

BONOS Y CAMBIO CLIMÁTICO EN EL PERÚ

Finanzas sustentables para combatir el cambio climático

Perú es la sexta economía de América Latina. Cuenta con grado de inversión (calificación crediticia de BBB+);¹ y es un atractivo mercado para inversionistas que desean combatir el cambio climático.

A pesar de sólo emitir el 0.19% de los gases de efecto invernadero a nivel mundial;² Perú es altamente vulnerable al cambio climático.³ La agricultura, pesca y el acceso a recursos hídricos serán afectados, provocando cambios profundos en la economía. La amenaza del cambio climático también ofrece oportunidades de inversión.

En septiembre de 2015, el gobierno del Perú presentó sus Contribuciones Nacionales Determinadas (CND) a las Naciones Unidas. La meta nacional de reducción de emisiones GEI al 2030 es del 30% (20% no condicionado y 10% condicionado) a través de una gran cantidad de proyectos que facilitarán el tránsito hacia una economía más baja en carbono.⁴ Estas metas no establecen un objetivo de generación renovable de energía, pero indican que se promoverán fuentes renovables y se reemplazarán el carbón y diésel.

Se requerirán grandes inversiones en todos los sectores de la economía para asegurar el éxito en estas metas de reducciones de emisiones nacionales.

Panorama Económico

La economía peruana creció en forma sostenida; entre 1990 y el 2017 avanzó a una tasa promedio anual de 4.3%, liderando el crecimiento en la región en los últimos años.

Las exportaciones hacia 2016 han crecido aproximadamente en 223% desde 2005.⁵ La economía se ha abierto con éxito y cuenta con una amplia red de tratados de libre comercio en vigor con 19 países y organizaciones. El país también atraviesa un largo período de estabilidad macroeconómica; en combinación con baja inflación y un mercado doméstico en expansión. Cuenta con un sistema bancario sólido y con presencia de bancos internacionales que siguen altos estándares de calidad y ofrecen productos a la vanguardia internacional.

Perú es una economía rica en recursos naturales. Es el primer productor de plata a nivel mundial, el segundo en cobre y zinc y tercero en oro.

Tiene las mayores reservas de plata del mundo y es el tercer país con mayores reservas de cobre y zinc.

El mercado de bonos verdes en el Perú

El país necesitará canalizar grandes flujos de capital para financiar la transición hacia una economía baja en carbono, principalmente en los sectores de energía, transporte, silvicultura, edificios, uso de suelo, industria y desechos,⁶ así como inversiones en proyectos de adaptación, principalmente en los sectores de recursos hídricos, agricultura, pesca, bosques y salud. Se estima que para cumplir con la meta de la CND de Perú es necesario por lo menos una inversión aproximada de S/5,537,309.08 millones (aproximadamente US\$ 1.7 billones) en los sectores energía, transporte, industria, agricultura, silvicultura y manejo de desechos hacia 2050.⁷

Gran parte de la infraestructura necesaria en materia de cambio climático ha sido financiada por el gobierno nacional,

Emisiones de Bonos Verdes en Perú

En 2014 el IFC realizó una emisión demostrativa de bonos verdes por S/.118 millones (US\$41.5 millones) para financiar proyectos de eficiencia energética y energía renovable, listada en Londres. El bono fue colocado por JP Morgan y el único inversionista fue Rimac Seguros, la primera compañía de seguros de América Latina en invertir en este tipo de bonos. La segunda opinión fue provista por CICERO.

En julio de 2017 el IFC volvió al mercado con otra emisión demostrativa por S/.175 millones (US\$54 millones). Ambas emisiones tienen como objetivo expandir el mercado de bonos corporativos para crear nuevas alternativas de financiamiento para el sector privado del país. En 2014 un bono verde por US\$ 204 millones fue emitido por Energía Eólica S.A.

pero como en varias economías en desarrollo, los recursos públicos son insuficientes. El Perú deberá movilizar grandes sumas de capital privado, nacional e internacional, para cumplir con las metas de reducciones de emisiones plasmadas en el Acuerdo de París.

Deberán explorarse nuevos modelos de asociaciones público-privadas para alcanzar las cifras necesarias.

Recientemente, las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs), compañías de seguros y otros inversionistas institucionales han comenzado a reconocer la necesidad de incorporar los riesgos del cambio climático como nuevos factores dentro de sus análisis de inversión. Los inversionistas comienzan a demandar productos que incluyan un abordaje de estos riesgos. Un indicador de esto es la participación de 10 compañías peruanas y 7 municipios y ciudades en las actividades del Carbon Disclosure Project. Sin embargo, únicamente dos compañías (Credicorp Limited y SURA Perú) lograron obtener una calificación.⁸

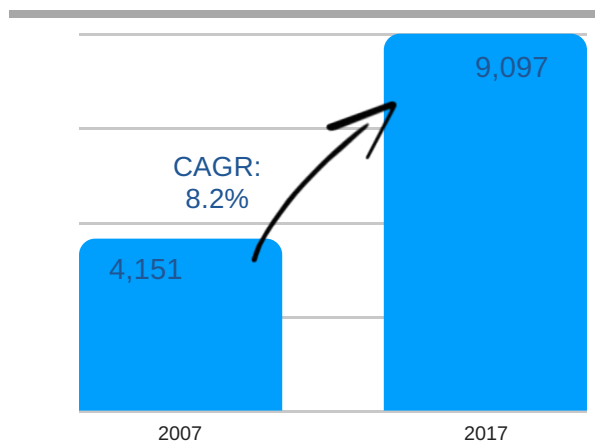
Existe una creciente base de inversionistas que asciende a más de US\$70 mil millones. Los fondos de pensiones administran una cartera de US\$47,928 millones con cifras a diciembre de 2017 (22.6% del PBI), mientras que las empresas de seguros US\$11,019 millones y en fondos mutuos el patrimonio administrado asciende a US\$9,097 millones.⁹

Es evidente el cambio en la percepción sobre las inversiones tradicionales en petróleo y gas hacia los productos verdes, buscando mejores oportunidades de relación riesgo/rendimiento, que a la vez contribuyan como soluciones al cambio climático, incluyendo activos verdes y diversificando portafolios.

El mercado peruano de deuda alcanza cerca de US\$62.9 mil millones en bonos en circulación – la mayor parte de los cuales provienen de emisiones gubernamentales (cerca de US\$32.9 mil millones).¹⁰

Los bonos de empresas privadas con grado de inversión tienen un gran potencial para financiar proyectos verdes en muchos sectores, incluyendo: transporte limpio, energía renovable, proyectos hídricos, agua y agricultura.

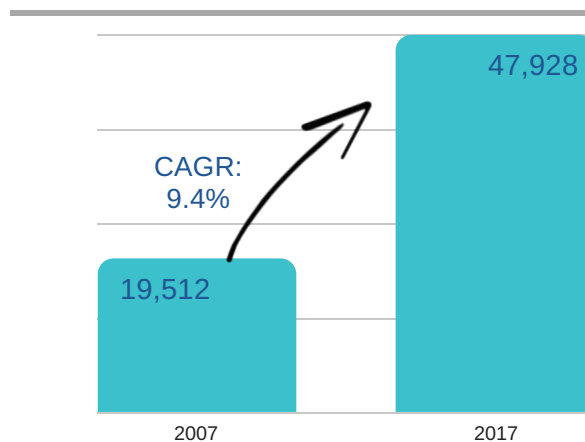
Fondos Mutuos: Patrimonio administrado (Mill. US\$)



Fuente: SMV

Elaboración: BVL

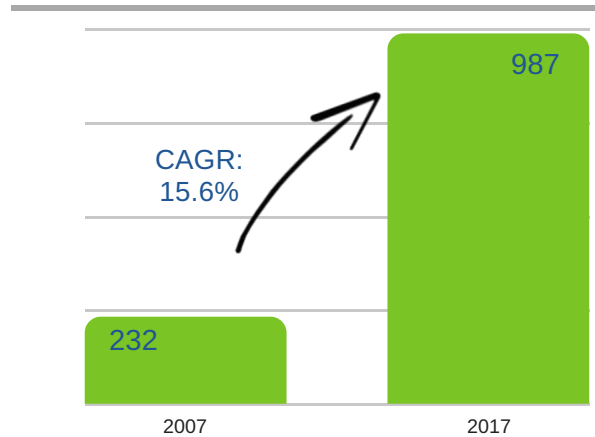
AFP: Portafolio administrado (Mill. US\$)



Fuente: SBS

Elaboración: BVL

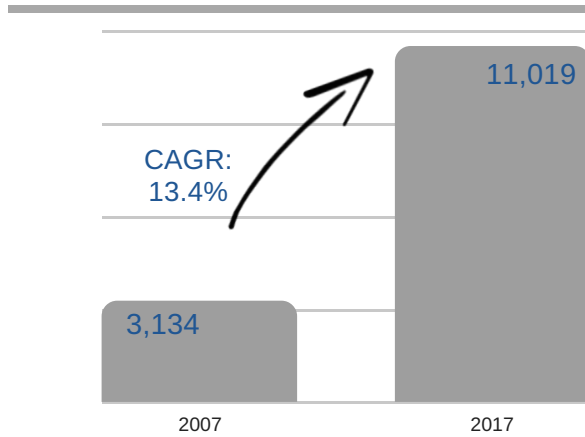
Fondos de Inversión: Patrimonio administrado (Mill. US\$)



Fuente: SMV

Elaboración: BVL

Cías de Seguros: Inversiones elegibles (Mill. US\$)



Fuente: SBS

Elaboración: BVL

Barreras para el desarrollo de un mercado de bonos verdes en el Perú

Los mercados de bonos verdes en el mundo se han constituido como un elemento para facilitar el encuentro entre oportunidades de inversión verde entre inversionistas preocupados por el riesgo del cambio climático. Por ejemplo, varios inversionistas institucionales se han pronunciado públicamente sobre su interés particular de invertir en bonos verdes. A nivel global, la explosión de este mercado se ha basado especialmente en la divulgación de los beneficios ambientales asociados. Esperamos que el mercado peruano también comience de la misma forma.

Para que el mercado de bonos verdes se constituya como una herramienta que facilite el tránsito hacia una economía más verde en el Perú, es necesario poner atención a un número importante de acciones.

1 Incentivos

Para alcanzar la escala de inversión necesaria que contribuya a combatir el cambio climático en el plazo requerido, será importante la participación del sector público, por ejemplo en la forma de incentivos fiscales o regulatorios. Este desafío implica el diseño de incentivos eficientes fiscalmente y un análisis de las más útiles medidas para ser adoptadas en el corto plazo.

Para lograr un costo de capital aceptable en las etapas tempranas de los nuevos proyectos, se vuelve necesario el apoyo del sector público.

2 Calidad crediticia

Algunas de las grandes inversiones necesarias utilizan tecnologías con mínimo historial de crédito, como la industria solar a gran escala. Los bajos niveles de calificación crediticia se traducen en tasas de interés más altas en comparación con las que obtienen los bonos relaciones a combustibles fósiles, creando un costo adicional para este tipo de activos.

3 Crear capacidades y diálogo interinstitucional

Todavía existe limitado conocimiento de los emisores e inversionistas acerca de los mercados de bonos verdes, especialmente en lo referente al proceso de emisión, descubrimiento de precios y beneficios adicionales. El diálogo entre instituciones involucradas en el impulso del mercado resulta esencial para su crecimiento y sano desarrollo.

Oportunidades para emisiones de bonos verdes

Combatir el cambio climático requerirá inversiones en mitigación y adaptación en todos los sectores de la economía: desde agricultura e infraestructura costera hasta proyectos urbanos. Las áreas con mayor necesidad de capital se encuentran principalmente en energía renovable, transporte, agua y construcción.



También existen cinco campos solares en operación en Perú, con varios más en construcción, generando 96MW.

La central solar Rubí de Enel Perú incrementará en 145MW la generación de energía solar al terminar su construcción.

Energía Renovable

El Perú cuenta con un enorme potencial de generación de energías renovables, especialmente eólica y solar. Es por eso que los flujos de capital hacia esos sectores totalizan US\$1,223.17 millones en 2016 (último año que se realizó la subasta de Energía Renovable).¹¹

En 2016, Perú generó el 10.8% de los 48.3 TWh totales a partir de fuentes renovables de energía (biomasa, eólica, solar y pequeña hidroeléctrica). Las grandes hidroeléctricas contribuyeron con el 39.8%, gas natural 46.4%, y el carbón y diésel el resto. Para promover la generación de renovables, el país ofrece prioridades de despacho y depreciación acelerada del 20%.¹²

El Perú es uno de los pocos países de América Latina con metas obligatorias de generación de energía renovable, sujetas a revisión cada 5 años. Establecidas por el Ministerio de Energía y Minas, la primera meta para el período 2008-2013 se fijó en 5% del total del consumo eléctrico del país. Este ministerio administra las subastas de energía renovable en base a tecnologías, que actualmente se encuentran suspendidas.

Al momento de la edición de este documento operan cuatro parques eólicos en Perú, generando un total de 239MW, el más grande de las cuales es la central Tres Hermanas operada por Cobra Perú (90MW).

El país también cuenta con una meta de corte de biocombustibles adoptada en 2007, que establece una participación del 7.8% del etanol en gasolinas y del 5% del biodiésel en diésel. Una falta de capacidad de producción de biocombustibles y ausencia de operadores y proveedores de servicios de mantenimiento para apoyar el desarrollo de la industria, provocó la demora en la entrada en vigor de la meta en algunas partes del país, que finalmente se cristalizó en 2011.

Las emisiones de bonos verdes en este sector pueden provenir de nuevos jugadores (motivados por un reinicio de las subastas), por la banca de desarrollo o los bancos multilaterales de crédito.

Transporte

Además de los impactos que producen las emisiones de GEI, Perú cuenta con un historial dependiente del transporte automotor que ha contribuido a generar niveles peligrosos de contaminación en muchas ciudades.

Con sólo 1,691 km, la red ferroviaria peruana es limitada en extensión. Sin embargo, está previsto ampliarla considerablemente en los próximos años con varios proyectos de inversión privada en desarrollo.

Además, ahora el país se encuentra en etapas tempranas de cambio hacia el transporte masivo bajo en carbono. Entre los proyectos en esta área se encuentran:



- Extensión de la red de metro de Lima con la construcción de tres nuevas líneas (2, 3 y 4) con un presupuesto de US\$5.65 mil millones, US\$5.6-6.6 mil millones y US\$4.2-5 mil millones, respectivamente.¹³
- Líneas ferroviarias en Arequipa, Barranca – Ica y el Tren de la Costa, con presupuestos de US\$400 millones, US\$5 mil millones y US\$9.5 mil millones, respectivamente.¹⁴
- Rehabilitación del Ferrocarril Huancayo - Huancavelica, con un presupuesto de US\$300 millones.¹⁵
- Expansión del Metropolitano (un corredor BRT puede oscilar entre US\$30-50 millones).

Agricultura y Agua

A pesar de los grandes avances de los últimos 30 años que han comenzado a cerrar la brecha entre la población urbana y rural en términos de acceso a los servicios públicos (actualmente el 88% de la población urbana y el 62% de la población rural cuenta con acceso a agua, mientras que en acceso a saneamiento las cifras son 79% y 29%, respectivamente),¹⁶ la escasez de agua en varios centros urbanos ha alcanzado niveles alarmantes, manifestando la necesidad de desarrollar una nueva agenda de inversión en manejo hídrico.

Entre las principales causas de esta escasez se encuentran: expansión urbana con deficiente planeación, incremento de la demanda de agua en agricultura e industria, contaminación de cursos de agua y fuentes subterráneas, deforestación y erosión, aunados a los efectos del cambio climático.

La alteración en lluvias también ha afectado a la agricultura en amplias zonas del país, impactando su producción y transformando al sector agrícola en el más vulnerable a los efectos del calentamiento global. El sector agrícola, que concentra el 86% del uso del agua a nivel nacional, presenta grandes oportunidades para aumentar su eficiencia.



A pesar de un notable aumento en el porcentaje de población cubierta por servicios de agua potable y saneamiento, el manejo de agua en el Perú tiene por delante aún importantes desafíos, entre ellos:

aumento de la cobertura de los servicios; mejora en la calidad; asegurar la sostenibilidad de los sistemas actuales; tarifas que no permiten cubrir los costos de inversión, operación y mantenimiento; y el fortalecimiento de las instituciones en materia de agua.

Construcción

Históricamente, el Perú ha seguido principios sustentables en construcción, tales como el uso de aislantes naturales como el adobe y los patios con fuentes para refrescar espacios. Estas técnicas han sido abandonadas en las grandes ciudades, que siguen creciendo con altos edificios. Las construcciones contribuyen con 1/3 del total de las emisiones globales, especialmente mediante la utilización de combustibles fósiles en sus operaciones, además de consumir el 40% del total de la energía a nivel mundial.

No obstante, se manifiesta una tendencia a favor de los edificios verdes – a la fecha 114 edificios cuentan con certificación LEED, principalmente localizados en Lima.¹⁷ Esta tendencia puede ser impulsada mediante la emisión de bonos verdes, especialmente para la edificación LEED y proyectos de eficiencia energética.

Las mejoras en eficiencia energética para edificios de oficinas o comerciales cuentan con cortos períodos de repago. Estas acciones pueden generar flujos de activos elegibles para la emisión de bonos verdes.



Conclusión

Los bonos verdes ofrecen una herramienta única para traducir las necesidades de inversión del Perú en acciones concretas relacionadas al cambio climático. Las inversiones amigables con el medio ambiente, las perspectivas de crecimiento económico y un potencial de proyectos robusto posicionan al país como potencial líder en la región en futuras emisiones de deuda verde.

1. Fuente: S&P. Otras calificaciones: A3 (Moody's) y BBB+ (Fitch)

2. Fuente: CAIT (CAIT Climate Data Explorer) - <http://cait2.wri.org/>

3. De acuerdo al Estudio "La Economía del Cambio Climático en el Perú", encargado por la CEPAL y el BID, en el escenario de mayor impacto del cambio climático, las pérdidas acumuladas a lo largo de los próximos 90 años suman 68,500 millones de soles. La publicación puede consultarse:

<https://publications.iadb.org/bitstream/handle/11319/7285/La-Economia-del-Cambio-Climatico-en-el-Peru.pdf?sequence=1>

4. Fuente: INDC Perú.

<http://www4.unfccc.int/ndcregistry/PublishedDocuments/Peru%20First/INDC%20Per%C3%BA%20Castellano.pdf>

5. Fuente: Organización Mundial del Comercio

6. Fuente: <http://climateactiontracker.org/countries/peru.html>

7. Montos calculados en base al estudio del Proyecto Planificación ante el Cambio Climático (PlanCC).

Estudio disponible en: http://planccperu.org/wp-content/uploads/2016/05/plancc_77_opciones_de_mitigacion_baja-2.pdf

8. Fuente: Carbon Disclosure Project; <https://data.cdp.net/>

9. Fuentes: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP de Perú; INEI (Instituto Nacional de Estadística e Informática de Perú)

10. Fuente: Banco de Pagos Internacionales; <https://www.bis.org/statistics/c3-PE.pdf>

11. Fuente: Organismo supervisor de la Inversión en Energía y Minería (OSINERGMIN), disponible en:

<http://www.osinergmin.gob.pe/newweb/uploads/Publico/MapaSEIN/informes/proyectos/construccion/201706.pdf>

12. Fuente: OSINERGMIN,

http://www.osinergmin.gob.pe/seccion/centro_documental/Institucional/Estudios_Economicos/Libros/Osinergmin-Energia-Renovable-Peru-10años.pdf

13. Fuente: ProlInversión y BNAmericas.

14. Fuente: BNAmericas.

15. Fuente: ProlInversión y BNAmericas.

16. Fuente: Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento;

http://www3.vivienda.gob.pe/tejes/agua_saneamiento/agua_y_saneamiento.html

17. Fuente: U.S. Green Building Council ; <https://www.usgbc.org/projects/list>

Aviso: Este reporte no constituye una recomendación de inversión y MÉXICO₂ no es un consejero de inversiones. MÉXICO₂ no está promoviendo los méritos de ningún bono o inversión. La decisión de inversión en cualquiera de estos bonos es sólo suya. MÉXICO₂ no acepta responsabilidad de ningún tipo por las inversiones realizadas por cualquier persona o por terceras partes.

Esta guía fue elaborada por MÉXICO₂ –Plataforma Mexicana de Carbono- parte del Grupo Bolsa Mexicana de Valores junto a A2G, gracias al financiamiento de la Embajada Británica en Perú.

Participaron de esta edición por MÉXICO₂: Alba Aguilar, Maximilian Probst, Roberto Carlo Ruíz y Eduardo Piquero. Participó por A2G: Arturo Caballero. Las cifras fueron redondeadas.

©Publicado por MÉXICO₂ – marzo de 2018

Agradecemos la revisión de María Jose Pinto de la Embajada Británica en el Perú, a José Andrés Rázuri y Gianmarco Guevara de la Bolsa de Valores de Lima.

MÉXICO₂
Plataforma Mexicana de Carbono

A2G Sostenibilidad y Cambio Climático