exigencias y obligaciones en medio de contribuciones determinadas a nivel mundial y, sobre todo, reunir todos los esfuerzos para el progreso mundial en vista de la amenaza del cambio climático.

Colombia, una de las naciones más biodiversas del mundo y también la responsable de la destrucción de esta, para el año 2021 plantea desafíos ambientales significativos, como lo sería, combatir la deforestación, reducir las emisiones de gases de efecto invernadero, adaptarse a los eventos climáticos, lidiar con la contaminación por la explotación minera, proteger y defender los páramos, cuidado de la flora y fauna y reducción de los desechos (Infobae, 2021).

En el marco de la agenda del gobierno nacional se establecen los objetivos ambientales y los compromisos internacionales con los que debe cumplir el país, puesto que el cambio climático está provocando alteraciones permanentes e irreversibles en el mundo si no se toman medidas inmediatas y contundentes (Sierra, 2021). Colombia ha adoptado el Marco de Referencia de Bonos Verdes, con el fin de emitir los primeros bonos verdes soberados. Como resultado de esto se espera financiar los gastos asociados a un portafolio verde, en busca de seguir el ejemplo de prácticas internacionales sobre beneficios ambientales, financiamiento sostenible, transparencia y responsabilidad (Sierra, 2021).

El potencial de los mercados de bonos verdes en América Latina y el Caribe:

En primer momento se hace la revisión de un Informe preparado por la organización internacional de Climate Bonds Initiative, con datos al 2 de julio de 2019 acerca de cómo están las finanzas verdes en América Latina. Con el artículo, se evidencia el potencial del desarrollo sostenible y la economía verde en América Latina y el Caribe. Adicional, se exponen los objetivos y lineamientos que contribuirán al redireccionamiento de las economías por el desarrollo sostenible, entre estos se encuentran; un crecimiento en los números de emisiones de bonos verdes, inversión en agricultura sostenible y proyectos azules, emisión de bonos verdes por parte del sector público en el marco del Acuerdo de París, y mayor participación del sector bancario y financiero.

A continuación, se hace la revisión del segundo estudio producido por la organización de Climate Bonds Initiative para el 2020, este es acerca de los informes posteriores a la emisión de Bonos Verdes en el mercado, se basa en una revisión de todos los Bonos Verdes emitidos a corte de noviembre de 2017 y cuenta con un análisis de asignaciones de bonos e informes de impacto (Climate Bonds Initiative, 2020). Los resultados obtenidos con el informe post-emisión muestran que la investigación realizada con la evaluación de impacto utiliza una métrica muy amplia, lo que puede implicar un sesgo o poca uniformidad, sin embargo, resalta que la mayoría de los emisores reportan datos reales o medidos. (Climate Bonds Initiative, 2020). Por otro lado, cabe resaltar que varios emisores han desarrollado metodologías

sofisticadas, también, las métricas de GEI y CO2 son las más comúnmente reportadas y la mayoría de los emisores reportan a nivel de programa y no a nivel de bonos o proyectos.

Vanessa Zulay Pico Navarro y Jasson Luis Zambrano Montesdeoca, publicado en mayo de 2020, acerca del impacto de la emisión de Bonos Verdes para el desarrollo sostenible Latinoamericano. Tiene como objetivo determinar el impacto de la emisión de bonos verdes en el desarrollo sostenible Latinoamericano durante el periodo comprendido entre 2014 y 2019. Con los resultados obtenidos, Navarro y Zambrano determinan una relación estadística entre las variables – Emisión de Bonos Verdes con – Desarrollo sostenible de Latinoamérica durante el periodo comprendido entre 2014 y 2019, esto debido a que se obtuvo una regresión lineal positiva, con un aumento en el porcentaje de emisiones de Bonos Verdes, se beneficia a toda la población con el capital que se invierte en programas socio ambientales. Por otro lado, no se habla de un desarrollo sostenido, debido a la incertidumbre del panorama económico mundial, políticas sociales y ambientales, volatilidad en las finanzas de cada país emergente, entre otros factores.

Por otro lado, Angela María Pineda Serna y Jefferson Mauricio Serna Sánchez para el año 2020, realizan una investigación acerca de la utilización de Bonos Verdes como propuesta de alternativa de financiamiento económico en Colombia. Aquí se expresa la necesidad de contar con un mecanismo para la ampliación del conocimiento y divulgación acerca de la implementación de los bonos verdes como alternativa para el buen funcionamiento y financiamiento de este mercado. De acuerdo con esto, hacen la sugerencia de un plan en modo de guía que sirva para la implementación de alternativas de inversión que brinden información y argumentos para incentivar la inversión de posibles emisores. Por otro lado, se menciona que aún existe una brecha significativa entre los países desarrollados y Colombia, esto debido a una ventaja comparativa evidente. Por último, los investigadores resaltan que la política de crecimiento de Colombia viene con una tendencia positiva, además que es el primer país en América Latina en incorporar un marco normativo por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia, exclusivo para la emisión, colocación y reporte de información de Bonos Verde (Pineda Serna, A. M., & Serna Sánchez, J. M., 2020).

Metodología:

Para el desarrollo de este trabajo de investigación se realizó en primer momento una búsqueda de propuestas concretas dentro del marco del desarrollo sostenible con problemáticas de mayor interés, seguido, se realizó la elección de tema, acompañado del planteamiento del problema y su respectiva pregunta de investigación. Por otra parte, se determinaron los objetivos que marcaran un punto de partida para responder a la pregunta problema planteada. Por último, se hace una explicación en su mayoría cualitativa del mercado de Bonos Verdes a nivel mundial, nivel Latinoamérica y luego enfocado en el mercado colombiano. Se utilizaron los datos del IRC (Investor Relations Colombia), los cuales brindan el espectro de las emisiones de Bonos Verdes, destinación de esta herramienta de financiación e información de incentivos dentro de la emisión.

Durante la búsqueda y detección del problema, se realizó la revisión de literatura que tiene como objetivo estudiar la información más relevante para el caso de investigación, buscando en su mayoría análisis cualitativos sobre el mercado de Bonos Verdes. Como siguiente paso, se utilizarán los datos proporcionados por el Banco Mundial, para hacer un análisis sobre las

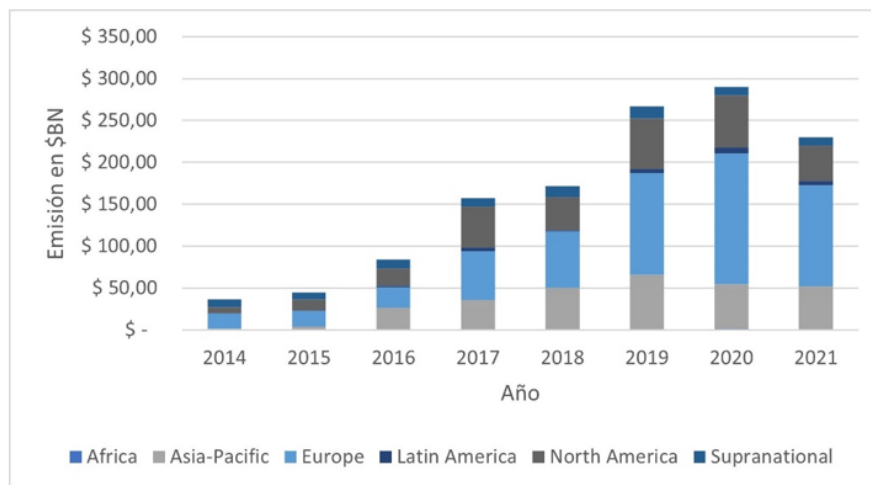
emisiones realizadas por el resto de los países, adicional, se tomarán datos de la organización de Climate Bonds, en su mayoría para ver el mercado de estos bonos en Latinoamérica.

En este contexto, la presente investigación se plantea la siguiente pregunta de investigación: ¿La emisión de bonos verdes ha sido un mecanismo optimo en el escenario colombiano como incentivo para redireccionar la economía nacional a un espectro más sostenible en el largo plazo?

Resultados:

De acuerdo con el análisis del recorrido de los Bonos Verdes desde el 2014, año de la primera versión de los Bonos Verdes, hasta el 2021 (Grafico 1); se evidencia que la región más comprometida con la emisión de Bonos Verdes ha sido Europa, con aproximadamente 590 billones de dólares. Seguido se encuentra América del Norte con un aproximado de 294 billones de dólares y en tercer lugar Asia- Pacífico con 289 billones de dólares.

Gráfico 1. Emisión de Bonos (verdes, sociales y sostenibles) por regiones. \$BN. Véase Datos en Anexo 1.



Fuente: Elaboración propia con datos de la página oficial de Climate Bonds Initiative.

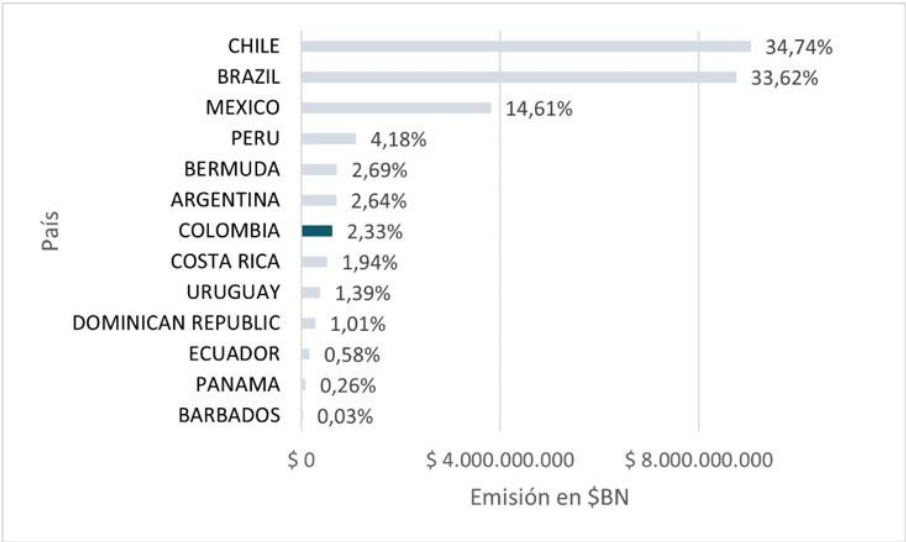
El gráfico 1 muestra una tendencia de crecimiento desde el comienzo de las emisiones hasta el año 2020, este crecimiento en la categoría de Bonos Verdes se caracterizó por un aumento en las emisiones del sector público de acuerdo con los informes proporcionados por la página oficial de Climate Bonds Initiative, sin embargo, los volúmenes del sector privado se mantuvieron estáticos.

Dentro del compromiso por parte de los Estados desarrollados, es evidente destacar que la Comisión Europea ha sido pionera y resiliente frente al compromiso con el plan de acción sobre el financiamiento sostenible, estos esfuerzos van de la mano del acuerdo de París, pues con esto se han prestado asesorías, reconocimiento y divulgación desde la primera emisión de Bono Verde emitido por el Banco Mundial en el 2008.

Por otro lado, con los datos recolectados por Climate Bonds Initiative, el año 2021 tuvo una tendencia a la baja en términos de emisiones de bonos verdes. Esto podría justificarse en los

efectos de la pandemia y en que los bancos de desarrollo alrededor del mundo se centraron en emitir más en deuda social que en deuda verde para abordar los impactos del COVID-19.

Gráfico 2. Emisión de Bonos Verdes en Latinoamérica, en porcentaje.

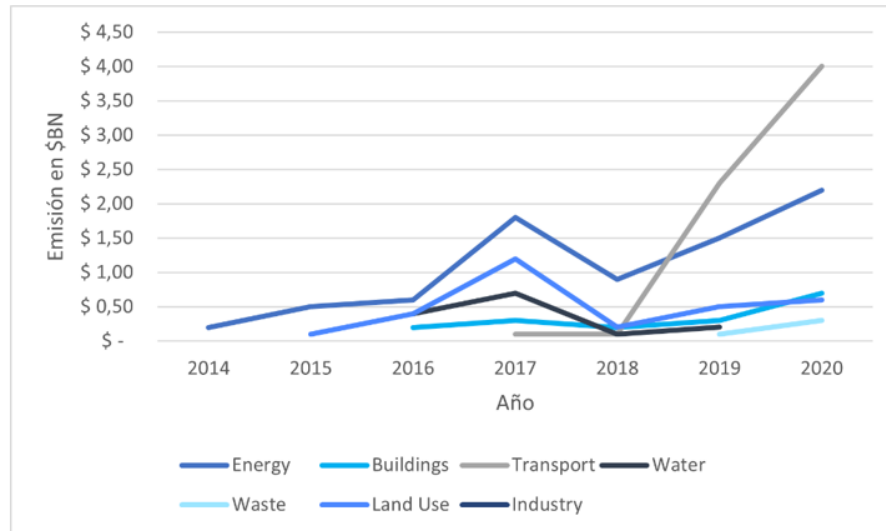


Fuente: *Elaboración propia con datos de la página oficial de Climate Bonds Initiative.*

Para el caso de Latinoamérica, el Estado que más compromiso con la emisión de Bonos Verdes, es Chile fue el primer emisor a nivel Latinoamérica. Incluye el 34,73% del total de bonos emitidos en la región. Seguido se encuentra Brasil con el 33,62% de las emisiones históricas. Por último, México es el tercer país por resaltar por las emisiones de bonos con el 14,61% del total.

De acuerdo con los datos proporcionados por Climate Bonds Initiative, se extrae el porcentaje para cada uno de los países sobre el total de las emisiones realizadas en Latinoamérica. Colombia se posiciona en el séptimo lugar, siendo apenas responsable del 2,33% de las emisiones de Bonos Verdes desde la primera emisión en Latinoamérica. Esto nos podría indicar, que, aunque hay una iniciativa, falta compromiso para el financiamiento de proyectos de índole sostenible.

Gráfico 3. Destino de los Bonos Verdes en Latinoamérica. \$BN



Fuente: *Elaboración propia con datos de la página oficial de Climate Bonds Initiative.*

El gráfico 3 da evidencia de que en su mayoría la destinación de los Bonos Verdes emitidos por Latinoamérica es para el Transporte. En esta categoría se tiene en cuenta: desarrollo urbano, movilidad no motorizada, el transporte activo, infraestructura para el transporte eléctrico, sistemas de transporte bajos en emisión de carbono, y redes de monitoreo de calidad del aire en sistemas de transporte masivo.

Cabe resaltar que las categorías para invertir por medio de Bonos Verdes, como la energía renovable, edificación sostenible y transporte limpio; incrementaron en un 85% para el 2020, lo que significó un récord de acuerdo con los informes históricos de la organización de Climate Bonds.

En línea con los objetivos planteados por el Ministerio de Hacienda para cumplir con los compromisos medioambientales, se resalta para el año 2021 una implementación del primer portafolio de proyectos con gastos verdes que ronda por los 2 billones de pesos, con 26 proyectos y 6 categorías.

Para el presente año, el 40% de los gastos se dispusieron para 4 proyectos de adaptación, prevención y control de la contaminación. Para la categoría de transporte limpio y sostenible, se plantean 5 proyectos que representan el 27% que van de la mano con la mitigación y control de la contaminación. El 16% del portafolio contiene 11 proyectos que tienen como objetivo la conservación de la biodiversidad y conservación y manejo de los recursos naturales. Seguido, se encuentran 3 proyectos que representan el 14% del portafolio, con dirección hacia la generación, mejora y acceso a energía de fuentes no convencionales (solar, eólica, etc.). Para la categoría de residuos y economía circular se encuentra 1 proyecto que va de la mano con el aprovechamiento, reúso y gestión de residuos. Por último, se encuentran 3 proyectos que representan el 1% del portafolio, estos están enfocados en los sistemas silvopastoriles, sistemas agroforestales y actividades productivas primarias de bajas emisiones.

Es pertinente resaltar que para el presente año el Ministerio de Hacienda de Colombia, emitió el primer Bono Verde Soberano, siendo el segundo país Latino en emitir Bonos Verdes Soberanos, después de Chile. Y, el primero en emitir estos Bonos Soberanos en moneda Local en Latinoamérica (Sierra, 2021).

Conclusiones:

En conclusión, la emisión de bonos verdes ha sido en términos de financiamiento sostenible un mecanismo útil para incentivar a los inversionistas institucionales tradicionales a optar por proyectos más sostenibles; en energías no convencionales, transporte limpio y sostenible, economía circular, aprovechamiento de recursos naturales, producción agropecuaria sostenible, entre otros.

Sin embargo, aunque se incentive a los inversores, “en realidad no existen parámetros que indiquen cuando un bono es verde y cuando no” (Greene, 2015). Es decir, no se ha identificado que los efectos ambientales negativos disminuyan por medio de los proyectos que son financiados por medio de este mecanismo y es posible que la emisión de Bonos Verdes se vuelva un mecanismo que mejora las relaciones publicas y no necesariamente los aspectos medioambientales.

Para finalizar, es importante reconocer los esfuerzos por incentivar la inversión en proyectos sostenibles, sin embargo, aunque el mecanismo de emisión de Bonos Verdes sea útil, no es suficiente. Esta clase de mecanismos deben ir de la mano del compromiso real por parte del Gobierno a cambiar las prioridades dentro de su agenda, poner en primer lugar el medio ambiente y en segundo lugar la economía.

Referencias Bibliográficas

- Banco Mundial. (2019). *Los bonos verdes cumplen 10 años: un modelo para fomentar la sostenibilidad en los mercados de capital*.
- BBC. (2014). *¿Qué es el G-20 y por qué importa?* BBC mundo.
- Cortés Mura, H. G., & Peña Reyes, J. I. (2015). De la sostenibilidad a la sustentabilidad. Modelo de desarrollo sustentable para su implementación en políticas y proyectos. *Revista EAN*, 15.
- Escobar, M. (2021). Taxonomía verde para el objetivo ambiental de cambio climático. Superintendencia financiera de Colombia.
- Gómez, A. (2020, septiembre). Bonos Verdes en Colombia: compromiso con la sostenibilidad. Grupo Bancolombia.
- Greene, S. (2015). El lado oscuro de los bonos verdes. *MILENIO*.
- Gutiérrez, J. C. (2021). *El papel del sistema financiero en la recuperación verde*. Bogotá: Superintendencia Financiera de Colombia.
- Infobae. (2021). Los desafíos y estrategias de Colombia en materia ambiental. *Infobae*.
- The Paris Agreement. (2020). United Nations Climate Change.

- Sierra, C. S. (2021). Colombia, el primer país latino en emitir bonos verdes soberanos en moneda local. *La Republica*.
- Sierra, C. S. (2021). MinHacienda lanza marco de referencia para la primera emisión de bonos verdes. *La Republica*.

Revisión de literatura

- Restrepo-Ochoa, D. C., Restrepo-Castro, L. F., Lozada, J. M., Aguilera, C. A., Franco, J. F., Pinela, S., & Costa, L. (2020). El potencial de los mercados de bonos verdes en América Latina y el Caribe.
- Climate Bonds Initiative. (2019a). América Latina y el Caribe Estado del mercado de las finanzas verdes 2019.
- Climate Bonds Initiative. (2019b). INFORMES POST-EMISIÓN EN EL MERCADO DE BONOS VERDES.
- Navarro, V. Z. P., & Zambrano, J. L. (2020). Impacto de la emisión de bonos verdes en el desarrollo sostenible Latinoamericano. Polo del Conocimiento: Revista científico-profesional, 5(5), 233-250
- Pineda Serna, A. M., & Serna Sánchez, J. M. (2020). Utilización de bonos verdes como propuesta de alternativa de financiamiento económico en Colombia.