



Economía de colores: bonos temáticos

• El análisis económico, de forma tradicional, ha tenido un enfoque sectorial. Sin embargo, en los últimos años se ha venido generando un enfoque más amplio: la economía de colores. Un punto de partida importante para este cambio ha sido el tema de medio ambiente, el cual se instaló formalmente en la agenda política mundial tras la realización de la Conferencia sobre el Medio Ambiente Humano, citada por la Organización de las Naciones Unidas y realizada en Estocolmo en 1972.

• Estos antecedentes permitieron generar entornos habilitantes para lograr una transformación en la forma de producción y conservar los recursos naturales. En este contexto, y tomando en cuenta los elementos comunes de cada sector, nace el concepto de enfoques económicos relacionados con el ambiente o “economía verde”.

• El enfoque de la economía de colores se centra en agrupar estas actividades con base en elementos comunes asociados a productos provenientes de diversas manifestaciones que van mucho más allá de lo sectorial. De hecho, en cada sector puede desarrollarse más de un color o incluso todos los colores.

• Alrededor del mundo, son varios los países que han desarrollado e implementado diferentes instrumentos financieros con características particulares que apalancan la economía de colores teniendo en cuenta los destinos de inversión específicos (bonos sociales, naranja, azules, verdes y climáticos, entre otros). Estos instrumentos no son exclusivos de entidades privadas como los bancos o fondos de inversión, sino que han sido utilizados por empresas del sector real, principalmente en empresas dedicadas a la generación y distribución de energía eléctrica.

• Si bien el mercado de los bonos temáticos en el país se ha venido movilizando y ha alcanzado cifras históricas, estos esfuerzos se ven insuficientes frente a las necesidades de inversión para la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI), que se estiman en COP \$3,1 billones anuales, hasta llegar a un estimado de COP \$57,4 billones en 2030. El papel activo del sector privado y especialmente del sector financiero es primordial en la movilización de recursos que apalanquen los proyectos encaminados al cumplimiento de las metas del país de cara a la agenda de 2030.

• Alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y los compromisos planteados en la agenda de 2030 claramente requiere de la colaboración de los gobiernos, el legislativo, el sector privado y la sociedad civil. Mediante la creación de los bonos temáticos se contribuye al conocimiento financiero y técnico, pero también se crea la posibilidad de configurar instrumentos de inversión adecuados para generar beneficios económicos, sociales y ambientales, que le permiten a los diferentes países ver una oportunidad para avanzar en sus metas económicas.

08 de marzo de 2021

Director:

Hernando José Gómez

ASOBANCARIA:

Hernando José Gómez
Presidente

Alejandro Vera Sandoval
Vicepresidente Técnico

Germán Montoya Moreno
Director Económico

Para suscribirse a nuestra publicación semanal Banca & Economía, por favor envíe un correo electrónico a

bancayeconomia@asobancaria.com

Visite nuestros portales:
www.asobancaria.com
www.yodetidomibanco.com
www.sabermassermas.com

Economía de colores: bonos temáticos

El análisis económico, de forma tradicional, ha tenido un enfoque sectorial. En este contexto, el análisis del sector primario, aquel que abarca la explotación de los recursos naturales, sumado al del sector secundario, que realiza la transformación de las materias primas, y el del terciario, que incorpora bienes y servicios que resultan fundamentales para el desarrollo económico, ha permitido entender la dinámica de la actividad productiva y las contribuciones intersectoriales en términos de valor agregado.

Sin embargo, en los últimos años, se han venido generando nuevos enfoques, pasando del esquema sectorial a esquemas más amplios. Un punto de partida importante para este cambio se ha desarrollado en torno al concepto del medio ambiente, el cual se instaló formalmente en la agenda política mundial tras la realización de la Conferencia sobre el Medio Ambiente Humano, citada por la Organización de las Naciones Unidas y realizada en Estocolmo en 1972. En esa oportunidad, tanto en sus documentos de convocatoria como en su declaración final, quedó estipulado que el mundo enfrentaba una crisis ambiental global producto del modo de vida predominante que había alcanzado el ser humano y caracterizado, en términos genéricos, como la "Civilización Industrial"¹. Estos problemas, por ser de alcance regional y/o mundial, terminarían requiriendo de una amplia colaboración entre las naciones del mundo para enfrentarlos².

La Conferencia conocida como Cumbre para la Tierra, celebrada en Río de Janeiro en junio de 1992, fue un punto de partida para la materialización de políticas encaminadas al desarrollo sostenible y el cuidado del medio ambiente. Sirvió, asimismo, para sentar las bases para una articulación mundial entre países de ingreso alto y países en desarrollo que permitiera enfrentar también los retos en materia de cambio climático, un aspecto en el que los gobiernos y la sociedad civil deben también trabajar de forma coordinada y respondiendo a intereses comunes.

Estos antecedentes generaron entornos habilitantes para lograr una transformación en la forma de producción y conservación de los recursos naturales. En este contexto, y tomando en cuenta los elementos comunes de cada sector, nació el concepto de enfoques económicos relacionados con el ambiente o, como es conocida, la "economía verde".

Nace con ello la economía de colores, que se centra "en agrupar estas actividades con base en elementos comunes asociados a productos provenientes de diversas manifestaciones que van mucho más allá de lo sectorial y que incluso en cada sector pueden desarrollarse todos los colores"³. En el Cuadro 1 se relacionan los distintos colores con los que hoy se busca analizar la economía.

¹ Estenssoro, F. (2015) El ecodesarrollo como concepto precursor del desarrollo sustentable y su influencia en América Latina. *Unversum* (Talca), 30(1), 81-99.

² Treviño, R., Núñez, S., Manuel, J., & Camacho, G. (2004). *El Desarrollo Sustentable: Interpretación y Análisis*. Rev. Centro Inv. <https://www.redalyc.org/pdf/342/34202107.pdf>.

³ Cuevas M. (2018). La economía ahora es de colores. <https://economiadisruptiva.wordpress.com/2018/03/24/la-economia-ahora-es-de-colores/>.

Editor

Germán Montoya
Director Económico

Participaron en esta edición:

Isabel Teresa Mantilla
Lynda Yazmín Ramírez
Rodrigo Alejandro Mesa
José Daniel González

MAR
17/18
DE 2021

INSTRUMENTOS
DE REACTIVACIÓN
MEETING ON
12° FORO DE VIVIENDA | 4° ENCUENTRO DE LEASING

MÁS INFORMACIÓN
AQUÍ



Cuadro 1. Los colores de la economía

La economía verde	“El Programa de Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA) ha definido la economía verde como aquella que resulta en un mejoramiento del bienestar humano y la equidad social, mientras se reducen los riesgos ambientales y las carencias ecológicas” ⁴ .
La economía roja	“Hace referencia al consumismo como el centro de crecimiento económico. Lleva a los individuos a consumir sin pensar en las consecuencias. La Real Academia Española (RAE) define el consumismo como “La tendencia inmoderada a adquirir, gastar o consumir bienes, no siempre necesarios”. El consumo no hace referencia a nada malo ya que trata del simple hecho de consumir para satisfacer necesidades. El problema está cuando esta actividad se vuelve patológica. Entonces se convierte en “consumismo” ⁵ .
La economía azul	Este tipo de economía está centrada en iniciativas que reconocen “la importancia de los mares y océanos como motores de la economía por su gran potencial para la innovación y el crecimiento”, tal y como la define la Comisión Europea. Está muy vinculada a la economía verde y, al igual que esta, tiene unos sectores de aplicación bien definidos: acuicultura (pesca); turismo costero; biotecnología marina; energía oceánica (unimotriz y maremotriz, de las mareas); y explotación minera de los fondos marinos” ⁶ .
La economía naranja	También se conoce como economía creativa. Engloba la propiedad intelectual, en tanto que su terreno es el de la creación de ideas y conocimiento. Las industrias que la componen son la cultural (arte, diseño, arquitectura, gastronomía, publicidad) y la del conocimiento (educación, investigación y desarrollo, alta tecnología, informática). En este sector se combinan distintas áreas de estos dos ámbitos para generar productos y servicios innovadores que abran paso a nuevas posibilidades ⁷ .
La economía negra	Hace referencia a la economía ilegal, a las actividades que son prohibidas como el tráfico de drogas, terrorismo, crimen organizado, entre otras actividades. Refleja la desigualdad de oportunidades de la población, así como el deterioro de infraestructuras o índice de criminalidad.
La economía gris	Hace referencia a todas las actividades que son legales, pero están ocultas ante el Estado, evitando el pago de impuestos y la revisión fiscal. Los trabajos informales son los que más generan empleos en la mayoría de los países en vías de desarrollo.
La economía amarilla	Se centra en la tecnología y la ciencia, agrupa las actividades que apuntan a la reducción de costes en la producción por medio de los avances de investigación.

Fuente: Bankia estudios, Economía Disruptiva, Estrategias de Inversión, MADS, ProEconomía. Elaboración Asobancaria

⁴ Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible MADS. Economía Verde. <https://www.minambiente.gov.co/index.php/temas-asuntos-internacionales/48-tema-final>.

⁵ ProEconomía, Samuel K. (2019). Los colores de la economía. <https://proeconomia.net/colores-economia/>

⁶ Estrategias de Inversión. (2020). Los colores de la economía (más allá del verde). <https://www.estrategiasdeinversion.com/actualidad/noticias/otras/los-colores-de-la-economia-mas-alla-del-verde-n-457737#:~:text=Descubre%20m%C3%A1sEconom%C3%ADa%20azul,la%20define%20la%20Comisi%C3%B3n%20Europea.>

⁷ Ídem.

Esta edición de Banca & Economía presenta el origen del concepto de economía de colores, algunas de sus definiciones y los mecanismos internacionales que se han utilizado en varios países para apalancar este concepto a través de bonos temáticos. Aborda las emisiones de bonos verdes en el mundo y finaliza con el análisis del comportamiento de este tipo de instrumentos en Colombia.

Bonos temáticos

Alrededor del mundo son varios los países que han desarrollado e implementado diferentes instrumentos financieros para apalancar la economía de colores, teniendo en cuenta los destinos de inversión específicos, por ejemplo, los bonos sociales, naranja, verdes, entre otros. Estos instrumentos no son exclusivos de entidades privadas como los bancos o fondos de inversión, sino que han sido utilizados por empresas del sector real, principalmente en empresas dedicadas a la generación y distribución de energía eléctrica.

En este sentido, la oferta de estos instrumentos viene acompañada de una creciente demanda por parte de inversionistas que, además de un retorno económico, buscan con su inversión generar impactos positivos que apalancen la transición hacia un desarrollo más sostenible. Este nuevo perfil de inversionista se viene consolidando e imponiendo, en la medida en que la demanda por estos instrumentos ha sobrepasado las expectativas de sus emisores, lo que demuestra un mayor apetito por este tipo de inversiones.

Bonos naranja

En la actualidad, la economía naranja representa una oportunidad para el desarrollo de las naciones. Al respecto, según Bancóldex “los bonos naranja son un instrumento financiero que funciona como cualquier bono ordinario, pero sus recursos están destinados a financiar o refinanciar, vía crédito, las actividades y proyectos de las empresas vinculadas a la Economía Naranja que pertenezcan a cualquiera de estas tres categorías: (i) industrias culturales convencionales, (ii) creaciones funcionales, nuevos medios y *software*, y (iii) artes y patrimonio”⁸.

La economía naranja comprende los sectores en los que el valor de sus bienes y servicios se fundamenta en la propiedad intelectual.

Bancóldex fue, de hecho, la primera entidad en emitir un bono naranja en América Latina, obteniendo una demanda cercana a los \$0,86 billones (2,9 veces el monto ofrecido), y la participación de 322 inversionistas, de los cuales se le adjudicaron bonos a 201. Estos recursos fueron canalizados a través de líneas de crédito para financiar actividades y proyectos en Colombia en diversas industrias⁹.

Bonos azules

Los bonos azules para la conservación, cuyos fondos son destinados a proyectos que contribuyan a la protección de los mares y océanos del mundo, han venido también exhibiendo un impulso importante en años recientes. Se ha trabajado incluso con entidades filantrópicas para conseguir hasta 40 veces más inversiones adicionales, destinadas a la protección de cerca de cuatro millones de kilómetros cuadrados de los mares en los próximos cinco años¹⁰.

La emisión pionera la llevó a cabo el archipiélago de las Seychelles, destinada a preservar las aguas del Océano Índico. Esta emisión, que bordeó los USD \$15 millones y que contó con el apoyo del Banco Mundial, fue sin duda un paso importante para proteger las aguas que rodean a más de un centenar de islas, fundamentales para el turismo y la pesca, las principales industrias del país.

La segunda emisión la llevó a cabo el banco *Nordic Investment Bank* (NIB) por cerca de 2 mil millones de coronas suecas (USD \$238 millones) en bonos azules a cinco años. Estos fondos tendrán como objetivo indirecto la preservación de los fondos marinos del Mar Báltico en la medida en que se utilizarán para programas de gestión de agua y mejoras en el tratamiento de residuos y prevención de la contaminación, lo que sin duda contribuirá a un desarrollo urbano más sostenible. Por su parte, Morgan Stanley y el Banco Mundial, de manera conjunta, realizaron una operación por USD \$10 millones para hacerle frente a los problemas de contaminación de los mares asociados a los ingentes residuos de plásticos que inundan gran parte de los océanos¹¹.

Bonos sociales

Mientras los bonos de sostenibilidad combinan objetivos sociales y ambientales, los bonos sociales se dedican a proyectos destinados a mejorar el bienestar social¹².

⁸ Bancoldex. (2018). ¿Qué son los bonos naranja? <https://www.bancoldex.com/noticias/que-son-los-bonos-naranja-2331>.

⁹ Banco Interamericano de Desarrollo, BID. (2018). Colombia emite el primer bono naranja, con apoyo del BID. <https://www.iadb.org/es/noticias/colombia-emite-el-primer-bono-naranja-con-apoyo-del-bid>.

¹⁰ *The Nature Conservancy*. (2019). Bonos azules: Un plan audaz para salvar los mares del mundo. <https://www.nature.org/es-us/que-hacemos/nuestra-vision/perspectivas/bonos-azules-plan-audaz-para-salvar-mares-del-mundo/>.

¹¹ KPMG Tendencias. (2019). Bonos azules contra el cambio climático. <https://www.tendencias.kpmg.es/2019/10/bonos-azules-finanzas-sostenibles-cambio-climatico-oceanos/>.

¹² BID invest. (2020). ¿Cómo aprovechar los bonos verdes, sociales y sostenibles en nuestra región? <https://www.idbinvest.org/es/blog/instituciones-financieras/como-aprovechar-los-bonos-verdes-sociales-y-sostenibles-en-nuestra>.

En materia de bonos soberanos con destinos verdes, sociales y de sostenibilidad (GSS por sus siglas en inglés), a corte de noviembre de 2020 un total de 22 gobiernos nacionales habían emitido bonos soberanos GSS con un monto total de USD \$ 96.000 millones¹³.

Por su parte, en 2020 se realizaron emisiones de bonos sociales con un monto aproximado de USD \$131.000 millones, convirtiéndose en el año con mayor monto de emisiones de este tipo de bonos y logrando un acumulado de emisiones de USD \$167.000 millones¹⁴.

Bonos verdes

Un bono verde se define como un bono cuyos fondos tiene destinación específica a proyectos amigables con el medio ambiente. Deben estar alineados con los *Green Bond Principles* (GBP), los cuales, a través de directrices en materia de transparencia, publicidad y reporte de informes, promueven la integridad del mercado de bonos¹⁵. De acuerdo con cifras del *Climate Bonds Initiative*, el monto total de emisiones de bonos verdes en el mundo con corte al tercer trimestre del 2020 ascendió a los USD \$ 948.000 millones y, con base en la tendencia, podría haber superado los USD \$1 billón en todo 2020.

Emisiones de bonos verdes en el mundo

Los Estados Unidos son el país que cuenta con la mayor cantidad de emisiones de bonos verdes, superando los USD \$180.000 millones desde su primera emisión. Este hecho contrasta con las políticas nacionales impulsadas en los últimos años por el expresidente Donald Trump, entre las que se encuentran la salida del Acuerdo de París sobre cambio climático y la negación de los problemas causados por los efectos mismos del cambio climático. Si bien es destacable la cantidad de bonos verdes emitidos por este país, el monto acumulado a la fecha representa apenas el 9% del total de la inversión de USD \$2 billones¹⁶ que se estima será

necesaria en esta nación para enfrentar los efectos negativos del cambio climático.

China se ubica en el segundo lugar, al contar con un acumulado en el recaudo por emisiones de bonos verdes de alrededor de USD \$120.000 millones¹⁷. Esta cifra, si bien aporta al crecimiento económico verde del país y del mundo, se queda corta frente a la estimación de las inversiones anuales que se requieren de cara al 2030 para enfrentar el cambio climático, las cuales se estiman entre USD \$424.000 millones anuales y USD \$566.000 millones anuales¹⁸. En efecto, aunque el crecimiento de China se ha mantenido en terreno positivo en las últimas décadas, el impacto generado en los ecosistemas, según mediciones del 2015, se vería reflejado en pérdidas cercanas al 2,1% del PIB del país¹⁹.

De otro lado, Alemania se ubica como el quinto país con el mayor monto acumulado de emisión de bonos verdes, bordeando los USD \$70.000 millones, y como el segundo país, después de los Estados Unidos, con el mayor monto captado por bonos emitidos en 2020 (con cerca USD \$21.000 millones)²⁰. Cabe destacar que en 2020 Alemania se aventuró a realizar su primera emisión de bonos verdes soberanos por un valor superior a los USD \$7.800 millones, emisión que contó con una demanda cercana a los USD \$39.000 millones²¹.

En cuanto a los destinos de inversión verdes en Alemania, se destacan grandes inversiones en la generación de energía a partir de fuentes renovables, representando estas el 31% de la energía generada en este país, una industria que genera aproximadamente 304.000 empleos²².

Finalmente, en lo que concierne a América Latina y el Caribe (ALC), el impulso que los mecanismos financieros verdes han tenido en el mundo ha traído como resultado que los países de esta región empiecen a interesarse por las oportunidades que estos otorgan. Por ejemplo, frente al mercado de bonos verdes,

¹³ *Climate Bonds Initiative*, HSBC. (2021). *Sovereign Green, Social and Sustainability Bond Survey, The ultimate power to transform the market*. <https://www.climatebonds.net/system/tdf/reports/cbi-sovereign-green-social-sustainability-bond-survey-jan2021.pdf?file=1&type=node&id=55414&force=0>.

¹⁴ AMUNDI. (2020). *Social bonds: financing the recovery and long term inclusive growth*. https://research-center.amundi.com/ezjscore/call/ezjsamundibuzz::sfForwardFront::paramsList=service=ProxyGedApi&routeld=_dl_MmY5ZTIzODZhNjJhZjAxYVJkZmJkZTI3ODQ2MWM3NDU.

¹⁵ BBVA. (2017). *Bonos verdes: qué son y cómo funcionan*. <https://www.bbva.com/es/bonos-verdes-que-son-que-financian/#:~:text=En%20un%20entorno%20en%20el,los%2042.000%20millones%20de%202015>.

¹⁶ USD 2 Trillion americanos. *Milken Institute*. (2018). *Growing the U.S. Green Bond Market*. Disponible en: <https://milkeninstitute.org/sites/default/files/reports-pdf/Growing-the-US-Green-Bond-Mkt-Vol2.pdf>

¹⁷ *Climate Bonds Initiative*. (2020). *Green Bond Market Summary Q3 2020*. Disponible en: https://www.climatebonds.net/system/tdf/reports/cbi_q3_2020_report_01c.pdf?file=1&type=node&id=54810&force=0

¹⁸ *Climate Bonds Initiative*, SynTao Green Finance, UK PACT. (2020). *China's Green Bond Issuance and Investment Opportunity Report*. Disponible en: https://www.climatebonds.net/system/tdf/reports/cbi_gfo_china_05b.pdf?file=1&type=node&id=54717&force=0.

¹⁹ *Ibid.*

²⁰ *Climate Bonds Initiative*. (2020). *Green Bond Market Summary Q3 2020*. Disponible en: https://www.climatebonds.net/system/tdf/reports/cbi_q3_2020_report_01c.pdf?file=1&type=node&id=54810&force=0.

²¹ *Investing.com*. (2020). *Alemania debuta como emisor de bonos verdes soberanos; la fuerte demanda crea un punto de referencia inmediato*. Disponible en: <https://es.investing.com/analysis/germany-debuts-sovereign-green-bond-strong-demand-creates-immediate-benchmark-200438350>.

²² La actualidad de Alemania (2020). *Sostenibilidad y medio ambiente*. Disponible en: <https://www.tatsachen-ueber-deutschland.de/es/sostenibilidad-y-medio-ambiente>.



este inició en el mundo hacia el 2007 y 2008, mientras que en ALC se dio la primera emisión en el año 2014. Sin embargo, desde 2012 se han implementado diferentes políticas e iniciativas que han apoyado el surgimiento de los instrumentos financieros verdes (Cuadro 2).

Colombia y los bonos temáticos

En el país se han generado varios entornos habilitantes para estimular la acogida de los instrumentos financieros, como los bonos temáticos en el mercado de valores colombiano.

Por ejemplo, con la aprobación del Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022 “Pacto por Colombia, pacto por la equidad”, se selló en

el país un compromiso por la protección y promoción de la cultura y el desarrollo de la Economía Naranja. Esta última representa una iniciativa que busca trabajar por la industria creativa y cultural del país.

El Decreto 298 de febrero de 2016 estableció la organización y funcionamiento del Sistema Nacional de Cambio Climático (SISCLIMA) cuyo objetivo es coordinar, articular, formular, hacer seguimiento y evaluar las políticas, normas, estrategias, planes, programas, proyectos, acciones y medidas en materia de adaptación al cambio climático y de GEI²³.

La publicación de la ‘Guía de Buenas Prácticas para la emisión de bonos verdes’ por la Superintendencia Financiera de Colombia

Cuadro 2. Políticas e iniciativas para instrumentos financieros verdes en América Latina

Año	Política o Iniciativa
2012	<ul style="list-style-type: none">- México aprueba la Ley General sobre el Cambio Climático.- La bolsa de valores de Brasil recomienda a las empresas cotizadas presentar informes ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés).
2014	<ul style="list-style-type: none">- Chile lanza un Plan Nacional de Crecimiento Verde para el período 2014-2022, que también incluye consideraciones sociales.
2015	<ul style="list-style-type: none">- Perú requiere que todas las empresas y emisores cotizadas proporcionen informes ESG.
2016	<ul style="list-style-type: none">- Colombia aprueba un Decreto Nacional sobre el Cambio Climático (SISCLIMA).- Brasil publica sus Lineamientos de Bonos Verdes para apoyar a los emisores potenciales y el desarrollo del mercado de bonos verdes.- México forma un Consejo Consultivo de Finanzas Verdes (CCFV).
2017	<ul style="list-style-type: none">- Se lanza en Brasil la iniciativa de Financiamiento Verde.- El BID lanza el Laboratorio de Innovación Financiera (LAB), que busca encontrar y promover instrumentos que canalicen la inversión en proyectos verdes.- En Brasil, inversores que representan casi USD \$500 mil millones en activos, firman la Declaración de Bonos Verdes. En México se firma igualmente una Declaración de Bonos Verdes.- Colombia publica la Hoja de Ruta para el Establecimiento de un Mercado de Bonos Verdes.- El Banco Central de México se une a otros nueve bancos centrales para formar la Red por un Sistema Financiero Verde (<i>Network for Greening the Financial System</i>, NGFS).
2018	<ul style="list-style-type: none">- México, Chile, Perú y Costa Rica, publican sus Lineamientos de Bonos Verdes.- Colombia aprueba una Política de Crecimiento Verde a largo plazo.- Inversores mexicanos, que representan USD \$225 mil millones en activos, firman una declaración a favor de la divulgación de ASG.- Costa Rica anuncia su plan para convertirse en un país carbono-neutral para 2021. Su bolsa de valores ofrece incentivos financieros y una gama de servicios de apoyo para los emisores de bonos verdes.
2019	<ul style="list-style-type: none">- Chile se convierte en el primer país de ALC en emitir un bono verde soberano por valor de USD \$1.400 millones.- Colombia, México y Perú anuncian su interés de emitir bonos verdes soberanos.- Argentina publica sus Lineamientos de Bonos Verdes y Sociales. Dieciocho Bancos argentinos firman un Protocolo de Financiación Sostenible.
2020	<ul style="list-style-type: none">- México emite los primeros bonos soberanos sostenibles de la región con un valor de USD \$890 millones.

Fuente: Tomado de América Latina y el Caribe, Estado del mercado de las finanzas verdes (2019)²⁴.

²³ Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible, MADS. (2017). Resolución 1962 de 2017. <https://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=71706>

²⁴ Climate Bonds Initiative, UNDP, PAGE, IDB Invest. (2019). América Latina y el Caribe, Estado del mercado de las finanzas verdes. https://www.climatebonds.net/files/files/LatAm_SotM_19_ESP_Final_03_web.pdf

(SFC) sirvió como vehículo para dar a conocer todo lo relacionado con ese mercado de títulos valores en el país. Esta guía incluyó recomendaciones para los emisores de esos títulos y orientaciones en materia de estructuración y presentación de información, además de brindar un listado de ejemplos de proyectos elegibles para el uso de fondos de bonos verdes entre los que se encuentran energías renovables, eficiencia energética, gestión sostenible de los recursos naturales y el uso de la tierra, adaptación al cambio climático y construcción verde. Fue, sin duda, un paso pedagógico importante que facilitó los reportes sobre el desempeño de los bonos verdes y sobre la medición de su contribución al cumplimiento de metas y estrategias relacionados con objetivos ambientales.

En línea con esta última guía, la SFC publicó recientemente el documento técnico “Divulgación de información de sostenibilidad o ESG en Colombia”, que será discutido en diferentes espacios, incluyendo, por supuesto, espacios con las entidades financieras en los que Asobancaria participará activamente.

Estas dos publicaciones por parte del supervisor, sumadas a los diferentes espacios de dialogo que existen, brindan las primeras luces del avance que se requerirá por parte de las entidades financieras en cuanto a la incorporación de criterios ESG, y que dará lugar a la identificación de nuevos negocios y opciones de fondeo diferencial como lo son los bonos temáticos.

De igual manera, desde la SFC y el MHCP, se ha venido adelantando la construcción de la taxonomía verde para Colombia que ayudará en la identificación de proyectos y actividades que aportan al crecimiento verde y la lucha contra el cambio climático, y que al final se verá reflejado en la visibilización de mayores niveles de financiación con enfoques verdes.

La buena dinámica en el crecimiento de los bonos verdes se evidencia en los avances en esta materia en el país desde su primera emisión en 2016, un crecimiento importante que ha sido acompañado de los beneficios que otorga en materia de diversificaciones de la base inversionista y construcción de reputación.

Las emisiones de bonos temáticos verdes y sostenibles alcanzan a la fecha los \$3 billones, emisiones que han sido lideradas por el sector bancario, con una amplia diversidad de proyectos financiados (Cuadro 3).

Las emisiones de bonos temáticos son lideradas por los bonos verdes con cerca de COP \$1,4 billones, en los que tienen

Cuadro 3. Emisiones de bonos temáticos en Colombia²⁵

4 bonos verdes	COP \$1,4 billones Sobredemanda 3,6x
1 bono social	COP \$760 mil millones Sobredemanda 3,1x
2 bonos sostenibles	COP \$531 mil millones Sobredemanda 2,3X
1 bono naranja	COP \$400 mil millones Sobredemanda 2,2x

Fuente: Bolsa de valores de Colombia.

participación, entre otras entidades, Bancolombia, Davivienda y Bancóldex. Los destinos de inversión de estos recursos son mayoritariamente proyectos de construcción sostenible, eficiencia energética, energías renovables y producción más limpia, entre otros²⁶. Adicionalmente, es importante destacar que en las diferentes emisiones de bonos verdes que se han realizado se ha presentado sobredemanda de los títulos hasta por 3,6 veces los montos ofertados, lo que demuestra el apetito de los inversionistas por este tipo de instrumentos que generan un valor que va más allá del financiero, logrando impactos positivos, en este caso en proyectos que aportan al crecimiento verde, a la descarbonización de la economía y a la lucha contra el cambio climático.

Frente a los bonos sociales, que son precisamente uno de los instrumentos que apalancan el crecimiento social del país, la entidad pionera en emitirlos, como bien se anotó, fue Bancóldex, quienes han dispuesto de estos recursos para financiar proyectos de inclusión financiera que estén destinados a generar empleo, reducir la desigualdad del ingreso, activar las economías regionales, promover la integración y el empleo de grupos vulnerables, fortalecer la igualdad de género y reducir la brecha salarial entre hombres y mujeres, y financiar micro y pequeñas empresas, negocios rurales, negocios pertenecientes a mujeres y negocios pertenecientes a víctimas del conflicto armado²⁷. La implementación de estos proyectos, sin lugar a duda, apalanca un crecimiento económico y social del país más equitativo y sostenible.

Si bien en Colombia no se tiene conocimiento de intenciones de captación de recursos a través de los bonos azules, estos podrían ser un instrumento financiero que potencialmente apalancaría la financiación de la reconstrucción de las Islas de San Andrés y Providencia luego del paso del huracán Iota, además de apoyar proyectos de conservación y restauración del mar Caribe que rodea las mismas.

²⁵ Bolsa de Valores de Colombia. BVC Sostenible. <https://bvcsostenible.bvc.com.co/home>.

²⁶ Bolsa de Valores de Colombia. (2020). Guía para la elaboración de informes ASG para emisores en Colombia. [https://bvcsostenible.bvc.com.co/ckfinder/userfiles/files/SUSTAINABILITY%20GUIDANCE%20-%20GRI%20BVC\(1\).pdf](https://bvcsostenible.bvc.com.co/ckfinder/userfiles/files/SUSTAINABILITY%20GUIDANCE%20-%20GRI%20BVC(1).pdf).

²⁷ BANCOLDX. (2018). Bonos sociales Bancóldex: una inversión socialmente responsable. <https://www.bancoldex.com/noticias/bonos-sociales-bancoldex-una-inversion-socialmente-responsable-2237>.

Finalmente, se destaca que el Gobierno de Colombia ha manifestado su intención de emitir un instrumento financiero verde soberano, que probablemente sería un TES o Bono Verde Soberano por hasta COP \$2 billones, con una vigencia de 20 años, que tendría como destinos de inversión proyectos de generación de energía renovable, flotas de vehículos de bajo consumo, entre otros. Se espera que estas emisiones se den mensualmente a partir del segundo semestre de 2021²⁸.

Conclusiones y consideraciones finales

El mundo enfrenta retos importantes en la lucha contra el cambio climático y el desarrollo sostenible de los países, lo que ha ocasionado que las economías migren hacia conceptos menos rígidos y nuevos enfoques, que pasan del esquema sectorial a uno mucho más amplio: la economía de colores. A partir de este concepto se generan esquemas innovadores de inversión, destinando recursos a proyectos que generan beneficios adicionales a los puramente económicos.

Los bonos temáticos han sido una herramienta muy importante para avanzar en el camino hacia una economía más sostenible. La necesidad de buscar la integralidad de los proyectos se hace evidente frente a la necesidad de frenar los efectos negativos del cambio climático. Es fundamental migrar hacia esquemas que generan beneficios sociales y ambientales como parte del valor agregado generado a la sociedad, no solo a través de bonos, sino también aprovechando los potenciales de instrumentos como las líneas verdes y la identificación de oportunidades en negocios con alto impacto en el ambiente y la sociedad.

Si bien el mercado de los bonos temáticos en el país se ha venido movilizando y ha alcanzado cifras históricas, estos esfuerzos se ven insuficientes frente a las necesidades de inversión para la reducción de emisiones de GEI, que se estiman en COP \$3,1 billones anuales, hasta llegar a un estimado de COP \$57,4 billones en el año 2030²⁹. El papel activo del sector privado y especialmente del sector financiero es primordial en la movilización de recursos que apalanquen los proyectos encaminados al cumplimiento de las metas del país de cara a la agenda de 2030.

Las necesidades de financiación identificadas deben empezar a verse como oportunidades de inversión más que como un gasto, representando para los inversionistas la posibilidad de obtener beneficios económicos a la vez que se apoyan las metas de la agenda 2030.

Una continua comunicación entre el sector privado, productivo y el Gobierno, con enfoque en el desarrollo de herramientas que ayuden en la identificación y potencialización de proyectos que

generen impactos ambientales y sociales positivos dará paso a un crecimiento de los instrumentos financieros con este tipo de diferenciales y generará mayor dinamismo en el mercado con la entrada de más actores como emisores e inversionistas, tanto locales como internacionales, que han mostrado su interés en este tipo de instrumentos reflejados en la sobre demanda de cada emisión de bonos de colores registradas.

Acciones de las entidades privadas como el Protocolo Verde de Asobancaria, la iniciativa Bolsa de Valores Sostenible, los diferentes espacios de dialogo que se han abierto con la SFC y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público deben ser potenciadas y encaminadas para apoyar la transición de Colombia hacia una economía más sostenible buscando involucrar actores clave en la identificación de proyectos de transición que terminarán siendo desarrollados por las diferentes industrias del sector real del país.

Alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y los compromisos planteados en la agenda de 2030 claramente requiere de la colaboración de los gobiernos, el sector privado y la sociedad civil. Mediante la creación de los bonos temáticos se contribuye al conocimiento financiero y técnico, pero también se crea la posibilidad de configurar instrumentos de inversión adecuados para generar beneficios económicos, sociales y ambientales, los que permiten a los diferentes países ver una oportunidad para avanzar en sus metas económicas.

²⁸ Bloomberg. (2021). *Colombia to Cash in on ESG With Monthly Green Bond Auctions*. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-01-14/colombia-to-cash-in-on-esg-boom-with-monthly-green-bond-auctions>

²⁹ Comité de Gestión Financiera del Sisclima. *Estrategia Nacional de Financiamiento Climático*. <https://mrv.dnp.gov.co/Publicaciones/Documents/ESTRATEGIA%20NACIONAL%20DE%20FINANCIAMIENTO%20CLIM%C3%81TICO.pdf>



Colombia

Principales indicadores macroeconómicos

	2018					2019					2020*	2021*
	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	Total
Producto Interno Bruto**												
PIB Nominal (COP Billones)	987,8	247,5	255,2	270,9	287,5	1061,1	258,7	214,8	248,9	280,1	1002,6	1081,8
PIB Nominal (USD Billones)	311,7	77,3	79,5	78,3	88,6	324,0	63,4	57,1	63,8	76,5	271,5	314,77
PIB Real (COP Billones)	854,0	205,4	215,2	222,7	238,7	882,0	206,7	181,1	203,8	230,0	821,6	857,5
PIB Real (% Var. interanual)	2,6	3,6	3,1	3,2	3,2	3,3	0,7	-15,8	-8,5	-0,0	-6,8	4,6
Precios												
Inflación (IPC, % Var. interanual)	3,2	3,2	3,4	3,8	3,8	3,8	3,7	2,9	1,9	1,6	1,6	2,6
Inflación sin alimentos (% Var. interanual)	3,5	3,3	3,3	3,3	3,4	3,4	3,3	2,0	1,5	1,2	1,0	2,3
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	3163	3175	3206	3462	3277	3277	4065	3759	3879	3432	3432	3300
Tipo de cambio (Var. % interanual)	6,0	14,2	9,4	16,5	3,6	3,6	28,0	17,3	12,0	4,7	4,7	-6,9
Sector Externo (% del PIB)												
Cuenta corriente	-3,9	-4,6	-3,6	-5,1	-3,7	-4,3	-3,6	-3,0	-2,7	...	-3,1	-3,6
Cuenta corriente (USD Billones)	-13,1	-3,6	-2,8	-4,2	-3,2	-13,8	-2,6	-1,7	-1,8	-3,2	...	...
Balanza comercial	-2,7	-3,5	-3,2	-5,0	-3,7	-3,8	-3,9	-4,3	-4,6	...	-4,4	-3,9
Exportaciones F.O.B.	54,9	12,8	13,7	12,8	12,9	52,3	11,7	7,8	8,9	...	34,7	36,2
Importaciones F.O.B.	63,1	15,5	16,2	16,9	16,1	64,7	14,5	10,2	12,0	...	42,2	44,0
Renta de los factores	-3,5	-3,4	-3,2	-3,0	-2,9	-3,1	-2,6	-1,8	-1,7	...	-2,1	-2,1
Transferencias corrientes	2,3	0,0	2,3	2,7	2,7	1,9	3,3	0,0	3,2	...	3,4	3,2
Inversión extranjera directa (pasivo)	1,9	3,4	4,7	2,2	3,5	3,4	3,2	3,0	-0,1	...	3,1	3,1
Sector Público (acumulado, % del PIB)												
Bal. primario del Gobierno Central	-0,3	0,0	0,9	1,4	0,4	0,5	0,3	-3,2	...	...	-5,9	...
Bal. del Gobierno Nacional Central	-3,1	-0,6	-0,3	-1,2	-2,5	-2,5	-0,2	-5,8	...	...	-8,2	7,6
Bal. estructural del Gobierno Central	-1,9	...	...	...	...	-1,5	...	...	...	...	...	...
Bal. primario del SPNF	0,2	0,8	3,5	2,3	0,5	0,5	0,4	-3,0	...	...	-6,7	...
Bal. del SPNF	-2,9	0,4	0,6	-0,5	-2,4	-2,4	0,4	-5,2	...	...	-9,4	...
Indicadores de Deuda (% del PIB)												
Deuda externa bruta	39,7	41,6	41,5	42,0	42,7	42,0	47,4	49,3	...	...	...	...
Pública	21,9	23,1	22,6	22,6	22,7	22,8	25,3	26,6	...	...	...	...
Privada	17,7	18,5	18,9	19,5	20,0	19,2	22,1	22,6	...	...	...	...
Deuda bruta del Gobierno Central	46,7	47,4	50,6	51,9	50,3	50,0	59,6	61,7	...	...	61,4	62,9



Colombia

Estados financieros del sistema bancario

	dic-20 (a)	nov-20 (b)	dic-19 (b)	Variación real anual entre (a) y (b)
Activo	729.841	734.929	675.087	6,4%
Disponible	53.794	48.926	45.684	15,9%
Inversiones y operaciones con derivados	158.735	161.859	127.332	22,7%
Cartera de crédito	501.807	501.807	478.705	3,2%
Consumo	150.527	150.071	147.144	0,7%
Comercial	263.018	267.302	251.152	3,1%
Vivienda	72.565	71.753	67.841	5,3%
Microcrédito	12.727	12.680	12.568	-0,3%
Provisiones	37.960	36.865	29.173	28,0%
Consumo	13.729	12.341	10.779	25,3%
Comercial	17.605	16.951	15.085	14,8%
Vivienda	2.691	2.608	2.405	10,1%
Microcrédito	1.133	1.124	903	23,4%
Pasivo	640.361	643.404	585.118	7,7%
Instrumentos financieros a costo amortizado	556.917	559.000	500.862	9,4%
Cuentas de ahorro	244.963	240.556	195.895	23,1%
CDT	154.170	156.972	156.402	-3,0%
Cuentas Corrientes	75.002	72.635	60.491	22,0%
Otros pasivos	9.089	9.637	9.173	-2,5%
Patrimonio	89.480	91.524	89.968	-2,1%
Ganancia / Pérdida del ejercicio (Acumulada)	4.160	4.228	10.954	-62,6%
Ingresos financieros de cartera	45.481	41.962	46.299	-3,3%
Gastos por intereses	14.571	13.698	16.232	-11,7%
Margen neto de Intereses	31.675	29.017	31.243	-0,2%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	4,93	5,15	4,28	0,65
Consumo	6,29	6,38	4,69	1,59
Comercial	4,55	4,80	4,19	0,36
Vivienda	3,30	3,50	3,25	0,05
Microcrédito	7,13	7,17	6,87	0,26
Cubrimiento	153,5	142,8	142,4	-11,08
Consumo	145,1	128,9	156,1	-11,03
Comercial	147,1	132,1	143,5	3,62
Vivienda	112,3	104,0	109,1	3,27
Microcrédito	124,8	123,7	104,6	20,21
ROA	0,57%	0,63%	1,62%	-1,1
ROE	4,65%	5,05%	12,18%	-7,5
Solvencia	16,28%	16,17%	14,71%	1,6



Colombia

Principales indicadores de inclusión financiera

	2016	2017	2018	2019				2019	2020		
	Total	Total	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3
Profundización financiera - Cartera/PIB (%) EC	50,2	50,1	49,8	49,5	49,6	49,9	49,8	49,8	51,7	54,3	...
Efectivo/M2 (%)	12,59	12,18	13,09	12,66	12,84	13,20	15,05	15,05	13,35	14,48	...
Cobertura											
Municipios con al menos una oficina o un corresponsal bancario (%)	99,7	100	99,2	99,7	99,7	...	99,9	99,9	100	100	...
Municipios con al menos una oficina (%)	73,9	73,9	74,4	74,7	74,6	74,4	74,6	74,6	74,6	74,6	74,6
Municipios con al menos un corresponsal bancario (%)	99,5	100	98,3	100	100	...	100	100	100	100	...
Acceso											
Productos personas											
Indicador de bancarización (%) SF*	77,30	80,10	81,4	82,3	82,6	83,3	82,5	82,5	83,2	85,9	87,1
Indicador de bancarización (%) EC**	76,40	79,20	80,5	81,3	81,6	82,4	81,6	81,6	...	...	86,6
Adultos con: (en millones)											
Cuentas de ahorro EC	23,53	25,16	25,75	25,79	25,99	26,3	26,6	26,6	...	...	27,5
Cuenta corriente EC	1,72	1,73	1,89	1,95	2,00	2,00	1,97	1,97	...	...	1,92
Cuentas CAES EC	2,83	2,97	3,02	3,03	3,02	3,03	3,03	3,03	...	...	3,03
Cuentas CATS EC	0,10	0,10	0,71	2,10	2,32	2,54	3,30	3,30	...	...	7,14
Otros productos de ahorro EC	0,77	0,78	0,81	0,83	0,84	0,80	0,85	0,85	...	...	0,84
Crédito de consumo EC	8,74	9,17	7,65	7,82	8,00	8,16	8,42	8,42	...	...	...
Tarjeta de crédito EC	9,58	10,27	10,05	10,19	10,37	10,47	10,53	10,53	...	...	10,59
Microcrédito EC	3,56	3,68	3,51	3,49	3,48	3,50	3,65	3,65	...	...	...
Crédito de vivienda EC	1,39	1,43	1,40	1,41	1,43	1,45	1,45	1,45	...	...	...
Crédito comercial EC	1,23	1,02	...	...	...	0,69	0,70	0,70	...	...	...
Al menos un producto EC	25,40	27,1	27,64	28,03	28,25	28,6	29,1	29,1	...	...	...
Uso											
Productos personas											
Adultos con: (en porcentaje)											
Algún producto activo SF	66,3	68,6	68,5	69,2	69,8	70,4	66,0	66,0	66,8	71,6	73,0
Algún producto activo EC	65,1	66,9	67,2	67,8	68,4	69,2	69,1	65,2	...	...	72,4
Cuentas de ahorro activas EC	72,0	71,8	68,3	68,9	70,1	70,2	70,1	70,1	...	...	65,4
Cuentas corrientes activas EC	84,5	83,7	85,5	85,8	85,9	85,6	85,6	85,6	...	...	82,8
Cuentas CAES activas EC	87,5	89,5	89,7	89,8	89,9	82,2	82,1	82,1	...	...	82,1
Cuentas CATS activas EC	96,5	96,5	67,7	58,2	58,3	59,0	58,3	58,3	...	...	80,8
Otros pdtos. de ahorro activos EC	66,6	62,7	61,2	61,3	61,8	62,0	62,8	62,8	...	...	63,8
Créditos de consumo activos EC	82,0	83,5	82,2	81,7	81,9	81,8	75,7	75,7	...	...	...
Tarjetas de crédito activas EC	92,3	90,1	88,7	88,3	88,6	88,0	79,5	79,5	...	...	76,7
Microcrédito activos EC	66,2	71,1	68,9	68,9	69,2	68,9	58,3	58,3	...	...	...

Colombia

Principales indicadores de inclusión financiera

	2016	2017	2018	2019				2019	2020			
	Total	Total	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4
Créditos de vivienda activos EC	79,3	78,9	77,8	77,8	78	78,2	78,2	78,2	...	...	...	...
Créditos comerciales activos EC	85,3	84,7	...	...	...	61,2	45,5	45,5	...	...	...	...
Acceso												
Productos empresas												
Empresas con: (en miles)												
Al menos un producto EC	751	775,2	946,5	940,7	940,3	937,7	938,8	938,8	933,8	925,3	922,3	...
Cuenta de ahorro EC	500,8	522,7	649,4	644,3	645	645,4	649,1	649,1	648,5	637,1	637,1	...
Cuenta corriente EC	420,9	430,7	502,9	502,3	503	500,7	499,7	499,7	492,8	491,6	488,7	...
Otros productos de ahorro EC	15,24	14,12	13,9	13,8	13,9	13,1	13,8	13,8	15,4	16	14,9	...
Crédito comercial EC	242,5	243,6	277,8	278,3	279,4	284,5	285,9	285,9	288,3	291,3	...	...
Crédito de consumo EC	98,72	102,5	105,8	107,2	105,9	105,8	104,9	104,9	103,9	103,4	...	...
Tarjeta de crédito EC	79,96	94,35	106,9	109,1	109,8	111,7	113	113	114,1	113,9	...	...
Al menos un producto EC	751	775,1	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Uso												
Productos empresas												
Empresas con: (en porcentaje)												
Algún producto activo EC	74,7	73,3	71,5	70	69,9	70	68,34	68,34	68	68,06	67,63	...
Algún producto activo SF	74,7	73,3	71,6	70	69,9	70	68,36	68,36	68,02	68,04	67,65	...
Cuentas de ahorro activas EC	49,1	47,2	47,6	47,3	46,9	46,7	45,8	45,8	44,8	44,7	44	...
Otros pptos. de ahorro activos EC	57,5	51,2	49,2	49	50,5	50	52	52	55	55,4	57,2	...
Cuentas corrientes activas EC	89,1	88,5	89	89,3	89,5	90,2	89,7	89,7	90,7	91	91,1	...
Microcréditos activos EC	63,2	62	57,2	56,6	56,6	56,1	50,3	50,3	49,9	49	...	...
Créditos de consumo activos EC	84,9	85,1	83,9	83,3	82,8	82,8	78,2	78,2	77,7	77,4	...	...
Tarjetas de crédito activas EC	88,6	89,4	90,2	89,5	89,9	88,8	80,8	80,3	80,5	79,8	...	...
Créditos comerciales activos EC	91,3	90,8	91,6	83,8	80,9	81,5	77,1	77,1	77,3	73	...	...
Operaciones (semestral)												
Total operaciones (millones)	4.926	5.462	6.332	-	3,952	-	4,239	8,194	-	3,631	-	-
No monetarias (Participación)	48	50,3	54,2	-	57,9	-	58,1	57,9	-	63,9	-	-
Monetarias (Participación)	52	49,7	45,8	-	42,1	-	41,9	42	-	36	-	-
No monetarias (Crecimiento anual)	22,22	16,01	25,1	-	48,6	-	29,9	38,3	-	31	-	-
Monetarias (Crecimiento anual)	6,79	6,14	6,7	-	19,9	-	17,6	18,8	-	1,3	-	-
Tarjetas												
Crédito vigentes (millones)	14,93	14,89	15,28	15,33	15,46	15,65	16,05	16,05	16,33	15,47	14,58	14,67
Débito vigentes (millones)	25,17	27,52	29,57	30,53	31,39	32,49	33,09	33,09	34,11	34,51	35,42	36,38
Ticket promedio compra crédito (\$miles)	205,8	201,8	194,4	184,9	193,2	187,5	203,8	203,8	176,2	179,3	188,6	207,8
Ticket promedio compra débito (\$miles)	138,3	133,4	131,4	118,2	116,3	114	126	126	113,6	126	123,6	129,3