

Nota de Prensa
03/04/2019

EuropeG publica su Policy Brief nº 14 sobre "Finanzas y medio ambiente"

EUROPEG RECOMIENDA QUE SE INCENTIVEN E IMPULSEN LAS INVERSIONES SOSTENIBLES

- Los estudios existentes y un análisis propio incluido en el Policy Brief señalan que las inversiones verdes tienen igual o más rentabilidad que las que no consideran este tipo de aspectos y al menos un menor riesgo.
- A nivel global el mercado de bonos verdes ha crecido de forma exponencial en los últimos años, alcanzando a cierre de 2017 un saldo vivo de 372.000 millones de dólares y unas emisiones que superaron los 160.000 millones en 2018.
- En España es necesario un mayor impulso desde iniciativas público-privadas como las que se han desarrollado en la mayoría de los países del entorno.
- Los principales bancos españoles desarrollaron una intensa actividad en emisiones verdes en 2017, con volúmenes en torno a los 2.000 millones de dólares, pero claramente inferiores a los principales agentes internacionales en este ámbito, cuyas operaciones superaron los 7.000 millones.
- La mayoría de las instituciones de inversión colectiva de España (84%) cree que la inversión sostenible crecerá en los próximos dos años.
- El think tank considera que se podría llegar a primar este tipo de inversiones aunque su aplicación debería ir acompañada de un factor penalizador para aquellas actividades que operan en sentido contrario.

El Grupo de Opinión y Reflexión en Economía Política europeG ha publicado su Policy Brief número 14 en el que recomienda que se incentiven e impulsen las inversiones sostenibles en España. Según se desprende del documento, la futura Ley de cambio climático y transición energética es el canal idóneo para impulsar el desarrollo de este ámbito, de forma que se convierta en un revulsivo para el sector. Los estudios existentes y un análisis propio incluido en el Policy Brief señalan que las inversiones sostenibles tienen igual o más rentabilidad que las que no consideran este tipo de aspectos y mucho menor riesgo. Aunque los principales bancos españoles desarrollaron una intensa actividad en emisiones en 2017, con volúmenes en torno a los 2.000 millones de dólares, la cifra sigue siendo claramente inferior a las de los principales agentes internacionales en este ámbito, cuyas operaciones superaron los 7.000 millones. A nivel global el mercado de bonos verdes ha crecido de forma exponencial en los últimos años, alcanzando a cierre de 2017 un saldo vivo de 372.000 millones de dólares y unas emisiones que superaron los 160.000 millones en 2018.

Estas son algunas de las principales conclusiones del *Policy Brief* número 14 de europeG, titulado 'Finanzas y medio ambiente' que han presentado este miércoles en Madrid el director de europeG, Antoni Castells, y los autores del informe en un acto clausurado por la ministra para la Transición Ecológica, Teresa Ribera. El documento, elaborado por Emilio Ontiveros, presidente de Afi y miembro de europeG; Ángel Berges, vicepresidente de Afi; y Ricardo Pedraz, analista de Afi, analiza con detalle el coste que impone el cambio climático a las futuras generaciones y la necesidad de establecer incentivos apropiados desde el punto de vista financiero para que las actuales se comprometan con la prioridad ineludible que supone este desafío.

Según el *Policy Brief*, los elevados órdenes de magnitud en que se mueven los impactos potenciales negativos justifican la atención que merece este frente de nuevos riesgos sobre la estabilidad financiera global. Asimismo, es necesario gestionar mejor las oportunidades para proporcionar una senda confiable y de calidad a todos los agentes. Por ese motivo, el think tank considera que se podría llegar a primar el desarrollo de proyectos de inversión sostenibles ('green supporting factor') y acompañar su aplicación de un factor penalizador para aquellas actividades que operan en sentido contrario ('brown penalising factor').

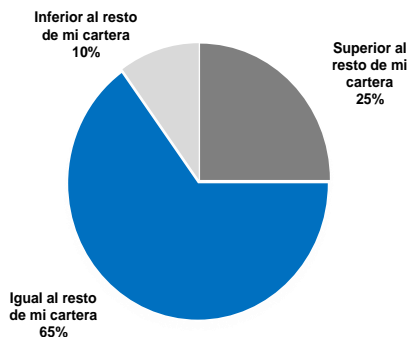
Además, asegura que un elemento clave del desarrollo de las finanzas sostenibles es la disponibilidad de mayor información y transparencia comunicativa a este respecto. El modelo de implementación de requerimientos establecido desde 2015 en Francia (el conocido como artículo 173 de la Ley de transición energética y cambio climático francesa) se considera adecuado para ser trasladado a nuestro país. En este contexto, los inversores institucionales y gestores de activos se verían obligados a definir con mayor claridad su implicación en estos aspectos y a explicitar los riesgos y oportunidades climáticas que sus carteras presentan. La capacidad de arrastre sobre el resto de entes (empresas, instituciones y supervisores principalmente) sería notable y una buena práctica a implementar en nuestro contexto.

Más rentabilidad, menos riesgo

El *Policy Brief* señala que diversos análisis realizados hasta la fecha concluyen que las inversiones sostenibles no suponen una pérdida de rentabilidad, sino que incluso pueden llegar a ser más rentables o conllevar menor riesgo que aquellas otras más convencionales. Tradicionalmente se consideraba que la inversión responsable implicaba una aceptación de menores rentabilidades. Sin embargo, los estudios empíricos recientes no sólo no lo corroboran, sino que llegan a comprobar una ligera mejora en la rentabilidad, conclusión que parece emerger también en el trabajo de campo que se ha realizado específicamente en el *Policy Brief*, consistente en identificar a un amplio espectro de dichos inversores, y la recopilación de sus percepciones a través de una encuesta.

En concreto, la mayoría (65%) afirma que la inversión sostenible genera una rentabilidad similar al resto de inversiones, mientras que un 25% opina que genera mejor rentabilidad, frente a solo un 10% que opina en la dirección contraria.

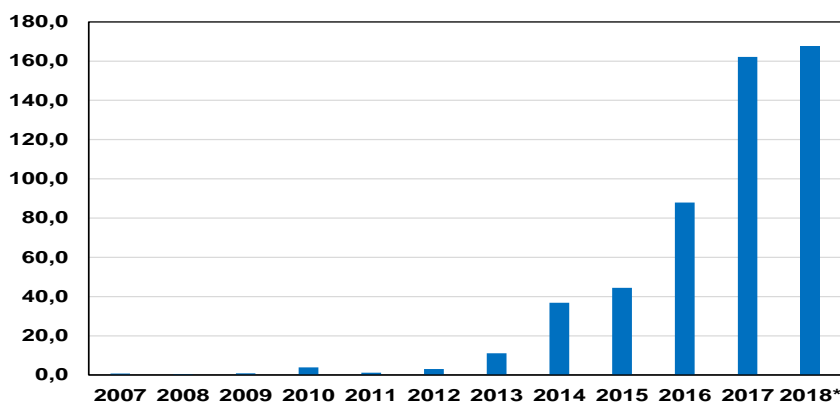
Rentabilidad relativa de la inversión sostenible.



Fuente: Afi.

Teniendo en cuenta los resultados de estos estudios y del trabajo de campo de europeG, no sorprende que algunos de los principales inversores institucionales en el mundo hayan desarrollado estrategias muy proactivas en cuanto a inversiones sostenibles, tanto en términos de mayor transparencia en la medición de los riesgos, como en el compromiso en la reducción de los mismos. A nivel global, de hecho, el mercado de bonos verdes ha crecido de forma exponencial en los últimos años, alcanzando al cierre de 2017 un saldo vivo de 372.000 millones de dólares, y unas emisiones que superaron los 160.000 millones en 2018.

Emisiones de bonos verdes desde su aparición (miles de millones de dólares)



Fuente: Afi. CBI.
Nota (*): Cierre de 2018, cifra preliminar.

En cambio y según se señala en el Policy Brief, “en España nos hemos incorporado con un cierto retraso” a la lucha contra el cambio climático y sería necesario un mayor impulso desde iniciativas público-privadas, como las que ya se han desarrollado en la mayoría de los países de nuestro entorno. “La relación entre finanzas y cambio climático se centra en iniciativas puntuales de algunos operadores, principalmente en lo que respecta a emisiones de bonos verdes, actividad en la que ya han participado como emisoras algunas empresas del sector energético español, así como entidades financieras, bien como emisoras o como colocadoras”, señala el documento.

La eléctrica Iberdrola fue la pionera en la emisión de bonos verdes, en 2014, y desde esa fecha ha incrementado los importes y la periodicidad, hasta los más de 1.400 millones de euros

emitidos en 2018. Otras empresas energéticas han seguido la iniciativa, consiguiendo una buena aceptación por el mercado. Las empresas señalan que se trata de emisiones vinculadas a una estrategia clara de inversiones en infraestructuras para el proceso de descarbonización de la actividad económica. A su vez, otorgan a la entidad una reputación positiva que, en general, compensa los mayores requisitos de información que exigen, y no tanto un “efecto precio”. El sector energético ya tiene de por sí un estándar de provisión de información alto, por exigencias normativas, por lo que en ese ámbito ese coste de emisión de bonos verdes es despreciable y facilita que este sector sea mayoritario en el conjunto de emisores, más allá de su actual transición energética.

Otras entidades nacionales han realizado emisiones de bonos “etiquetados” como sociales o sostenibles, que siguen directrices similares a las de los bonos verdes, pero la financiación obtenida se destina a fines sociales o una combinación entre estos y los aceptados como “verdes”. En este ámbito encontramos entidades públicas como la Comunidad de Madrid o el Ayuntamiento de Barcelona y entidades financieras como Kutxabank o Caja Rural de Navarra, con distintos enfoques en cada caso.

En cuanto a entidades financieras actuando como colocadores o suscriptores de emisiones verdes, en documento destaca que los principales bancos españoles han desarrollado una intensa actividad en el año 2017, con volúmenes en torno a los 2.000 millones de dólares, en todo caso claramente inferiores a los principales agentes internacionales en este ámbito (Credit Agricole, HSBC y Citigroup) cuyas operaciones superaron los 7.000 millones.

En el Policy Brief se menciona también el caso particular de los préstamos verdes que BBVA ha concedido a diversas entidades españolas, y que se han regido por las mismas normas que la emisión de bonos verdes, los llamados Principios de Préstamo Verdes coordinados por la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA). Otras entidades financieras como Bankia, CaixaBank, Kutxabank, Santander, o Triodos España también han apostado por la sostenibilidad en sus préstamos de carácter minorista y para la financiación de proyectos. Ofrecen condiciones especiales a operaciones encuadradas en ámbitos de mejora de la sostenibilidad (vivienda, reforma, compra de vehículos, etc.) que, aun cuando no sigue los principios internacionales, tratan de identificarse en el creciente ámbito de financiación de proyectos y activos sostenibles.

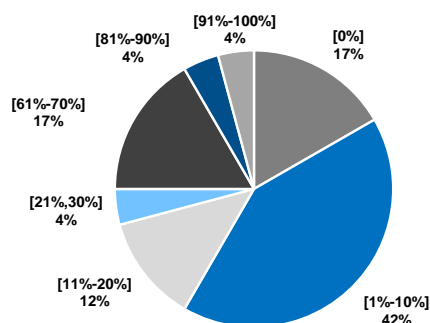
España, lejos de otros países

En cualquier caso, el informe insiste en que España está lejos del desarrollo alcanzado en otros países del entorno, con iniciativas como el debate público-privado lanzado en 2016 por el Gobierno de Italia para identificar aquellos elementos prácticos y políticos que son necesarios para movilizar el sistema financiero italiano en torno a un desarrollo sostenible y la acción climática. También destaca la guía que hicieron las principales entidades bancarias holandesas en 2018 sobre la capacidad del sistema financiero de contribuir a la transición hacia una economía circular, la definición de las entidades financieras británicas de 15 directrices que han de permitir “enverdecer” su actividad financiera en 2017 y la definición del Gobierno de Francia de un etiquetado “verde” a los fondos de inversión en el año 2015.

En definitiva, el informe concluye que el sector financiero y empresarial español comienza a ser parte del movimiento internacional de gran escala que considera los riesgos y oportunidades de la lucha contra el cambio climático y otros aspectos ambientales como un elemento de inversión y valoración de riesgo. Aun así, el avance actual dista mucho de alcanzar el desarrollo de otros países de nuestro entorno. Por ello, la futura Ley de cambio climático y transición energética deberá impulsar el desarrollo de este ámbito y ser un revulsivo para el sector.

El trabajo de campo incluido en el Policy Brief constata la creciente sensibilidad hacia la inversión sostenible, al comprobar que tan sólo un 17% de las entidades no tiene ninguna inversión en sus carteras. Un 54% mantiene entre un 1% y un 20%, y en un 25% de inversores institucionales ya es mayoritaria la presencia de inversiones sostenibles.

Inversión sostenible como porcentaje de la cartera



Fuente: Afi.

En cuanto a los motivos para incorporar inversiones sostenibles en sus carteras, merece destacar que el principal es la demanda por parte de los clientes, y en segundo lugar por considerarse que es mejor estrategia de inversión. Se trata de las dos razones que en otros países vienen impulsando esa actitud proactiva por parte de los gestores de activos, hecho éste que hace su futuro desarrollo mucho más prometedor que si el principal motivo fuese por necesidades normativas o por mera tendencia de mercado.

Motivación para la inversión sostenible



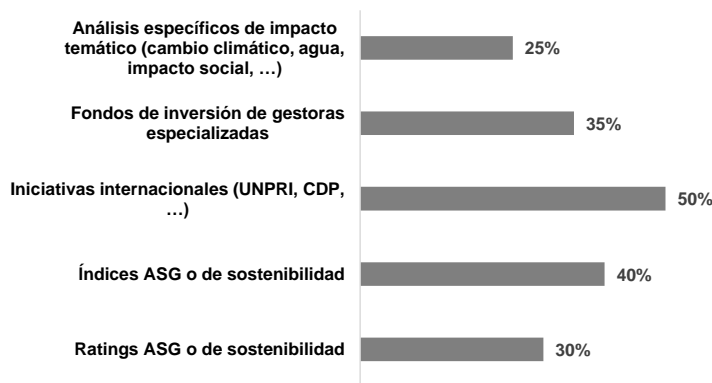
Fuente: Afi.

Dentro de la diversidad de opciones que ofrece la inversión sostenible en la actualidad, las estrategias de inversión definidas tienden a utilizar más de un enfoque para ello (55% combina al menos 2 metodologías), siendo las de mayor calado la integración de factores ASG en el análisis financiero (60%) y la definición de fondos de inversión temática sostenible (45%).

Los inversores institucionales españoles utilizan una diversidad de referentes internacionales en sostenibilidad a la hora de hacer "benchmark" de sus inversiones (55%). Las iniciativas

internacionales que establecen criterios estándar para sus entidades adheridas son las más utilizadas (50%), seguidos por la evolución de los índices ASG (40%).

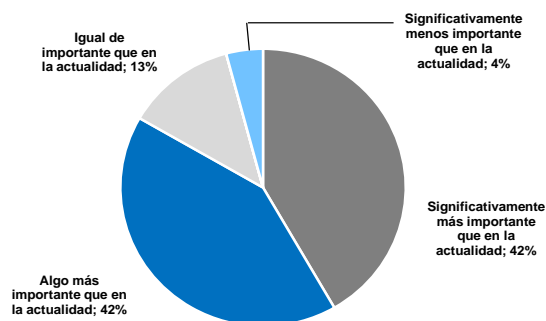
Benchmarking utilizados para la inversión sostenible



Fuente AFI

Finalmente, la encuesta pone de manifiesto que la evolución esperada de la cartera construida con criterios de inversión sostenible crecerá en los próximos dos años según la mayoría (84%) de instituciones de inversión colectiva de España; de hecho, en un 42% de ellas ese crecimiento puede ser sustancial, lo cual puede acortar la brecha que ha supuesto la tardía incorporación en España de inversiones sostenibles en las carteras de inversión institucional.

Perspectivas de futuro para la inversión sostenible



Fuente: Afi.

Sobre EuropeG

EuropeG nace el año 2011 en el marco de la Fundación Institut d'Economia de Barcelona (IEB) con vocación de contribuir a la creación y divulgación de opinión cualificada sobre temas que sean considerados especialmente relevantes en el ámbito de la economía y la orientación de la política económica en España y Europa. El objetivo es analizar y ofrecer propuestas a los actores relevantes en los ámbitos institucional, económico, social y político. Para esta función se nutre de la investigación realizada por centros de

investigación y por departamentos universitarios, así como de las aportaciones de sus miembros. EuropeG pretende establecerse como puente, riguroso y con un elevado capital de credibilidad y prestigio, entre el mundo académico y la opinión pública, con el objetivo de contribuir a crear consensos básicos y transversales en los temas en los que intervenga y aspira a ejercer una tarea de liderazgo en el terreno del pensamiento.

Los miembros de EuropeG son:

- **Antoni Castells** (Director), Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad de Barcelona, es Catedrático de Hacienda Pública de la Universidad de Barcelona
- **Josep Oliver** (Codirector), Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad Autónoma de Barcelona, es catedrático de Economía Aplicada de la Universidad Autónoma de Barcelona
- **Emilio Ontiveros**, Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad Autónoma de Madrid, es catedrático de Economía de la Empresa de la Universidad Autónoma de Madrid
- **Martí Parellada**, Doctor en Ciencias Económicas y catedrático de Economía Aplicada de la Universidad de Barcelona
- **Gemma García** (coordinadora), Doctora con premio extraordinario en Ciencias Económicas por la Universidad de Barcelona, es profesora de Economía Aplicada en dicha universidad.