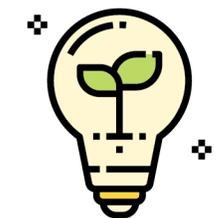
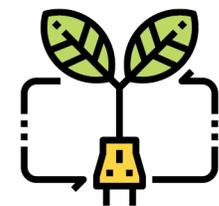


FINANZAS VERDES EN MÉXICO

ESTADO DEL MERCADO,
OPORTUNIDADES Y TENDENCIAS



Índice	
I. Introducción	3
II. Mercado de bonos etiquetados	3
III. Avances en el mercado de bonos verdes local	3
IV. Uso de los recursos	4
V. Tipo de emisor	5
VI. Crecimiento del Mercado	5
VII. Barreras para el crecimiento del mercado	6
a. Falta de conocimiento sobre oportunidades de financiamiento verde, sectores elegibles, estándares y criterios internacionales.	
b. Costos adicionales	
c. Falta de oferta de bonos etiquetados	
VIII. Acciones para Inversionistas Institucionales	7
a. Apoyar los estándares verdes internacionales	
b. Evidenciar activamente la demanda de activos verdes	
IX. Acciones para Emisores	7
a. Emisión de bonos	
b. Transparencia de información ASG	
c. Compartir su experiencia	
X. Acciones para Gobierno	7
a. Emisiones estratégicas de parte del gobierno federal o estatal	
b. Apoyo de autoridades e instituciones reguladoras	
XI. Acciones para proveedores de segunda opinión	8
a. Generar alianzas con las bancas de inversión	
b. Difusión de casos de inversión	
XII. Otras oportunidades de inversión local	8
a. Vehículos de inversión alternativos o híbridos	
b. Infraestructura hídrica	
c. Energía renovable	
d. Transporte urbano limpio	
e. Forestal productivo	
f. Bienes raíces	
XIII. Bibliografía	11
Anexo 1: Definiciones clave	12
Anexo 2: Lista emisiones	13
Aviso	14

I. Introducción

Hace 3 años, el Consejo Consultivo de Finanzas Verdes (CCFV) emitió su primer Reporte de Mercado, mostrando los avances del mercado mexicano en materia de financiamiento verde y explorando posibles rutas para el crecimiento de este sector. Desde entonces, el mercado ha experimentado un desarrollo significativo, por lo que el CCFV con el apoyo de la Embajada Británica en México elabora este documento con el objetivo de reflejar cómo ha evolucionado la inversión verde a nivel nacional hasta el momento.

Los últimos años se han caracterizado por la entrada al mercado de nuevos jugadores, el surgimiento de definiciones y estandarización de criterios a nivel internacional y su adaptación al contexto nacional en algunos casos- así como la creciente visibilidad de los bonos verdes, sociales y sustentables como una opción cada vez más viable para el financiamiento de activos y proyectos que generan beneficios al medio ambiente y a la sociedad.

El presente documento pretende actualizar al público en general sobre el desarrollo del mercado, los aprendizajes que se han generado en otros países y las oportunidades que existen en el mercado mexicano, con el ímpetu de seguir impulsando el financiamiento de la transición hacia una economía baja en carbono con objetivos de desarrollo sustentable.

II. Mercado de bonos etiquetados

La gran mayoría de los bonos con etiquetados han sido adquiridos por inversionistas institucionales como los fondos de pensiones y las operadoras de fondos de inversión, entre otros gestores de activos independientes, especialmente en Europa. Dichas instituciones comienzan a incluir en su mandato inversiones estrategias relacionadas con la gestión de riesgos climáticos relacionados con la mitigación y adaptación al cambio climático.¹

De la misma forma, tanto a nivel nacional como internacional, los bonos verdes, sociales y sustentables también han incrementado su popularidad dentro de la banca privada para HNWI². Dichos inversionistas han comenzado a cuestionar el impacto de sus inversiones, y han encontrado en los bonos temáticos una alternativa a las inversiones tradicionales.

Resultados de una encuesta realizada por Morgan Stanley a inicios del 2019 muestra que el 75% de los administradores de activos de Estados Unidos ofrecen estrategias de inversión sustentable, comparado con el 65% registrado en 2016. Esto nos demuestra que la mayoría de los

administradores están utilizando la inversión sustentable como un valor agregado para sus clientes, desmitificando la creencia de que el retorno social/ambiental no está alineado con la rentabilidad.³

Los resultados de un reciente análisis de Amundi muestran que la integración de factores ESG (factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo) en los mercados de valores evolucionó considerablemente. En el período de 2010 a 2013, el impacto por la integración de factores ESG de los gestores activos o pasivos fue neutro en Norteamérica como en la zona euro, tanto en términos de rendimiento como de detracciones. Pero en el periodo de 2014 a 2017, los resultados son completamente diferentes mostrando un impacto positivo en rendimientos, lo que demuestra que las empresas con perfiles sólidos de ESG pueden estar mejor posicionadas para futuros desafíos.⁴

A continuación, se presentan algunas de las acciones relevantes que han permitido el desarrollo del mercado en los años recientes:

1. Emisión de bonos verdes soberanos	Este tipo de bono es ya una herramienta recurrente para el financiamiento gubernamental, siendo Chile el primer gobierno latinoamericano en recurrir a este mecanismo.
2. Inversionistas más educados	Los inversionistas a nivel global están comenzando a profundizar en el tema de riesgos climáticos, desarrollando equipos internos de análisis social/ambiental.
3. Sectores más desarrollados	Los proyectos financiables a través de bonos verdes/sociales/sustentables están alcanzando hacia etapas más maduras, siendo cada vez más fáciles de estructurar.
4. Diversificación de monedas	Los primeros bonos estaban muy concentrados en dólares y euros. Sin embargo, se emiten ya en otras monedas, gracias al crecimiento de la demanda local, más allá de los bancos de desarrollo.

III. Avances en el mercado de bonos verdes local

En 2012, el Congreso Mexicano aprobó la Ley General de Cambio Climático, la primera en su tipo en toda América Latina y la segunda ley sobre cambio climático a nivel mundial. Esta norma está enfocada en la protección del medio ambiente, el desarrollo sustentable y la preservación y restauración del equilibrio ecológico. Esta ley marcó las pautas para escalar una visión sustentable a nivel nacional, priorizando el impacto ambiental.

Tres años después, en 2015, el Congreso Mexicano aprobó la Ley de Transición Energética (LTE), para garantizar que este sector incorpore las externalidades ambientales y de esta forma aprovechar los beneficios económicos y sociales del desarrollo de una economía baja en carbono.

¹ Monica Filkova, CFA, Camille Frandon-Martinez and Amanda Giorg. (2019). GREEN BONDS THE STATE OF THE MARKET 2018

² High Net Worth Individuals: Término utilizado por algunos segmentos de la industria de servicios financieros para designar personas cuyos activos invertibles (como acciones y bonos) exceden una cantidad determinada.

³ Institute for Sustainable Investing. (2019). Asset Managers See Opportunity in Sustainable Investing

⁴ Amundi Asset Management: The Alpha and Beta of ESG investing.

Donde las metas de la LTE son:

- **Metas energías limpias:** el objetivo es que del porcentaje de la generación eléctrica total, el 37.7% sean energías limpias para 2030 y 50% para 2050.
- **Metas de eficiencia energética:** el objetivo es que la tasa anual promedio de consumo final de energía se reduzca un 1.9% para 2030 y un 3.7% para 2050.

Durante ese mismo año, NAFIN⁵ emitió su primer bono climático, convirtiéndose en el primer bono verde certificado en América Latina y el primer emisor mexicano.

En 2016, México ratificó el Acuerdo de París, convirtiendo sus metas de reducciones de emisiones (22% al 2030 y 50% al 2050) en obligatorias. Ese mismo año CBI en alianza con la BMV⁶, inició una convocatoria voluntaria para integrar el CCFV (Consejo Consultivo de Finanzas Verdes) con el fin de promover el desarrollo del mercado a través del financiamiento de activos y proyectos que generen beneficios sociales y ambientales.

La Ciudad de México colocó su primer bono verde en 2016, convirtiéndose en la primera ciudad latinoamericana en obtener financiamiento para el desarrollo de proyectos verdes a través de este instrumento. Poco después, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorros para la Jubilación, el organismo regulador de los Fondos de Jubilación (AFORES), alentó la integración de factores ASG⁷ en la toma de decisiones de inversión.

En enero de 2017 se lanzaron los “Principios de Bonos Verdes MX” que son consistentes con los principios de ICMA⁸, siendo respaldados a través de una declaración (en alianza con CCFV) por parte de 25 inversionistas institucionales. Durante este mismo año, Grupo Rotoplas⁹ colocó dos emisiones sustentables en el mercado bursátil, convirtiéndose en la primera empresa en México en emitir un bono corporativo con esta etiqueta.

Mientras tanto, los bancos de desarrollo mexicanos continuaron emitiendo bonos verdes, sociales y sustentables para financiar sus carteras elegibles, a la par de la implementación de sistemas de gestión de riesgos ambientales y sociales. El ejemplo más común de gestión de riesgos es el SARAS (Sistema de Análisis de Riesgos Ambientales y Sociales), el cual constituye un conjunto de políticas, mecanismos, herramientas y procedimientos para la identificación, evaluación y administración de los riesgos ambientales y sociales. Los líderes dentro de este

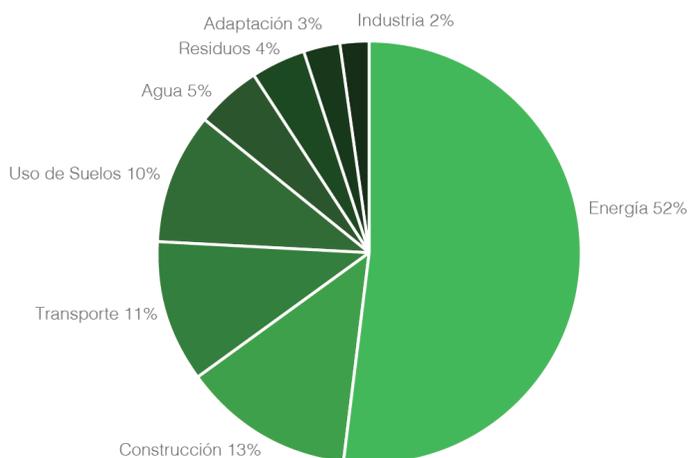
proceso fueron BANOBRAS¹⁰, NAFIN y FIRA¹¹.

En diciembre de 2018, 51 inversionistas institucionales, que en conjunto administran 4.04 billones de pesos en activos, se declararon a favor de la divulgación de información ASG, una iniciativa impulsada por el CCFV. Para ese momento, el mercado nacional contaba ya con 16 bonos etiquetados en circulación, etiquetados como verdes, sociales y sustentables, con plazos que van de 3 hasta 15 años.

IV. Uso de los recursos

Dentro de los países que pertenecen a economías emergentes, el tipo de proyectos que se han financiado a través de bonos verdes se ha mantenido relativamente constante, siendo el sector energético el más significativo. Dicho sector ha recibido más del 50% de los recursos asignados a través de bonos verdes en la primera mitad del 2019, seguido por el sector de construcción.

Otros sectores que han sido prioritarios para el financiamiento verde son: construcción sustentable, transporte limpio bajo en carbono, uso eficiente de suelos y desarrollo de infraestructura hídrica.¹²



En el mercado bursátil mexicano, el uso de los recursos de los bonos etiquetados está alineado con la tendencia que se observa en los mercados emergentes. A nivel nacional, las energías renovables se llevan la mayor porción de los recursos, priorizando proyectos eólicos, solares e hidroeléctricos. Otros sectores relevantes que han sido financiados son el saneamiento de agua, la infraestructura básica y la movilidad.¹³

5 Nacional Financiera

6 Bolsa Mexicana de Valores

7 Los factores ASG son indicadores utilizados para analizar los prospectos de inversión de una empresa, basando su desempeño en criterios ambientales, sociales, éticos y de gobierno corporativo.

8 International Capital Market Association

9 Grupo Rotoplas SAB de CV ofrece soluciones individuales e integradas para el almacenamiento, flujo y tratamiento de agua en áreas urbanas y rurales. Los productos de la compañía incluyen tanques de agua, filtros, purificadores, tuberías, calentadores de agua, fuentes de agua potable, servicio de purificación de agua y plantas de tratamiento y reciclaje de aguas residuales, baños de compostaje al aire libre y sistemas de recolección de agua de lluvia.

10 Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos

11 Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura

12 Monica Filkova, CFA, Camille Frandon-Martinez and Amanda Giorg. (2019). GREEN BONDS THE STATE OF THE MARKET 2018

13 Gallegos, R., Ballinez, R., Adame, L., Regalado, M., Sales, N.. (2018). Crecimiento del Mercado de Bonos Verdes, Sociales y Sustentables en México Reporte Sectorial.

Los bonos verdes y sustentables son la emisión más frecuente en el mercado local, habiendo 14 bonos en total con estas características al mes de julio de 2019. Los bonos sociales, hasta el momento, han tenido una única emisión, realizada por NAFIN.

#	Tipo de Bono	Tipo de Emisor	Fecha	Monto (mdp)	Plazo (años)
1	Bono Verde	Banca de Desarrollo	2015	8,000	5
2	Bono Verde	Banca de Desarrollo	2016	2,000	7
3	Bono Verde	Gobierno	2016	1,000	5
4	Bono Verde	Banca Comercial	2018	3,500	3
5	Bono Verde	Banca de Desarrollo	2018	2,500	5
6	Bono Verde	Gobierno	2018	1,100	10
7	Bono Verde	Banca de Desarrollo	2018	2,402	8
8	Bono Sustentable	Corporativo	2017	3,000	3
9	Bono Sustentable	Banca de Desarrollo	2017	10,000	3
10	Bono Sustentable	Gobierno	2017	2,000	10
11	Bono Sustentable	Banca de Desarrollo	2018	2,560	7
12	Bono Sustentable	Corporativo	2018	800	7
13	Bono Sustentable	Corporativo	2019	700	3.7
14	Bono Sustentable	Banca de Desarrollo	2019	7,000	10
15	Bono Social	Banca de Desarrollo	2017	4,000	5

Tipo de Bono	Emisiones	Monto (mdp)
Bono Verde	7	20,502
Bono Sustentable	7	26,060
Bono Social	1	4,000

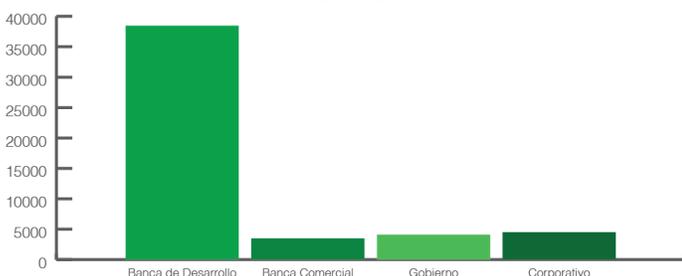
Tipo de Emisor	Emisiones
Banca de Desarrollo	8
Banca Comercial	1
Gobierno	3
Corporativo	3

V. Tipo de emisor

Históricamente, la mayoría de las emisiones a nivel mundial han sido realizadas por empresas estatales, ciudades y banca de desarrollo. Los emisores pioneros de bonos verdes o climáticos, donde los ingresos se asignaron a proyectos puramente alineados al cambio climático, fueron Banco Mundial y su organización hermana, la Corporación Financiera Internacional (IFC por sus siglas en inglés).¹⁴

A nivel nacional, la proporción de bonos por tipo de emisor se ve de la siguiente forma:

Distribución por tipo de emisor
Mercado Nacional
2015- 2019



Como se puede observar en la gráfica anterior, la banca de desarrollo mexicana ha tenido un rol central para el

desarrollo de un mercado de financiamiento verde, siendo el principal emisor de bonos verdes y sustentables – y el único en emitir bonos sociales. El sector corporativo también ha tenido contribuciones significativas si lo comparamos con otros mercados emergentes; a la fecha hay en circulación 6 emisiones de bonos sustentables con diferentes plazos, colocadas por dos empresas listadas en el mercado local.

A nivel nacional, el gobierno federal aún no ha recurrido al financiamiento verde a través de un bono soberano, solo la Ciudad de México ha recurrido al mercado en tres ocasiones para financiar/refinanciar diversos proyectos de infraestructura urbana verde y sustentable. Sin embargo, estas emisiones cuentan con una participación mayor que la que tiene la banca comercial, cuyo involucramiento en el mercado se limita a una única emisión, por parte de BBVA en 2018.

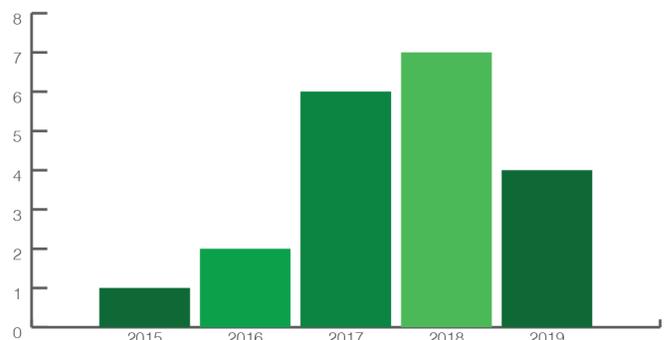
Bonos verdes del nuevo aeropuerto de la Ciudad de México

En el año 2016, el Grupo Aeroportuario de la Ciudad de México (GACM) colocó en los mercados internacionales bonos verdes por 4,000 millones de dólares, donde el uso de los recursos estaba orientado a financiar la construcción de la terminal del Nuevo Aeropuerto de la Ciudad de México. Volvió al mercado en 2017 para colocar 2,000 millones de dólares más.

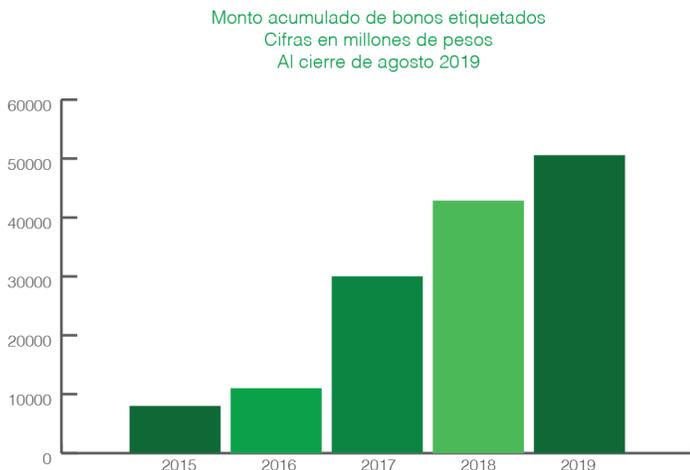
Sin embargo, el proyecto aeroportuario fue suspendido hacia finales de 2018, por lo que ya no es posible afirmar que el uso de los recursos de los bonos que quedan vigentes sea verde. Por lo tanto, dichas emisiones no están incluidas en el panorama actual de financiamiento verde.

VI. Crecimiento del Mercado

Número de bonos etiquetados
Cifras anuales
Al cierre de agosto 2019



Actualmente, la penetración del mercado nacional, así como la diversificación en cuanto al tipo de proyectos financiados y al tipo de emisor (públicos y privados) se ha ampliado significativamente. En conjunto, el monto de bonos verdes colocados en el mercado asciende ya a \$20,502 millones de pesos; el monto de bonos sociales es de \$4,000 millones de pesos y el dedicado a las emisiones sustentables se eleva a \$26,060 millones de pesos.



El mercado de bonos etiquetados ha tenido un crecimiento constante desde la primera emisión en 2015, registrando el incremento más significativo de 2017 a 2018 en número de emisiones. Sin embargo, en términos de monto emitido, el incremento mayor se observa de 2016 a 2017.

Colocaciones Privadas

Existe la posibilidad de que se realicen colocaciones privadas de bonos, en las que el monto total de la emisión se asigna a un inversionista o a un grupo de inversionistas sin que se realice una oferta pública.

Un ejemplo de este tipo de colocación es la emisión de deuda por 303 millones de USD para el proyecto Eólica Mesa La Paz, un parque eólico de 306 mega watts localizado en Tamaulipas, que comenzará operaciones en septiembre de 2019.

VII. Barreras para el crecimiento del mercado

En general, podemos probar que en los últimos 4 años el financiamiento verde y sustentable en México ha crecido, sin embargo, existen todavía áreas de oportunidad para impulsar un mayor desarrollo si se atienden diversas barreras que impiden que las inversiones sustentables dejen de ser un sector de nicho.

a. Falta de conocimiento sobre oportunidades de financiamiento verde, sectores elegibles, estándares y criterios internacionales.

En México la falta de conocimiento sobre los beneficios del financiamiento verde es una barrera importante. Es relevante dispersar el conocimiento entre los diversos actores del mercado sobre las oportunidades que presenta este nuevo mercado y será necesario que emisores potenciales, banqueros de inversión e inversionistas conozcan sobre los activos y proyectos que se pueden financiar o refinanciar a través de éstos instrumentos.

El mercado debe estar al tanto de los principios y estándares internacionales, así como de los requisitos adicionales para listar bonos etiquetados en las Bolsas de Valores. Sin esta información, es posible que se emitan bonos sin etiqueta a pesar de que el uso de sus recursos genere beneficios ambientales o sociales, perdiendo la oportunidad de darle visibilidad a dichas emisiones.

Existe también una falta de señales por parte del regulador sobre los beneficios potenciales de impulsar un mercado de bonos verdes y sustentable. Dicha falta de comprensión hace que emisores y banqueros no presten atención a la búsqueda de la etiqueta, dejando de lado beneficios interesantes como mostrar su responsabilidad corporativa y diversificar su base de inversionistas.

b. Costos adicionales

La segunda opinión que realizan agencias y consultores especializados para lograr la etiqueta verde, social o sustentable, acarrea costos adicionales para cada emisión. El emisor se obliga al monitoreo del uso y aplicación de los recursos, así como también a reportar de forma anual los impactos logrados. Para emisores pequeños, el costo de obtener una segunda opinión o una garantía de un tercero puede no ser oneroso, pero sin duda se requiere mayor trabajo administrativo.

c. Falta de oferta de bonos etiquetados

El apetito de los inversionistas institucionales por los bonos verdes se ha demostrado a través de las sobredemandas presentes en las colocaciones de ésta naturaleza.¹⁵ Para tales mercados, la falta de oferta de bonos “etiquetados” es una limitación importante. Por lo tanto, existe una necesidad de fomentar un sistema financiero que permita que los proyectos con potencial de ser financiados a través del mercado bursátil puedan acceder a éste.¹⁶

De acuerdo con diversos actores de bancas de inversión que operan a nivel local, una limitada oferta de bonos verdes corresponde a una falta de proyectos financiables a nivel nacional, ya sea por su escala o por su calificación crediticia.

15 Bartels, W., Kurznak, L. Briaut, L. (2016). Mainstreaming the green bond market: Pathways towards common standards.

16 Ma Jun, Christopher Kaminker, Sean Kidney, Nicholas Pfaff. (2017). GREEN BONDS: COUNTRY EXPERIENCES, BARRIERS AND OPTIONS.

Para algunos emisores sin estrategias de sustentabilidad de largo plazo, existe la falta de visión a nivel gerencial sobre los beneficios potenciales que atrae el financiamiento verde y sustentable, además de concebir ideas erróneas sobre los costos adicionales y la complejidad del proceso.

VIII. Acciones para Inversionistas Institucionales

a. Apoyar los estándares verdes internacionales

Para apoyar el desarrollo de un mercado verde y sustentable, los inversionistas tienen que demandar mayor información ASG que les permita tomar mejores decisiones con un enfoque social y ambiental.

La forma más eficiente de hacerlo es solicitando a las empresas en las que estén invertidos que les compartan datos e información necesaria de acuerdo al sector. Idealmente, el requerimiento de información puede ir en línea con diversas metodologías que permiten cierta estandarización del proceso.

b. Evidenciar activamente la demanda de activos verdes

Para fomentar un mercado de financiamiento verde, los emisores necesitan evidencia de que existe una demanda por dichos activos de parte de sus inversionistas. Enviar dicha señal de mercado les corresponde a los inversionistas institucionales, debido al volumen del mercado que controlan.

IX. Acciones para Emisores

a. Emisión de bonos

La mejor manera en la que los emisores pueden incentivar el financiamiento verde es acudiendo ellos mismos al mercado para financiarse, utilizando la etiqueta verde y sustentable. Y una vez hayan realizado esta acción, difundir su experiencia dentro del proceso. Al realizar ambos pasos se resuelven dos cuestiones importantes: la primera es generar conocimiento entre sus pares alrededor de los mecanismos disponibles de financiamiento sustentable y la segunda es resolver la falta de oferta verde dentro del mercado.

b. Transparencia de información ASG

Para crear un mercado que premie las acciones a favor del desarrollo sustentable, es necesario que los inversionistas cuenten con la información necesaria para tomar decisiones atinadas que contemplen el impacto ambiental y social en la asignación de recursos. Por lo tanto, las empresas listadas pueden elevar sus prácticas

en divulgación de información, compartiendo al sector financiero su estrategia de sustentabilidad de corto y mediano plazo, acompañada de información relevante respecto a la materialidad e impacto de sus operaciones en temas ambientales, sociales y de gobierno corporativo. Tomando en cuenta que dicha información debe ser de calidad, con indicadores de acuerdo al sector y comparable en el tiempo.

c. Compartir su experiencia

Para aquellas empresas que ya hayan emitido bonos etiquetados a través de colocaciones públicas, sería relevante que compartieran su experiencia a sus pares. Esto con el objetivo de que aquellos corporativos que estén en una etapa exploratoria sobre la emisión de un bono verde o sustentable puedan conocer elementos relevantes como:

- *Costo de segunda opinión y/o certificación*
- *Implementación de mecanismos de monitoreo*
- *Experiencia en la colocación con la demanda local*
- *Diversificación de la base de inversionistas*
- *Efecto de la etiqueta en el precio final*

X. Acciones para Gobierno

a. Emisiones estratégicas de parte del gobierno federal o estatal

Los gobiernos pueden fomentar el desarrollo del mercado actuando como emisores, colocando deuda para financiar proyectos públicos (principalmente de infraestructura) que tengan beneficios sociales y ambientales.

Esta acción ya la han tomado en México los bancos de desarrollo y el gobierno de la Ciudad de México, obteniendo en cada colocación una sobredemanda por parte de los inversionistas locales, demostrando al sector privado el proceso y la viabilidad del instrumento.

b. Apoyo de autoridades e instituciones reguladoras

En México, el Banco Central comenzó en 2018 enviando señales fuertes al mercado al participar como fundador de la Red de Bancos Centrales para el Enverdecimiento del Sistema Financiero, además de enviar un cuestionario a los intermediarios financieros orientado a la recopilación de información sobre riesgos climáticos e información ASG. En adición a eso, en su último reporte de riesgos incluyó el riesgo climático como una prioridad para el sistema financiero.¹⁷

Sin embargo, es necesario el involucramiento de otras agencias reguladoras como la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), ya que pueden generar los lineamientos e incentivos necesarios para fortalecer la estructura que requiere el mercado de financiamiento verde.

Es posible demandar mayor y mejor divulgación de información ASG a las empresas listadas tanto en mercados de deuda como de capitales, así como también proponer marcos de reporte ASG a los vehículos de inversión alternativos.

XI. Acciones para proveedores de segunda opinión

a. Generar alianzas con las bancas de inversión

Es necesario establecer alianzas entre las bancas de inversión y los consultores especializados que ofrecen la segunda opinión. La idea es que las emisoras que estén listas para acudir al mercado bursátil para financiarse, al momento de acercarse a una banca de inversión, sean referidas automáticamente a las agencias disponibles, en el caso de que los proyectos tengan potencial para generar beneficios ambientales y ser financiados con bonos verdes.

b. Difusión de casos de inversión

Debido a que el mercado está todavía en etapas tempranas, es imperativo que se den a conocer los casos de financiamiento verde conforme se generen. La forma más eficiente de hacer esto es a través de los proveedores de segunda opinión, ya que ellos pueden publicar las características de los proyectos que fueron susceptibles de obtener la etiqueta verde, social o sustentable.

XII. Otras oportunidades de inversión local

a. Vehículos de inversión alternativos o híbridos

En el mercado bursátil mexicano existen diversos instrumentos de inversión que están diseñados para el financiamiento de proyectos de infraestructura en etapas tempranas de desarrollo (por ejemplo, CKDS, FIBRAS, etc.). Hasta ahora, dichos instrumentos no han sido utilizados de forma particular para la inversión sustentable o no han sido etiquetados como tal.

Sin embargo, es posible que estos vehículos de inversión sean alineados a los distintos estándares internacionales de inversión verde/sustentable, y de esta forma puedan ser utilizados de forma específica para el desarrollo de infraestructura verde: como por ejemplo para proyectos de energía renovable, eficiencia energética, tratamiento

de desechos, transporte limpio, agricultura sostenible o edificaciones sustentables.

b. Infraestructura hídrica

El manejo de agua es crítico para el crecimiento de las ciudades a nivel nacional. El agua en México padece graves desequilibrios en su ciclo natural de vida; por ejemplo: sobreexplotación de los acuíferos, contaminación, administración inadecuada, fugas y un inequitativo abasto en las diferentes regiones del país, por condiciones geográficas y socioeconómicas irregulares y por la falta de una administración apropiada que garantice el derecho humano a ese recurso.¹⁸

Por lo tanto, una oportunidad de financiamiento sustentable relevante es el desarrollo de dicha infraestructura, enfocándose en dos áreas en particular:

1. Captación de agua pluvial.
2. Reparación de los sistemas de drenaje.

Ambas oportunidades son relevantes para el financiamiento verde dada la capacidad de alcanzar la escala necesaria para recibir financiamiento a través del mercado bursátil. Además, el impacto tanto ambiental como social es significativo tanto en espacios rurales como urbanos, creando comunidades más resilientes a los fenómenos climáticos.

c. Energía renovable

México cuenta con un gran potencial para generar energía a través de fuentes renovables: altos niveles de radiación solar, recursos hídricos para instalar plantas mini-hidráulicas, vapor y agua para el desarrollo de campos geotérmicos, zonas con intensos y constantes vientos, grandes volúmenes de esquilmos agrícolas e importantes cantidades de desperdicios orgánicos en las ciudades y el campo.¹⁹

Sin embargo, los bonos verdes actuales se han enfocado de forma casi exclusiva a financiar o refinanciar carteras de crédito para energía eólica y mini-hidros, descartando el potencial para otro tipo de proyectos. Por lo tanto, es relevante explorar las opciones de financiamiento verde disponible para brindar escala a otro tipo de proyectos de energía renovable como energía solar y energía distribuida, así como también para los proyectos de eficiencia energética que pueden ser desarrollados en casi todas las corporaciones, tanto en sectores industriales como de servicios y financieros.

De la misma forma, existe la oportunidad de financiar proyectos asociados con nuevos corporativos ganadores de las subastas eléctricas prontos a entrar en operación.

¹⁸ Foros Universitarios: La UNAM y los desafíos de la Nación. (2017). El Agua en México: Retos y Soluciones.

¹⁹ Herrera, G. (2019). Inmenso, el potencial de México en energía solar.

d. Transporte urbano limpio

El transporte es una de las fuentes de emisiones de gases de efecto invernadero más significativas a nivel mundial y, por lo tanto, el tema de transporte sustentable será prioritario en la próxima década, en especial para las ciudades que más crecen en el país, como los polos industriales.

Actualmente, el gobierno mexicano cuenta con un instrumento dentro del Fondo Nacional de Infraestructura (PROTRAM²⁰), para apoyar el financiamiento de proyectos de inversión en transporte urbano masivo; el objetivo del programa es la planeación del desarrollo urbano y metropolitano atendiendo a políticas y proyectos de vialidad y transporte urbano sustentable.²¹

Por lo tanto, existen áreas de oportunidad atractivas que pueden generar alianzas público-privadas o esquemas financieros que permitan que los proyectos sean financiados a través del mercado bursátil, ya sea a través de fideicomisos o de los propios Estados, fomentando estas iniciativas y diversificando la base de inversionistas.

e. Forestal productivo

El sector forestal en México se ha acercado al sector bursátil para financiarse, siendo pionero en el financiamiento de proyectos privados a través del mercado. Por ejemplo, Agropecuaria Santa Genoveva, cuyo negocio de plantación forestal comercial tiene el objetivo general de desarrollar, en forma sustentable y con un manejo responsable, madera en rollo para la industria forestal de maderas tropicales, emitió un CKD y certificados bursátiles en julio de 2007. De la misma forma Proteak también se encuentra listado en el mercado de capitales.

f. Bienes raíces

Es importante tener en cuenta que el sector inmobiliario genera un enorme impacto ambiental en su entorno; consume el 60% de la energía a nivel global y gran parte del agua potable, esto responde no solo a los recursos durante la construcción, sino a toda su vida útil. A esto se suma el crecimiento exponencial de algunas ciudades en México, con la llegada de desarrollos inmobiliarios de gran escala.²²

El mercado de financiamiento verde podría ser un incentivo para la ejecución de un mayor número de proyectos de bienes raíces con certificaciones verdes y sustentables (que cuentan con criterios de eficiencia en el uso de recursos, en el diseño, ejecución y mantenimiento del proyecto), ya que dichos desarrollos podrían ser financiado a través de FIBRAS o bonos etiquetados, obteniendo un tipo de financiamiento diferente al que han tenido acceso de forma histórica.

20 Proyectos del Programa de Apoyo Federal al Transporte Masivo

21 FONADIN. (2018). Programa de Apoyo Federal al Transporte Urbano Masivo.

22 Equipo de redacción INMOBILIARE. (2019). Edificios sustentables: el rubro inmobiliario y su impacto en el medio ambiente

XIII. Bibliografía

- Gallegos, R., Ballinez, R., Adame, L., Regalado, M., Sales, N.. (2018). Crecimiento del Mercado de Bonos Verdes, Sociales y Sustentables en México Reporte Sectorial. México: HR Ratings.
- Servicios Financieros Deloitte. (2019). Emisiones de deuda: Lo que está en juego es el crecimiento del país. México: Deloitte.
- Monica Filkova, CFA, Camille Frandon-Martinez and Amanda Giorg. (2019). GREEN BONDS THE STATE OF THE MARKET 2018. United Kingdom: Climate Bonds Initiative.
- Climate Bonds Initiative. (2019). Green Bonds Market Summary H1 2019. United Kingdom: Climate Bonds Initiative.
- Equipo de redacción INMOBILIARE. (2019). Edificios sustentables: el rubro inmobiliario y su impacto en el medio ambiente. 7 de Agosto de 2019, de INMOBILIARE Sitio web: <https://inmobiliare.com/edificios-sustentables-el-rubro-inmobiliario-y-su-impacto-en-el-medio-ambiente/>
- FONADIN. (2018). Programa de Apoyo Federal al Transporte Urbano Masivo. 7 de Agosto de 2019, de Fondo Nacional de Infraestructura Sitio web: <http://www.fonadin.gob.mx/productos-fonadin/programas-sectoriales/programa-federal-de-apoyo-al-transporte-urbano-masivo/>
- Herrera, G. (2019). Inmenso, el potencial de México en energía solar. 7 de agosto de 2019, de Forbes Sitio web: <https://www.forbes.com.mx/inmenso-el-potencial-de-mexico-en-energia-solar/>
- Foros Universitarios: La UNAM y los desafíos de la Nación. (2017). El Agua en México: Retos y Soluciones. México: UNAM.
- Bartels, W., Kurznak, L. Briaut, L.. (2016). Mainstreaming the green bond market: Pathways towards common standards. 7 de agosto de 2019, de KPMG Sitio web: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/lu/pdf/mainstreaming-the-green-bond-market-kpmg-wwf-2016.pdf>
- Institute for Sustainable Investing. (2019). Asset Managers See Opportunity in Sustainable Investing. 7 de agosto de 2019, de Morgan Stanley Sitio web: <https://www.morganstanley.com/ideas/sustainable-investing-asset-managers>
- Estrategia de Deuda Corporativa. (2019). Tutorial Bonos Verdes Una nueva era para el mercado de bonos. 7 de agosto de 2019, de BANORTE Sitio web: https://www.banorte.com/cms/casadebolsabanorteixe/analisisyestrategia/analisisdedeudacorporativa/Tutoriales/20181206_TutorialBonosVerdes.pdf
- ICMA. (2017). The Social Bond Principles. Francia: ICMA Group.
- ICMA. (2018). Sustainability Bond Guidelines. Francia: ICMA Group.
- Banxico. (Junio 2019). Reporte de Estabilidad Financiera – Primer Semestre 2019. México: Banco de México.
- Leila Bennani. Théo Le Guenedal, Frederic Lepetit, Lai Ly, Vincent Mortier, Takaya Sekine. (December 2018). The Alpha and Beta of ESG Investing.
-

Anexo 1: Definiciones clave

Bono etiquetado

Un bono etiquetado es un bono de deuda tradicional que cuenta con un distintivo, generalmente una letra adicional en su clave de pizarra.

En el mercado bursátil mexicano encontramos tres etiquetas: V-bono verde; S-bono social y X-bono sustentable.

Tienen tres características adicionales: i) el uso de los recursos se destina a financiar proyectos elegibles relacionados con beneficios específicos y ii) cuenta con una opinión de parte de un tercero independiente que verifica el cumplimiento de criterios generalmente aceptados y iii) genera reportes anuales sobre el uso y aplicación de recursos, estimando los impactos logrados.

La etiqueta facilita al inversionista la identificación de un instrumento que está orientado al financiamiento de proyectos ambientales, sociales o sustentables, destinado a generar beneficios específicos; a la par que se incrementa la transparencia del instrumento y da certeza al inversionista sobre el uso y aplicación de los recursos.

Bono verde

Un bono verde es un bono de deuda donde el uso de los recursos está asignado a financiar o refinanciar proyectos ambientales nuevos o ya existentes.

Además de los sectores descritos en los bonos climáticos, los recursos de los bonos verdes podrían usarse para una amplia variedad de proyectos ambientales, incluyendo: biodiversidad, mantenimiento de áreas naturales, remediación, o erosión.

Los bonos verdes, a diferencia de los bonos climáticos, no tienen una certificación, pero deben contar con una segunda opinión emitida sobre el cumplimiento de criterios como los principios de bonos verdes.

Los Principios de los Bonos Verdes (GBP)

Son una guía de procedimiento voluntario que recomienda la transparencia y la divulgación de información, y promueve la integridad en el desarrollo del mercado de Bonos Verdes, clarificando el enfoque aplicable en la emisión de un Bono Verde. Los GBP están concebidos para usarse ampliamente por el mercado: proporcionan orientación a los emisores sobre los componentes clave involucrados en el lanzamiento de un Bono Verde creíble; ayudan a los inversores promoviendo la disponibilidad de la información necesaria para evaluar el impacto ambiental de sus inversiones en Bonos Verdes; y ayudan a las entidades intermediarias a dirigir el mercado hacia nuevas prácticas que facilitarán futuras transacciones.

Principios de Bonos Verdes MX

Los Principios de Bonos Verdes MX es una guía de procedimiento voluntario equivalente y alineado a los Principios de Bonos Verdes de ICMA (GBP). En todo caso,

un título que cumpla con los Principios de Bonos Verdes MX cumpliría también con los GBP. La diferencia entre ambas guías es que los Principios de Bonos Verdes Mx hacen mandatorio el reporte de uso de los recursos anual para las emisoras, brindando un grado mayor de transparencia. Al día de hoy, los Principios de Bonos Verdes MX son aplicados para la emisión de bonos etiquetados por la Bolsa Mexicana de Valores

Bono social

Los Bonos Sociales son instrumentos de deuda que se utilizan para recaudar fondos destinados a proyectos nuevos o existentes que producen beneficios sociales. Estos bonos no tienen un objetivo ambiental, sino de impacto humanitario. Entre el tipo de proyectos que se pueden financiar a través de este instrumento se encuentran: infraestructura básica asequible (agua potable, alcantarillado, saneamiento, transporte), acceso a servicios esenciales (salud, educación, formación profesional, asistencia sanitaria y servicios financieros), vivienda asequible o seguridad alimenticia.

Al igual que los bonos verdes, los bonos sociales siguen principios, y su cumplimiento es verificado por un proveedor de segunda opinión.

Bono sustentable

Los Bonos sustentables son aquellos donde los fondos se destinan para financiar o re-financiar una combinación de proyectos verdes y proyectos sociales nuevos o existentes. Se entiende que ciertos Proyectos Verdes pueden también tener co-beneficios sociales y viceversa.

La clasificación sobre el uso de los recursos de los Bonos Sostenibles debe ser determinada por el emisor en base a sus objetivos primarios de acuerdo a los proyectos subyacentes, alineándose a los principios vigentes. Y como en el caso de los bonos verdes y sociales, su cumplimiento debe ser verificado por un proveedor de segunda opinión.

Bono climático

Los bonos climáticos son bonos de deuda que se utilizan para financiar, o refinanciar, proyectos necesarios para abordar problemáticas relacionadas con el cambio climático. El uso de los recursos se destina a financiar tanto parques eólicos y plantas de energía solar e hidroeléctrica, como proyectos de transporte ferroviario y de construcción de diques en ciudades amenazadas por el aumento del nivel del mar. A diferencia de cualquier bono etiquetado, estos bonos además de ser bonos verdes, cuentan con una certificación de una ONG británica Climate Bonds Initiative que verifica que los proyectos elegibles se encuentran bajo rigurosos estándares sectoriales.

Anexo 2: Lista emisiones

Tipo de Bono	Emisión	Tipo de Emisor	Fecha de Emisión	Monto MXN mdp	Plazo	Demanda	Calificación
Bono Verde	NAFIN	Banca de desarrollo	2015	8,000	5 años	5X	AAA
Bono Verde	NAFF 16V	Banca de desarrollo	2016	2,000	7 años	3X	AAA
Bono Verde	GCDMX 16V	Gobierno	2016	1,000	5 años	2.5X	AAA
Bono Social	NAFR 17S	Banca de desarrollo	2017	4,000	5 años	3.34X	AAA
Bono Sustentable	AGUA 17X	Corporativo	2017	600	3 años	2X	mxAA-
Bono Sustentable	AGUA17-2X	Corporativo	2017	1,400	10 años	1.5X	mxAA-
Bono Sustentable	BANOB 17X	Banca de desarrollo	2017	6,000	3 años	1.6X	AAA
Bono Sustentable	BANOB 17-2X	Banca de desarrollo	2017	4,000	7 años	0.7X	AAA
Bono Sustentable	GCDMX 17X	Gobierno	2017	2,000	10 años	1.78X	AAA
Bono Sustentable	BANOB 18X	Banca de desarrollo	2018	2,560	7 años	5.17X	AAA
Bono Sustentable	VINTE 18X	Corporativo	2018	800	7 años	0.5X	AA+
Bono Verde	BACOMER 18V	Banca comercial	2018	3,500	3 años	1.3X	AAA
Bono Verde	FEFA 18V	Banca de desarrollo	2018	2,500	5 años	1.83X	mxAAA
Bono Verde	GCDMXCB 18V	Gobierno	2018	1,100	10 años	0.7X	Aaa.mx
Bono Sustentable	AGUA 17-2X	Corporativo	2018	1,000	8.7 años	3.8X	mxAA-
Bono Verde	NAD Bank	Banca de desarrollo	2018	2,402	8 años		Aa1
Bono Sustentable	VINTE 19X	Corporativo	2019	293	3.7 años	1.17X	A+
Bono Sustentable	VINTE 19-2X	Corporativo	2019	407	7 años	1.17X	A+
Bono Sustentable	BANOB 19X	Banca de desarrollo	2019	4,400	10 años	4X	AAA
Bono Sustentable	BANOB 19UX	Banca de desarrollo	2019	2,600	15.5 años	4X	AAA

Aviso

El presente documento fue financiado por el programa del Gobierno Británico UK PACT.

Este reporte no constituye una recomendación de inversión ya que el Gobierno Británico y el Consejo Consultivo de Finanzas Verdes (CCFV) no son consejeros de inversiones. Cualquier referencia a organizaciones financieras, instrumentos de deuda o productos de inversión son únicamente para fines informativos. Los vínculos a páginas web externas son únicamente para fines informativos. El Gobierno Británico y el CCFV no aceptan responsabilidad de ningún tipo por el contenido en páginas web externas. El Gobierno Británico y el CCFV no están endorsando, recomendando o aconsejando sobre los méritos financieros o de cualquier otro tipo, de cualquier instrumento de deuda o producto de inversión en este reporte, y la información contenida en este reporte no debe ser considerada como tal, tampoco debe considerarse la información contenida en este reporte para tomar cualquier decisión de inversión. No refleja la calidad crediticia del instrumento de deuda especificado, ni su cumplimiento con leyes nacionales o internacionales. La decisión de inversión es sólo suya. El Gobierno Británico y el CCFV no aceptan ninguna responsabilidad de cualquier tipo, por cualquier inversión hecha por un individuo u organización, ni por cualquier inversión hecha por terceros a nombre de un individuo u organización, basada en parte o en su totalidad en la información contenida en este, o en cualquier comunicado público del Gobierno Británico y el CCFV.

Este documento fue elaborado por el Consejo Consultivo de Finanzas Verdes.

Autor: Cecilia Latapi, con revisión de Alba Aguilar y Eduardo Piquero.

© Publicado por el CCFV – agosto de 2019

