

Finanzas sostenibles

Olga Cantillo.

*Directora Ejecutiva de la Bolsa de Valores de Panamá
y Vicepresidente de la FIAB (Federación Iberoamericana
de Bolsas)*

Hace unos cuatro años entró en vigencia el Acuerdo de París, para combatir el cambio climático y evitar el incremento de la temperatura media global del planeta; y, desde hace poco menos, salieron las primeras emisiones de productos financieros “verdes” con el propósito de financiar proyectos con impactos positivos al medio ambiente.

Algunos lo llamaron “moda” y hasta una tendencia lejos de representar oportunidades de negocios. Más bien, estas emisiones se consideraban altamente costosas, porque incorporaban nuevos requisitos al contar con un certificador y/o validador que diese fe que la emisión cumplía con los estándares requeridos para ser considerada verde, y también porque consideraban que no contaban con claros beneficios para los emisores y los inversionistas.

A pesar de ello, ha sido veloz la evolución hacia emisiones sociales y sostenibles, incorporándose nuevos criterios, tales como el cumplimiento de Principios de Inversiones Responsables (PIR), los estándares ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) y los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU a cumplirse, como mejores prácticas, por parte de todo el ecosistema sostenible.

Han sido ya varios los llamados a la acción para acelerar el paso y lograr el cumplimiento de estos principios y metas, los cuales pueden abarcar diversidad de objetivos, como también ser muy específicos. Entre los más recientes están los siguientes:

Este mes NASDAQ solicitó autorización a la *Securities Exchange Commission* (SEC) para adoptar un nuevo requisito para las 3,249 empresas que cotizan en su principal bolsa de valores en Estados Unidos. El mismo consiste en requerir que las juntas directivas de estas empresas listadas cuenten con al menos una mujer y un(a) director(a) “diverso(a)” (que se identifique como una minoría subrepresentada o LGBTQ) e informar datos sobre la diversidad de la junta, o enfrentar consecuencias. Para dar tiempo a las empresas a cumplir, se les dará plazo de un año para divulgar públicamente los datos de diversidad de su directorio y estar en cumplimiento dentro de dos años, contados a partir de la aprobación por parte de la SEC¹.

BlackRock hizo un llamado a las empresas en las que invierten sobre la urgente necesidad de estandarizar globalmente los Principios de ASG, llamando a los actuales una “sopa de letra” por la confusión que genera el cumplimiento de varios estándares, los cuales en

¹ <https://www.nasdaq.com/articles/nasdaq-files-sec-proposal-to-advance-boardroom-diversity-2020-12-01>



ocasiones duplican esfuerzos para cuantificar mejor los riesgos y oportunidades en torno a la sostenibilidad. Es en base a esta necesidad y demanda de claridad de informes de sostenibilidad, que el Sustainability Accounting Standards Board (SASB) y la Global Reporting Initiative (GRI) comunicaron recientemente un plan de trabajo colaborativo para ayudar a abordar la requerida estandarización y también con el objetivo de ayudar a los consumidores de datos de sostenibilidad a comprender las similitudes y diferencias en la información creada a partir de estos estándares ².

La Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés) comunicó que entre las iniciativas que trabajan relacionadas a las finanzas sostenibles, está el *IOSCO Sustainable Task Force*³, a nivel de la Junta Directiva, con el objetivo de trabajar con el GRI, SASB y el IFRS Foundation para estandarizar la divulgación de informes de sostenibilidad y reducir la fragmentación actual.

En el Manifiesto de Davos 2020⁴ “El propósito universal de las empresas en la Cuarta Revolución Industrial”, priorizando sobre el *stakeholder capitalism*, reforzando que el propósito de las empresas es colaborar con todos sus *stakeholders* en la creación de valor compartido y sostenido, que una empresa es algo más que una unidad económica generadora de riqueza, porque atiende a las aspiraciones humanas y sociales en el marco del sistema social en su conjunto y que una empresa que opera en el ámbito multinacional no está únicamente al servicio de todos los *stakeholders* directamente implicados, sino que es por sí misma un *stakeholder*, junto con los gobiernos y la sociedad civil.

A inicios de este año, Goldman Sachs anunció que exigiría a las empresas que prestan sus servicios para salir al mercado en Ofertas Públicas Iniciales (IPOs) que tengan al menos un miembro “diverso” en sus juntas directivas⁵.

² <https://www.blackrock.com/corporate/literature/publication/blk-commentary-sustainability-reporting-convergence.pdf>

³ <https://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS564.pdf>

⁴ <https://es.weforum.org/agenda/2019/12/manifiesto-de-davos-2020-el-proposito-universal-de-las-empresas-en-la-cuarta-revolucion-industrial/>

⁵ <https://www.goldmansachs.com/what-we-do/investing-and-lending/launch-with-gs/pages/commitment-to-diversity.html>

Durante la semana del Climate Change Summit de las Naciones Unidas, en septiembre del año pasado, se firmó el *Net Zero Asset Owner Alliance* ⁶, donde un grupo de inversionistas institucionales pactaron el compromiso de alinear sus carteras de inversión al artículo 2.1c del Acuerdo de París para contar con portafolios *net zero* en emisiones de carbono al año 2050.

En el 2019, CEOs de 200 empresas líderes, como Apple, Pepsi, Walmart, Bank of America, BlackRock y Amazon, entre otras, firmaron un pacto donde acordaron que el valor para los accionistas ya no lo es todo. Por lo que, deben invertir en sus empleados y entregar valor a sus clientes⁷.

Estas demandas para ejercer un rol más activo sobre el cambio climático, la inclusión social, la equidad de género, el empoderamiento de las mujeres, la diversidad y divulgación de información, basada en mejores prácticas de gobernanza, entre otras, no son ajenas a las bolsas de valores.

El World Federation of Exchanges (WFE) promueve entre sus miembros y afiliados sus Principios de Sostenibilidad:

- i) educar a los participantes de sus mercados sobre la importancia en temas de sostenibilidad,
- ii) promover mayor disponibilidad de información ASG relevante para los inversionistas y su toma de decisiones,
- iii) participar activamente con sus grupos de interés para promover la agenda de finanzas sostenibles,
- iv) proporcionar a sus mercados productos que respalden la ampliación de las finanzas sostenibles y la reorientación de estos flujos financieros, y
- v) establecer políticas y procesos operativos, y de gobernanza internos efectivos para respaldar sus esfuerzos de sostenibilidad⁸.

*CEOs de 200 empresas líderes
firmaron un pacto donde
acordaron que el valor para
los accionistas ya no lo es todo.
Por lo que, deben invertir
en sus empleados y entregar
valor a sus clientes.*



⁶ <https://www.unepfi.org/net-zero-alliance/>

⁷ <https://www.nytimes.com/2019/08/19/business/business-roundtable-ceos-corporations.html>

⁸ https://www.world-exchanges.org/storage/app/media/research/Studies_Reports/2018/WFE%20Sustainability%20Principles%20October%202018.pdf

Entre tanto, el Sustainable Stock Exchanges (SSE), iniciativa de las Naciones Unidas, y la WFE colaboran en la elaboración de la Guía *¿Cómo pueden las bolsas integrar la sostenibilidad en sus operaciones?*, la cual se basa en el quinto Principio de Sostenibilidad de la WFE, y recomiendan los siguientes principios:

- i) integración de la sostenibilidad dentro de la planificación estratégica central de una bolsa,
- ii) reflejo de la sostenibilidad en el gobierno y la gestión de riesgos,
- iii) gestión de los impactos de las operaciones bursátiles,
- iv) equipo o recursos dedicados a la gestión del trabajo de sostenibilidad de la bolsa, y
- v) consideraciones fundamentales: materialidad, inclusión de los grupos de interés, presentación de reportes y desarrollo de capacidades⁹.

Desde la Federación Iberoamericana de Bolsas y Mercados de Valores (FIAB) se cuenta con un subcomité

ble. Facilitamos la inversión en soluciones climáticas, sociales y de gobernanza al proveerle a emisores una base de inversionistas potenciales a nivel local, regional e internacional, y apoyando la movilización del inversionista hacia inversiones responsables y de impacto.

El importante incremento en la demanda de bonos temáticos sugiere que los inversionistas ven valor en este tipo de inversiones. Se proyecta que el interés aumente a medida que los inversionistas sean más conscientes en la urgencia de dirigir los fondos hacia el apoyo de los compromisos del Acuerdo de París y aumente la presión para que las empresas hagan la transición hacia estos modelos comerciales. El sistema financiero ejerce un rol importante al servir como motor en la transición de la economía global hacia el desarrollo sostenible.

Previo a Covid-19 se contaba con un aumento importante en la demanda de bonos temáticos en Latinoamérica y éste se ha elevado por la alta necesidad de financiamiento que se requiere para hacer frente a la contundente crisis financiera, social y de salud, derivada de la pandemia. De acuerdo a datos proporcionados por Refinitiv¹⁰, al cierre del primer semestre del

Son varios los países de la región que han emitido bonos soberanos temáticos alcanzando hitos importantes.

de trabajo de sostenibilidad, cuyo principal motor es exhortar a sus bolsas y mercados miembros a cumplir con los mejores estándares en principios de finanzas sostenibles. En este sentido, se trabaja activamente en diferentes iniciativas que promueven y educan, no sólo a sus miembros sino también a los *stakeholders* de sus mercados.

Las bolsas de valores, como punto central de contacto entre emisores, inversionistas e intermediarios del mercado, hemos sido identificadas como vectores importantes en la transición hacia el desarrollo sosteni-

ble. Facilitamos la inversión en soluciones climáticas, sociales y de gobernanza al proveerle a emisores una base de inversionistas potenciales a nivel local, regional e internacional, y apoyando la movilización del inversionista hacia inversiones responsables y de impacto.

año y en comparación al mismo período del 2019, se cuenta con un 30% de incremento en emisiones sostenibles y se ha triplicado la emisión de bonos sociales. Por su parte, el *Global Sustainable Debt Report* del Climate Bonds Initiative¹¹ indica que el mercado de deuda sostenible combinada (verde, social y sostenible) es de USD 250 mil millones al cierre del primer semestre 2020 vs un total para el 2019 de USD 341 mil millones y que más de la mitad de este financiamiento está dirigido a inversiones para atender los impactos de la pandemia en el mundo.

⁹ <https://sseinitiative.org/wp-content/uploads/2019/12/SSE-WFE-Embedding-Sustainability-Report.pdf>

¹⁰ <https://www.refinitiv.com/es/insights/perspectives-podcast/>

¹¹ <https://www.climatebonds.net/2020/10/global-sustainable-debt-report-h1-2020-review-green-social-sustainability-pandemic-markets>



A la fecha son varios los países de la región que han emitido bonos soberanos temáticos alcanzando hitos importantes. Entre ellos, podemos mencionar a México con la emisión de un bono soberano de los Objetivos de Desarrollo Sostenible por USD 890 millones, Chile con la emisión de un bono soberano por USD 2,111 millones, Guatemala con la emisión de un bono soberano social por USD 500 millones y Ecuador en pre-pandemia con la primera emisión mundial de un bono soberano social por USD 400 millones. Hace unos días, el gobierno de España anunció la primera emisión de bonos soberanos verdes para el 2021.

Es evidente que la pandemia ha acelerado el paso para lograr un ecosistema sostenible con la búsqueda en estandarizar los principios de ASC, colaboraciones entre el sector público – privado, los llamados a la acción, el incremento en emisiones sociales y sostenibles, como también la incorporación de instrumentos financieros sostenibles más allá de los instrumentos tradicionales de renta fija. Tenemos la oportunidad de ser agentes facilitadores a la transición de inversiones responsables y de impacto para nuestros mercados de capitales.