

Nueva oferta

# Los bonos sociales piden paso en los fondos de renta fija

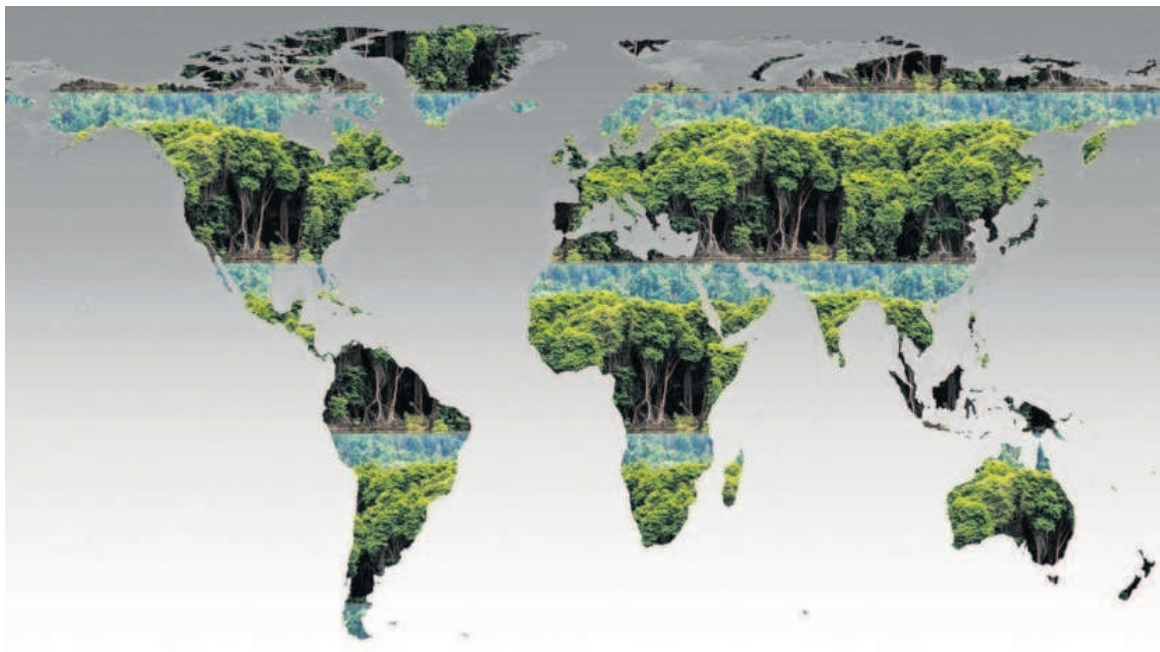
VERA CASTELLÓ  
MADRID

También en la renta fija la inversión socialmente responsable se ha visto impulsada por la pandemia, sobre todo con el despegue de los bonos sociales, una clase de activos que está ganando peso en las carteras de deuda.

Una de las gestoras que está apostando últimamente por estos aspectos es **Amundi**, que ha lanzado recientemente su estrategia dedicada a bonos sociales. En opinión de Isabelle Vic-Philippe, directora de renta fija euro *aggregate* de Amundi, este tipo de deuda "es el instrumento perfecto para reflejar nuestro compromiso con la dimensión social. Proporciona transparencia en el uso de los ingresos y nos permite informar sobre la categoría de los proyectos, su geografía y la población objetivo".

Por su parte, Craig MacDonald, director de renta fija de **Aberdeen Standard Investments**, cree que las medidas de confinamiento han provocado la aparición de nuevas oportunidades pero también de riesgos sociales, "sobre todo los relacionados con la ciberseguridad, como consecuencia del teletrabajo y el aumento de las compras online", y alerta de que los factores sociales "tendrán el potencial de afectar significativamente a los mercados en el futuro y ser una fuente de volatilidad. Esto crea tanto riesgos como oportunidades para los inversores".

"No separamos A, S y G. Creemos que la sostenibilidad a largo plazo depende de un uso eficiente de los recursos humanos y de capital de una nación. Los factores ASG no son siempre blanco o negro y algunos emisores pueden ser extremadamente buenos en, por ejemplo, los factores medioambientales, pero malos en la gobernanza", señala Sergey Goncharov, gestor de **Vontobel AM**, quien añade que "si un determinado emisor fuera, en nuestra opinión, de alta calidad desde el punto de vis-



GETTY IMAGES

ta ASG, invertiríamos en sus bonos, se llamen sociales o no. Mientras que la compañía haga lo que se supone que debe hacer, los consideraremos invertibles".

## Emisiones públicas

La pandemia ha sido el principal catalizador del impresionante crecimiento del mercado de bonos sociales en 2020. El volumen de emisiones de este tipo de deuda se situó en torno a los 120.000 millones de euros en 2020, más de ocho veces superior al del año anterior. Y para 2021 se espera otro récord de lanzamientos.

"En DWS estamos convencidos de que no solo la emisión, sino también el emisor, deben desempeñar un papel importante en el proceso ASG", afirma Lukas Herrmann, *fixed income global aggregate portfolio manager* para DWS. "Una mala calidad de la medición del impacto o la falta de contribución de los proyectos pueden ser indicios de que el impacto social de los bonos podría ser bajo. Otro problema puede ser la violación del principio de

no hacer daño significativo", en referencia a los proyectos que contribuyen a las causas sociales, pero que, al mismo tiempo, tienen un efecto secundario negativo significativo en el ámbito medioambiental o social que hay que evitar.

"Los bonos sociales han aumentado tanto en cantidad de oferta como en su uso específico y defensivo del último año", admite Isabel Vento, responsable de desarrollo de negocio y sostenibilidad en **BlackRock** para España, Portugal y Andorra. Esto ha venido en parte impulsado por el Covid, pero también "como continuidad de una tendencia anterior y a la comodidad en torno a la estructura que ha sido impulsada por los Principios de Bonos Verdes y Sociales de la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA), así como a todo el trabajo realizado en los últimos años en materia de bonos verdes".

Pero no todo el mundo tiene claro que estas emisiones se destinen realmente a lo que anuncian, es el de-

nominado riesgo de lavado social o *socialwashing*.

Según Cristina Ruiz, consejera de **IASE** España (International Association for Sustainable Economy), el gran reto para el emisor de bonos sociales es su exposición al examen de los inversores. "La relación e interacción entre emisores e inversores se sustenta en una información fiable

y rigurosa, y homogénea y comparable, que posibilite el estudio de las opciones y la toma de decisiones informadas. Esto supone contar con un lenguaje común, que no existe, y al que deben dar respuesta las propias corporaciones, los proveedores de datos y de manera transversal el regulador".

"Sabemos bien que se tardó más de una década en definir los estándares y las condiciones que un bono verde tenía que tener para denominarse así. Por tanto, es evidente que en este momento inicial el riesgo de *socialwashing* puede darse, produciendo que haya algunos emisores que aparenten ser más socialmente responsables que lo que realmente son", subraya Pia Gowland, directora de servicios de deuda del *proxy solicitor* **Morrow Sodali**, entidad dedicada a solicitar el voto de los accionistas de compañías. De hecho, para ella es razonable pensar que se tardarán varios años más en crear un mercado más y mejor regulado para este tipo de bonos.

**Las gestoras exigen calidad ASG tanto a la colocación como al emisor**

**Se tardó una década en fijar los estándares de su predecesora, la deuda verde**

**1,2**  
billones de euros

Es el volumen de dinero en circulación en bonos verdes y sostenibles en todo el mundo, un 20% más que a finales de 2020, según datos de Natixis.

## La pandemia ha sido el catalizador de su auge

### Este tipo de deuda está aún sin regular por la UE

#### Las empresas se implican

**Mercados.** En el mercado secundario de renta fija español encontramos recientes emisiones de bonos sociales de gran envergadura, por ejemplo, los 1.000 millones emitidos por Kutxabank a principios de 2020 para financiar viviendas de protección oficial o el primer bono social sanitario de Europa, que emitió la Comunidad de Madrid en mayo, para dar respuesta a la crisis del Covid-19. En cuanto al Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF), desde el equipo de PKF Attest subrayan la pujanza de emisiones verdes y de bonos vinculados a la sostenibilidad (SLN) desde que se estrenara Greenergy a finales de 2019 con un bono verde por 22 millones de euros. Además, destacan que este año Pikolin inauguró el programa de pagarés vinculados a la sostenibilidad. "Por la dificultad de poder trazar los fondos, es muy complicado poder tener sello verde, y Pikolin es el primer emisor que ha incorporado el sello en un programa de pagarés", resaltan.

**Corporativos.** Massimo Mazzini, director de marketing y desarrollo comercial de Eurizon y director general de la gestora italiana Pramerica SGR, cree que el aumento de las emisiones por parte de la UE podría ampliar el abanico de participantes en el mercado, "en particular, los emisores corporativos que buscan recaudar fondos a través de los bonos sociales. En la actualidad, el mercado de bonos sociales para empresas está muy por detrás del de bonos verdes corporativos".