



**Climate
Transition
Finance**



Manual de Financiación de Transición Climática

Guía para Usuarios

RENUNCIA DE RESPONSABILIDAD: La versión en inglés del [Manual de Financiación de Transición Climática](#) publicada en el sitio web de ICMA es la versión oficial del documento. Esta traducción se facilita solo como referencia general.

Diciembre 2020



Introducción

El concepto de transición climática se centra principalmente en la credibilidad de los compromisos y prácticas relacionados con el cambio climático de un emisor. Con el fin de cumplir con los objetivos globales consagrados en el [Acuerdo de París sobre el Cambio Climático](#) de contener el aumento de la temperatura global de este siglo bastante por debajo de los 2°C por encima de los niveles de preindustriales y continuar con los esfuerzos para limitar el aumento de la temperatura aún más a 1,5°C, se necesita un volumen de financiación significativo. Los mercados de capitales tienen un papel fundamental que desempeñar para permitir la transición climática al garantizar el flujo eficiente de financiación de los inversores a emisores que deseen abordar el riesgo del cambio climático.

Para ayudar a facilitar estos flujos, este documento busca brindar una guía clara y unas expectativas comunes a los participantes de los mercados de capitales sobre las prácticas, acciones y desgloses que estarán disponibles cuando se recauden fondos en los mercados de deuda para propósitos relacionados con la transición climática, ya sea en el formato de:

- (1) Instrumentos de Uso de Fondos, definidos como aquellos alineados con los [Principios de Bonos Verdes y Sociales](#) o la [Guía de Bonos Sostenibles](#), o
- (2) Instrumentos cuyo uso de fondos sean de Propósitos Corporativos Generales y estén alineados a los [Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad](#).

Dado que las vías de transición deben ajustarse al sector y las geografías operativas de un emisor, y teniendo en cuenta que los emisores generalmente se encuentran en diferentes puntos de partida y en diferentes vías, este documento no busca proporcionar definiciones o taxonomías de los proyectos de transición, señalando que existen varios esfuerzos¹ en esta área en marcha a nivel mundial. Más bien, aclara las divulgaciones a nivel de emisor que se recomiendan para posicionar de manera creíble la emisión de Uso de Fondos o de instrumentos Vinculados a la Sostenibilidad para financiar la transición, en particular de los sectores difíciles de abatir.

Los desgloses recomendados se basan en:

1. El trabajo realizado por el [Grupo de Trabajo sobre Financiación de la Transición Climática](#), bajo los auspicios del [Comité Ejecutivo](#) de Principios de Bonos Verdes y Sociales. El grupo de trabajo estuvo integrado por representantes de más de 80 entidades participantes en los mercados de capitales².
2. Análisis y marcos de desgloses de información sobre el cambio climático existentes desarrollados por grupos industriales relevantes, organismos reguladores y la comunidad científica con respecto a la mitigación y adaptación al cambio climático. Las recomendaciones de este Manual aprovechan estos marcos y articulan su relevancia para el Uso de los Fondos o los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad.

Hay cuatro elementos clave para estas recomendaciones:

1. Estrategia de la transición climática y gobernanza del emisor;
2. Materialidad ambiental del modelo de negocio;
3. La estrategia de transición climática debe estar "basada en la ciencia", incluidos los objetivos y las vías;
4. Transparencia en la implementación.

Se debe hacer referencia al desglose de estos elementos en relación con cualquier Bono de Uso de Fondos o emisión de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad. Los desgloses relevantes podrían incluirse en el informe anual de la empresa, el documento marco o la presentación para inversores, siempre que sean de acceso público para los inversores. Al mismo tiempo, la revisión, garantía y verificaciones independientes recomendadas que se enumeran a continuación podrían incluirse como una "Second Party Opinion" como parte de la documentación

¹ Los ejemplos incluyen, pero no se limitan a, (i) la Taxonomía de la UE, (ii) las [iniciativas](#) públicas y privadas de Japón sobre financiación de transición, (iii) Estándar Nacional de Canadá para Financiación Verde y de Transición, (iv) Financiación de Transiciones Creíbles: un proyecto de la Iniciativa de Bonos Climáticos (Climate Bonds Initiative)

² Se llevaron a cabo una serie de talleres y consultas en el mercado durante el segundo semestre de 2019 y el primer semestre de 2020.

de emisión o proporcionarse en el contexto de los informes "ESG" de un emisor (en particular, la garantía y verificación de datos ambientales).

Los emisores que deseen etiquetar los instrumentos financieros con una etiqueta de "transición" climática, pueden considerar hacer referencia a esta guía en relación con la emisión como el Manual de Financiación de Transición Climática 2020³.

1: Estrategia de transición climática y gobernanza del emisor

El propósito de la financiación debe ser permitir la estrategia de cambio climático de un emisor. Una etiqueta de "transición" aplicada a un instrumento de financiación de la deuda debería servir para comunicar la implementación de la estrategia corporativa de un emisor para transformar el modelo de negocio de una manera que aborde de forma efectiva los riesgos relacionados con el clima y contribuya a la alineación con los objetivos del Acuerdo de París.

Racional

El concepto de transición climática se centra principalmente en la credibilidad de los compromisos y prácticas relacionados con el cambio climático de un emisor. La financiación de la transición climática es la medida en que el programa de financiación de un emisor respalda la implementación de su estrategia de cambio climático. Esta estrategia debe comunicar claramente cómo el emisor pretende adaptar su modelo de negocio para hacer una contribución positiva a la transición hacia una economía baja en carbono. En este marco, la capacidad de un emisor para identificar los gastos elegibles relacionados con el clima por sí sola no necesariamente equivale a una intención estratégica corporativa más amplia para abordar los riesgos y las oportunidades del cambio climático a largo plazo. Las estrategias corporativas de cambio climático deben responder a las expectativas de las partes interesadas buscando intencionada y explícitamente desempeñar un papel positivo en el logro del Acuerdo de París. El establecimiento de una estrategia corporativa para abordar los riesgos relacionados con el cambio climático es un requisito previo para emitir un instrumento con etiqueta de transición. Actualmente existe en el mercado una gama de proveedores de escenarios⁴ de cambio climático para informar del diseño de la estrategia. La elección del proveedor relevante, o la decisión de diseñar un escenario internamente, depende del emisor. Sin embargo, independientemente de la fuente, la estrategia de un emisor debe guiarse por el objetivo de limitar los aumentos de temperatura global idealmente a 1,5°C y, como mínimo, bastante por debajo de 2°C.

Detalle

Los desgloses con respecto a las estrategias corporativas pueden estar alineadas con los marcos de los informes reconocidos, como las recomendaciones del [Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras Relacionadas con el Clima](#) (TCFD) o marcos similares⁵. Estos pueden realizarse de acuerdo con las prácticas habituales con respecto a las divulgaciones corporativas, por ejemplo, a través de informes anuales, informes de sostenibilidad específicos, presentaciones legales y presentaciones para inversores.

³ La provisión de un resumen que refleje las características principales de un bono e ilustre sus características en referencia a los cuatro elementos clave del Manual de Financiación de Transición Climática puede ayudar a informar a los participantes del mercado. Con ese fin, se pondrá a disposición una plantilla en el sitio web de GBP SBP alojado por ICMA que, una vez completada, podrá estar disponible en línea con el fin de proporcionar información al mercado.

⁴ Los ejemplos incluyen, pero no se limitan a, los Escenarios Climáticos de la Red para Ecologizar el Sistema Financiero (NGFS) <https://www.ngfs.net/node/294092>

⁵ Por ejemplo, la evaluación comparativa empresarial sectorial desarrollada por el Grupo de Inversores Institucionales sobre el Cambio Climático (IIGCC) (www.iigcc.org), y las evaluaciones comparativas sectoriales y los marcos de calidad de la gestión desarrollados por: 1) la Iniciativa de ruta de Transición (www.transitionpathwayinitiative.org); o 2) Analizando la iniciativa Evaluación de la transición con bajas emisiones de carbono (ACT) (www.actinitiative.org).

Información e indicadores sugeridos:

- Un objetivo a largo plazo para alinearse con los objetivos del Acuerdo de París (por ejemplo, el objetivo de limitar el calentamiento global idealmente a 1,5°C y, como mínimo, bastante por debajo de 2°C);
- Metas intermedias relevantes en la trayectoria hacia el objetivo a largo plazo;
- Detalles sobre las palancas del emisor hacia la descarbonización y planificación estratégica hacia un objetivo a largo plazo para alinearse con los objetivos del Acuerdo de París;
- Clara supervisión y gobernanza de la estrategia de transición; y,
- Evidencia de una estrategia de sostenibilidad más amplia para mitigar las externalidades ambientales y sociales relevantes y contribuir a los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU.

Revisión, aseguramiento y verificación independiente:

La provisión de una revisión técnica independiente de la estrategia de un emisor puede ayudar a los inversores a desarrollar una visión con respecto a la credibilidad de la estrategia del emisor en la medida en que aborde los problemas de riesgo del cambio climático. Dicha revisión debería incluir:

- Alineación de los objetivos tanto a largo como a corto plazo con el escenario general; y,
- La credibilidad de la estrategia de los emisores para alcanzar los objetivos.

2: Materialidad ambiental del modelo de negocio

La trayectoria de transición climática planificada debe ser relevante para las partes ambientalmente materiales del modelo de negocio del emisor, teniendo en cuenta los posibles escenarios futuros que pueden afectar las determinaciones actuales relativas a la materialidad.

Racional:

El emisor debe buscar financiación para la transición climática por los importes necesarios para llevar a cabo el cambio estratégico a lo largo del tiempo en sus actividades de negocio "principales". Estas son las actividades principales impulsoras de su impacto ambiental actual y futuro. La financiación de la transición climática es más relevante y requerida en aquellas industrias con altas emisiones de gases de efecto invernadero las cuales se enfrentan a los desafíos más complejos de transición relacionados con el clima. Observamos que la transición climática no es el único cambio al que se enfrentan las empresas y que muchas están involucradas en diversas transformaciones en otras áreas de negocio. La trayectoria de la transición climática en lo que se refiere a la financiación también debe ser un factor material para el éxito futuro del modelo de negocio, en lugar de ser un aspecto incidental. La trayectoria también debe considerar la relevancia de los impactos climáticos de un emisor en el medio ambiente y la sociedad, y buscar mitigar las externalidades negativas.

Detalle

La discusión de la importancia relativa de la trayectoria de transición planificada puede incluirse en los desgloses a los que se hace referencia para el Elemento 1 anterior. Las guías de mercado existentes con respecto a la consideración de la materialidad pueden aplicarse al hacer tal desglose, por ejemplo, las guías relevantes proporcionadas por los organismos de estándares contables.

Revisión, aseguramiento y verificación independiente:

El aseguramiento proporcionado externamente en torno a las consideraciones de materialidad puede no ser apropiado en todos los casos, sin embargo, los profesionales de la contabilidad pueden brindar orientación según sea necesario.

3: La estrategia de transición climática debe estar "basada en la ciencia", incluidos los objetivos y las rutas

La estrategia climática del emisor debe hacer referencia a objetivos basados en la ciencia y rutas de transición. La trayectoria de una transición planificada debería:

- ser cuantitativamente medible (basada en una metodología de medición que sea consistente en el tiempo);
- estar alineada, comparada o en su caso referenciada a trayectorias reconocidas basadas en la ciencia donde tales trayectorias existan;
- ser divulgada públicamente (idealmente en las presentaciones de financiación convencional), incluir hitos intermedios, y;
- estar respaldada por una garantía o verificación independiente.

Racional:

Los objetivos de mejora del desempeño de la sostenibilidad generalmente se establecen de acuerdo con una serie de consideraciones. Estas incluyen la alineación con el Acuerdo de París, las expectativas del mercado y las partes interesadas, el punto de partida de la empresa, el historial de logros hasta la fecha y la viabilidad de las medidas de mejora, incluidas las limitaciones económicas / análisis de coste-beneficio, y la existencia de técnicas o tecnologías probadas que brindan las mejoras anticipadas.

Con respecto al cambio climático, un análisis científico autorizado ha determinado la tasa de descarbonización (la "trayectoria de descarbonización"⁶) requerida en la economía global para alinear las diversas actividades económicas con aquellos escenarios que implican un nivel de calentamiento alineado con el Acuerdo de París. Los objetivos basados en la ciencia son objetivos que están en línea con la escala de reducciones necesarias para mantener el aumento de la temperatura global por debajo de 2°C por encima de las temperaturas preindustriales⁷.

Como parte de una propuesta de transición creíble, los emisores deben hacer referencias comparables apropiadas a las trayectorias de descarbonización específicas del sector al comunicar su estrategia en esta área. Es probable que el objetivo de alinear los planes de negocio con una trayectoria de 1,5°C sea percibido como más creíble⁸ para la creciente proporción de participantes del mercado.

⁶ Las trayectorias "reconocidas" incluyen, pero no se limitan a: "[Clima Positivo](#)"; "[Net Zero 2050](#)"; "Escenario de 2 grados" del Acuerdo de París; "Escenario de 1,5 grados"; [Escenario de Desarrollo Sostenible de la IEA](#) (actualizado en octubre de 2020) y puntos de referencia asociados de la Iniciativa de Transición.

⁷ Observamos que la [Iniciativa de Objetivos Basados en la Ciencia](#) (SBTi) es un organismo de verificación de marca propia para objetivos basados en la ciencia. Si bien comprometerse con el SBTi es una forma en que los emisores podrían cumplir con las recomendaciones de desglose incluidas aquí, el Elemento 3 se refiere a cualquier objetivo que se base en una metodología alineada con el Acuerdo de París.

⁸ Nota: el concepto de una trayectoria de 1,5 grados se destaca como relevante en base a la referencia al Acuerdo de París; sin embargo, no existe la intención de recomendar o exigir necesariamente este objetivo en el contexto de este documento de guía.

4: Transparencia en la implementación

La comunicación al mercado en relación con la oferta de un instrumento de financiación que tiene como objetivo financiar la estrategia de transición climática de un emisor también debe proporcionar transparencia, en la medida de lo posible, sobre el programa de inversión subyacente, incluidos los desembolsos de capital y operativos. Esto puede incluir gastos relacionados con I + D cuando sea relevante, y detalles de dónde dichos desembolsos operativos se consideran “non-business as usual”, así como otra información relevante que indique cómo este programa respalda la implementación de la estrategia de transición, incluidos los detalles de cualquier desinversión, y cambios en gobernanza y en los procesos.

Detalle⁹

Existen varios marcos de desgloses preexistentes¹⁰ que los emisores pueden encontrar útiles para prepararse para detallar sus planes de transición climática. Se reconoce que otros marcos similares pueden ser relevantes y que pueden surgir guías adicionales con el tiempo.

Información e indicadores sugeridos

- Objetivos de reducción de gases de efecto invernadero a corto, medio y largo plazo alineados con el Acuerdo de París;
- Caso base;
- Escenario utilizado y metodología aplicada (por ejemplo, ACT, SBTi, etc.);
- Objetivos de gases de efecto invernadero que cubran todos los alcances (Alcance 1, 2 y 3¹¹); y,
- Objetivos formulados tanto en intensidad como en términos absolutos.

Revisión, aseguramiento y verificación independiente:

Actualmente, hay una variedad de proveedores que ofrecen servicios de revisión independientes para revisar la "trayectoria de descarbonización"¹² cuantificada propuesta por un emisor, ofreciendo una opinión sobre el grado en el que ésta se alinea con las trayectorias de referencia señaladas en el Elemento 1 anterior. Estas revisiones de expertos independientes brindan a los posibles inversores una evaluación sobre si la trayectoria propuesta está alineada con las trayectorias basadas en la ciencia, que se consideran necesarias para limitar el cambio climático a niveles seguros.

Racional:

Reconociendo las diversas presiones que están sufriendo actualmente los emisores de sectores difíciles de abatir, existe un incentivo obvio para responder en el corto plazo con anuncios sobre estrategia, metas y compromisos relacionados. Sin embargo, abordar el tema de la financiación de las operaciones de los negocios

⁹ La orientación proporcionada por los [Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad](#) también puede ser relevante aquí.

¹⁰ Las guías reconocidas relacionadas con la divulgación externa en esta área incluyen, entre otras: Recomendaciones para el Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras Relacionadas con el Clima (TCFD), [Consejo de Normas de Contabilidad Sostenible](#), Proyecto de Divulgación Climática ([CDP](#)).

¹¹ Nota: se reconoce que el desarrollo de una metodología adecuada para calcular las emisiones de Alcance 3 asociadas con ciertos sectores industriales aún está en marcha, y es posible que las emisiones de Alcance 3 deban estimarse sobre la base de los "mejores esfuerzos" en el ínterin.

¹² Nota: se prevé que dichos servicios de revisión independientes se centrarán en la trayectoria de descarbonización general del emisor, en lugar de los detalles de la transacción en sí (es decir, es posible que no se requiera una revisión específica de la transacción). Sin embargo, en el contexto del instrumento de deuda adjunto (por ejemplo, un bono cuyo uso de fondos esté en consonancia con los Principios de Bonos Verdes, Principios de Bonos Sociales o Guías de Bonos de Sostenibilidad, o un Bono Vinculado a la Sostenibilidad en consonancia con los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad), el emisor puede optar por una revisión externa según lo recomendado, que también aborda la trayectoria general del emisor.

y la infraestructura para garantizar que el panorama operativo pueda resultar en la respuesta anunciada en horizontes de tiempo extendidos es más desafiante y requiere más tiempo. Sin embargo, en última instancia, es la asignación interna de capital por parte de la empresa para implementar la estrategia lo que será más importante, junto con la gobernanza que respalda dicha reasignación.

Por esta razón, se recomienda brindar transparencia con respecto a las decisiones de desembolsos operativos y de capital planificados que darán lugar a la estrategia de transición propuesta. Los emisores deben informar de manera cualitativa y cuantitativa los resultados e impactos relacionados con el clima en los que se espera que generen estos desembolsos. También vale la pena resaltar aquí que no es solo “enverdecer por” o “enverdecimiento de” los desembolsos lo que contribuye a una propuesta estrategia de transición. Cuando una transición pueda tener impactos negativos para los trabajadores y las comunidades, los emisores deben describir cómo han incorporado la consideración de una “transición justa” en su estrategia de transición climática, y también pueden detallar cualquier desembolso “social” que se considere relevante dentro del contexto de la financiación de la transición.

Detalle

El desglose de los planes de desembolsos de capital (capex) y de desembolsos operativos (opex) y otras métricas financieras relevantes en la medida en que se relacionen con una estrategia de transición se puede realizar a través del informe anual, el sitio web o el informe de sostenibilidad de la empresa. El desglose de las partidas de capex y opex anticipadas puede tomar la forma de una tabla simple que proporcione detalles sobre elementos específicos y su conexión con la estrategia anunciada, con los importes estimados involucrados.

Información e indicadores sugeridos

- Detalle sobre el porcentaje de activos / ingresos / desembolsos / desinversiones alineados con las diversas palancas descritas en el Elemento 1 anterior;
- Plan de implementación de Capex consistente con la estrategia general y la ciencia climática.

Revisión, aseguramiento y verificación independiente:

Es poco probable que la garantía o verificación específica de los planes capex y opex (es decir, evaluar si los gastos se han realizado según lo planeado originalmente) sea apropiada dada la dificultad de predecir con precisión estos tipos de desembolsos prospectivos. Es posible que la empresa desee considerar la posibilidad de proporcionar un análisis de la medida en que los resultados se han alineado con los planes originales, es decir, si el desembolso se llevó a cabo según lo previsto y, en caso de que no fuera así, proporcionar explicaciones de por qué.