



# POSIBLES CONTRIBUCIONES DE LAS FINANZAS SUSTENTABLES EN ARGENTINA

**Pablo A. Cortínez**

Coordinador de Negocios y Ambiente de Fundación Vida Silvestre Argentina (FVSA)

## RESUMEN EJECUTIVO

En materia de negociaciones vinculadas al ambiente a escala global, para muchos el histórico Informe Bruntland fue el punto de partida. Pasando por una serie de negociaciones internacionales que no llegaron a buen puerto, en 2015 confluyeron *Laudato Si* y los Objetivos de Desarrollo Sostenible, los cuales suministraron un influxo de esperanza coronados por el trabajoso acuerdo alcanzado en París.

De modo análogo, aunque claramente menos conocido para el público no especializado, existe un número nada despreciable de hitos en el ámbito financiero que permite el trazado de una ruta hacia las finanzas sustentables.

Nuestro país ha permanecido al margen de lo que viene sucediendo en otros países. Una encuesta realizada por Fundación Vida Silvestre Argentina y el Banco Interamericano de Desarrollo lo corrobora y, a su vez, sienta las bases a partir de las cuales se puede encarar un trabajo para potenciar y reencauzar el papel de los bancos con relación al ambiente.

Uno de los objetivos del presente artículo es destacar el importante rol que el sector financiero puede desempeñar en pos del cuidado de nuestro planeta, fundamentalmente dándole a su función principal de intermediación una orientación hacia proyectos y empresas sustentables.

## Introducción

Las finanzas sustentables constituyen un concepto de gran amplitud que en los últimos años ha cobrado creciente importancia a nivel internacional. Temas como líneas de crédito verdes, inversiones responsables, índices de acciones sustentables, bonos verdes, entre otros, son tratados desde hace largos años en otras latitudes, algunas de las cuales son más cercanas que lejanas a la nuestra. Sin embargo, podría considerarse que en Argentina es un tema prácticamente inexplorado.

Ahora bien, ¿por qué razón incluir al sector financiero en cuestiones ambientales? A sabiendas que la mayoría de la gente no advierte relación alguna, en parte el propósito (y desafío) de este artículo es brindar los argumentos que logren convencer acerca del rol que el sector financiero puede cumplir en el futuro de nuestro planeta, como punto de partida que conduzca hacia un desarrollo de esta línea dentro de las finanzas.

A la hora de hablar de los sectores más contaminantes, entre aquéllos en que usualmente se divide a la economía, el sector industrial o secundario suele ser percibido como el más nocivo para el ambiente, debido al proceso de transformación de materias primas en productos elaborados. Por su parte, un análisis de la distribución de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) por sectores de Argentina, deja al descubierto la importante incidencia del sector primario, en particular del agropecuario. En cuanto al sector terciario, relacionado con los servicios, la atención se ha concentrado principalmente en los diferentes medios de transporte. En realidad, el enfoque para determinar los sectores de la economía con mayor incidencia en la contaminación, suele asumir que predomina la incidencia “directa”, omitiendo efectos indirectos de otras actividades relacionadas con el sector bajo análisis, que ameritan un análisis más abarcativo.

Dentro del sector servicios, el financiero es uno de los que ha permanecido en cierto modo oculto, básicamente por falta de conocimiento, pero más aun por el no relacionamiento entre el rol de un sector relevante de la economía mundial que tiene excedentes financieros, cuyo negocio se basa en proveer fondos, y aquellos sectores con proyectos de inversión que carecen de los medios financieros para transformarlos en una realidad. También es importante considerar que, en numerosas ocasiones, instituciones financieras, además de su rol de prestamistas, cumplen el rol de inversores, a través de alguna de las compañías de sus holdings financieros.

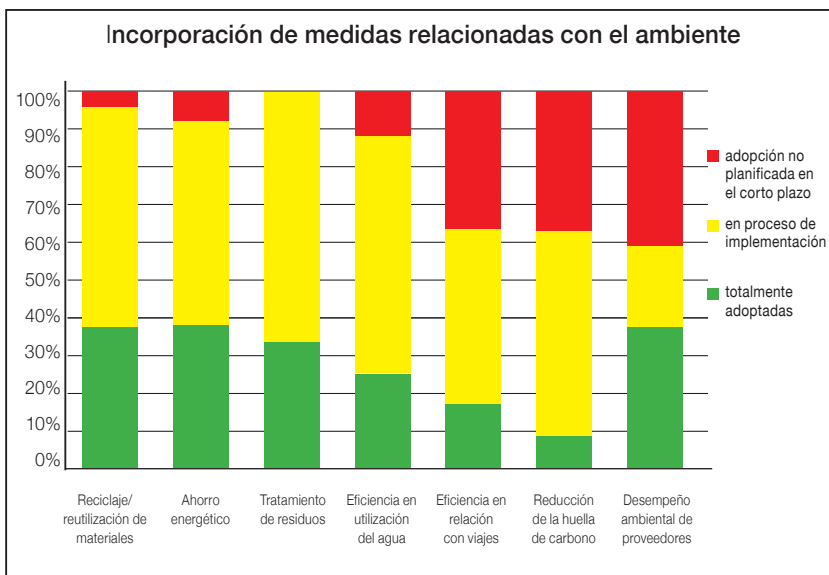
Un modo de medir la profundidad del sistema financiero consiste en calcular el volumen de la financiación que recibe el sector privado, y compararlo con el valor total producido por una economía. Esto puede realizarse para

un país determinado o para grupos de países. El ratio Crédito Interno al Sector Privado / Producto Interno Bruto (PIB) es el indicador más utilizado. El crédito interno al sector privado se refiere a los recursos financieros otorgados al sector privado, por ejemplo mediante préstamos, compra de valores que no constituyen una participación de capital y créditos comerciales y otras cuentas por cobrar, que crean un derecho de reembolso. Según datos del Banco Mundial para 2015, ese ratio fue de 130% para todo el mundo. Esto significa que, para ese año, el tamaño del sector financiero medido de esa manera sobrepasó en un 30% el valor de todo lo producido en nuestro planeta. Las economías de mayor grado de desarrollo relativo registran ratios claramente por encima de las menos desarrolladas. Existen situaciones extremas, tales como Estados Unidos, en cuyo caso el ratio asciende a 190%. La razón por la cual este ratio es mayor o menor excede el objetivo de este artículo. No obstante ello, resulta un dato insoslayable que refleja una realidad respecto del funcionamiento de las economías, y deja a las claras la importancia del sector.

## **Sustentabilidad en el sistema financiero argentino**

En este marco, Argentina es un caso particular. Producto de una serie de factores macroeconómicos que moldearon una cultura de corto plazo, el tamaño del sector financiero respecto de la economía en su conjunto está en torno al 15%, encontrándose entre los más bajos de la región y del mundo. Aun en este caso, un 15% del producto interno bruto es una cifra demasiado relevante como para no ser tenida en cuenta.

Ahora bien, ¿cuál ha sido el rol del sistema financiero argentino en lo relativo a la sustentabilidad? En función de la escasa información existente, Fundación Vida Silvestre Argentina (FVSA) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) realizaron en 2014 una encuesta entre bancos de Argentina con el objetivo de contar con un diagnóstico sobre la situación de las entidades financieras en términos de sustentabilidad. La encuesta fue respondida por el 73% de las entidades consultadas, las cuales representan casi dos tercios del sistema financiero argentino medido por su volumen de préstamos. Del estudio participaron los principales bancos, tanto privados de capital nacional, como bancos extranjeros y bancos públicos. Según surge de la encuesta, la inmensa mayoría de los bancos ha implementado medidas en el ámbito de sus propias entidades (reciclaje, eficiencia energética, tratamiento de residuos), al mostrar mayor adhesión a políticas ambientales relacionadas con su huella directa.



Fuente: encuesta FVSA-BID

Sin desmerecer el esfuerzo que vienen realizando, el cual sin dudas también tiene como beneficio una disminución en el nivel de gastos, la realidad indica que, si bien la actividad bancaria genera un efecto directo negativo en el ambiente, éste es modesto. Sin embargo, existen elementos que generalmente son soslayados, que están relacionados con aquellos efectos indirectos que puede generar el sector. Se trata de que, en su afán de cumplir su rol de proveedor de financiación a empresas y proyectos generando rentabilidad para sus accionistas, las entidades financieras pueden financiar, consciente o inconscientemente, actividades perjudiciales para el ambiente. En línea con esto, la necesidad de concientizar a los actores surge como una de las conclusiones principales de la encuesta. Con relación a los efectos directos e indirectos del sistema financiero en el ambiente, las acciones sobre los primeros claramente tenderían a tener impacto positivo, en tanto el impacto neto de los segundos podría admitir más de un resultado. Para dilucidar el efecto neto, resulta fundamental intentar dimensionar ambos. Podría darse el caso de una entidad financiera que haya incorporado todas las medidas para disminuir su huella directa (por ejemplo, todas las mencionadas en el gráfico anterior), pero que su cartera de préstamos financie ciertos proyectos contaminantes de gran magnitud, de modo tal que el impacto negativo de las llamadas “emisiones financiadas” supere el impacto climático operativo positivo de sus medidas puertas adentro.

Regresando al resultado de la encuesta, entre los beneficios que los bancos esperan obtener a partir de la adopción de políticas de sustentabilidad, el 83% de los encuestados eligió acotar el riesgo reputacional de sus entidades. Sin embargo, el resto de las opciones recibió apoyos que resultan de sumo interés. La segunda opción más votada (71% de respuestas, en una pregunta que permitía respuestas múltiples) espera recibir reconocimiento de clientes y organizaciones de la sociedad civil. Un 63% visualiza el beneficio en términos de mejoras en su acceso a fondeo, lo cual estaría relacionado fundamentalmente con ciertas exigencias de los organismos multilaterales de crédito para acceder a líneas blandas de largo plazo. Un 42% señala como beneficio de adoptar políticas de sustentabilidad el poder identificar nuevas líneas de negocios, en tanto un tercio menciona la posibilidad de atraer nuevos clientes. Aun sin ser las más elegidas, estas últimas respuestas están en línea con la opinión del 90% de las entidades encuestadas, que considera que los principios y acuerdos ambientales formarán parte en el futuro de business as usual.

Relacionado con el acceso al fondeo, tanto el Fondo Verde para el Clima como numerosas líneas de bancos de desarrollo, requerirán de manera creciente, que entidades financieras de primer piso distribuyan esas líneas. Acá es donde el sector financiero puede jugar un rol clave, en términos de originación de préstamos de largo plazo con tasas de interés bajas, necesarios para transformar las matrices productiva y energética, así como para realizar obras de infraestructura de gran escala. La realidad del sistema financiero argentino es que, con plazos fijo promedio entre 60 y 90 días, resulta muy dificultoso fondear proyectos de largo plazo, dado el descalce de plazos en que incurrirían. Las líneas mencionadas podrían funcionar como un *by pass* a las restricciones de un sistema financiero argentino en el cual la financiación de mediano plazo brilla por su ausencia. Es importante remarcar que este tipo de financiación disminuye el costo de fondeo de los bancos, aunque incluye la obligación de incorporar criterios ambientales, sociales y de gobernanza<sup>1</sup>, al momento de seleccionar los potenciales proyectos a financiar. Esto genera un filtro que transforma en no elegibles a los proyectos nocivos para el ambiente, transformándose en una medida preventiva antes que reactiva.

En este sentido, es relevante tener cuenta que, en el marco de la Contribución Prevista y Determinada a Nivel Nacional (NDC, por sus siglas en inglés) presentada por Argentina en el marco del Acuerdo de París<sup>2</sup>, las metas planteadas de modo condicional (que se sumarían a las incondicionales), están

<sup>1</sup> ESG por su sigla en inglés (Environmental, Social and Governance)

<sup>2</sup> De la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático.

sujetas a la recepción de apoyo internacional, tanto tecnológico y de desarrollo de capacidades, como financiero.

Entre los aspectos a mejorar que se desprenden de la encuesta, se destaca la escasez de líneas de crédito orientadas a la sustentabilidad, y lo acotado de este mercado en cuanto a la inclusión de variables medioambientales en el otorgamiento de préstamos. Apenas uno de cada cinco bancos manifestó tener/haber tenido “líneas verdes”, en tanto sólo el 25% de ellos dijo considerar aspectos ambientales y sociales en el análisis de sus operaciones crediticias. A modo de ejemplo, en nuestro país existe un solo banco que adoptó los Principios de Ecuador, que contemplan aspectos ambientales en el fondeo de project finance para los mercados emergentes.

## Tendencias mundiales

Así como en diversos ámbitos se mencionan hechos y datos determinantes, en el ámbito de las finanzas sustentables se ha producido una serie de acontecimientos que resulta pertinente destacar, a los efectos de demostrar con datos concretos cuál es el rumbo que las finanzas están tomando:

- Los *green bonds* emitidos a nivel global en 2014 igualaron el total de bonos de ese tipo emitidos entre 1995 y 2013. Los récords en términos de volúmenes se repiten año tras año: se espera que 2016 duplique el total emitido en 2015;
- Las instituciones financieras que han adoptado los Principios de Ecuador, que contemplan el análisis ambiental, fondean el 70% de la deuda internacional para project finance en mercados emergentes;
- *Asset managers*, con activos bajo administración varias veces billonarias, han adherido a los Principios de Inversión Responsable (PRI, por sus siglas en inglés);
- Michael Bloomberg, uno de los financistas más reconocidos del mundo, encabeza un grupo de trabajo global cuyo objetivo es estandarizar el disclosure de información relacionada con el cambio climático por parte del sector privado<sup>3</sup>;
- De manera creciente, los principales fondos soberanos y algunos de los más importantes fondos de pensión del mundo están incluyendo

<sup>3</sup> La Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) presentó en diciembre de 2016 sus recomendaciones.

en sus políticas de inversión compromisos de desinvertir en ciertos activos enemigos del ambiente, en particular combustibles fósiles;

- En el ámbito de la World Federation of Exchanges funciona el grupo de trabajo llamado Sustainable Stock Exchanges, que actualmente nuclea unas 60 entidades en todo el mundo. Algunas de las Bolsas incluidas son las de San Pablo, Brasil, y Santiago de Chile.

La lista podría continuar e incluir medidas voluntarias de instituciones financieras individuales de todo el mundo, de grupos de instituciones que se asocian con un fin ambiental común, de actores de otros subsectores, así como cambios en las regulaciones del sector. Todo esto está sucediendo en varios países de las más diversas latitudes, y debiera ser un llamado de atención para que a futuro también suceda en Argentina.

Esta tendencia trasciende los ámbitos públicos y privados, para instalarse también en las organizaciones de la sociedad civil. Una de las Cinco Prioridades Globales identificadas por WWF<sup>4</sup> es lograr impactos directos en el ambiente a través del re-direccionamiento de los flujos financieros. De allí su mayor involucramiento con el sector financiero, posicionando a las finanzas como un área transversal en el marco de esa organización.

Un caso concreto son los programas “Colaboración para Bosques y Agricultura” (CFA, por su siglas en inglés) e “Iniciativa de Conservación y Mercados Financieros (CFMI, por sus siglas en inglés), orientados a la soja y la carne vacuna sustentables, pero que incorporan aspectos de la financiación de ambas cadenas de valor.<sup>5</sup>

Foto fuente El Economista Diario.



<sup>4</sup> World Wildlife Fund.

<sup>5</sup> WWF y Fundación Vida Silvestre participan en ambos programas, junto con The Nature Conservancy y National Wildlife Federation, con fondos de la Gordon and Betty Moore Foundation.

## Conclusiones

Aun siendo Argentina un caso particular, las empresas y los grandes proyectos dependen en gran medida de líneas de financiación para su concreción. Los datos muestran que las entidades financieras de nuestro país han comenzado a incorporar medidas “internas” en favor del ambiente, destacándose entre ellas el reciclaje, el ahorro energético y el tratamiento de residuos. Al mismo tiempo, plantean como asignatura pendiente el modo de originación de los préstamos. El PIB de Argentina ronda los USD 600.000 millones, y el crédito al sector privado representa un 15% del PIB. Si el conjunto de los bancos financiara proyectos amigables con el ambiente por sólo una pequeña porción del monto resultante, podría generar cambios de gran relevancia.

El sistema financiero en sentido amplio (incluyendo el mercado de capitales y los inversores institucionales) tiene la oportunidad de, por un lado, evitar financiar los proyectos con impacto negativo para el ambiente; y, por otro lado, de brindar incentivos a aquéllos que lo benefician. Para identificar unos y otros, existe una serie de herramientas, entre las cuales se destacan los sistemas de gestión ambiental y las evaluaciones de impacto ambiental, en tanto reconocidas certificaciones de sustentabilidad para diversos sectores<sup>6</sup> pueden también dar su contribución. El sistema financiero puede jugar un rol central, dado que una modalidad de incentivar proyectos verdes consiste en ofrecer plazos y condiciones de financiación acordes a las necesidades y a la maduración de este tipo de proyectos, entre los cuales las energías renovables debieran ocupar un lugar preponderante por los volúmenes de inversión y por los plazos necesarios.

¿Por qué razones se involucraría el sector financiero? Las posibilidades de conseguir fondeo de largo plazo y a tasas razonables, de conquistar nuevos mercados, de cuidar su reputación, sin dejar de lado el riesgo de cobro de los préstamos otorgados<sup>7</sup>, ameritan por parte de las entidades financieras una evaluación de estas alternativas.

<sup>6</sup> El Consejo de Administración Forestal (FSC por sus siglas en inglés) para el sector forestal, el MSC (Marine Stewardship Council) para pescado y la Asociación Internacional de Soja Responsable (RTRS por sus siglas en inglés) para soja, entre otros.

<sup>7</sup> El valor de un determinado colateral (un inmueble, por ejemplo) puesto como garantía de repago por un cliente de un banco, puede disminuir sensiblemente luego de haber sido contaminado por el proyecto financiado, transformándose así la cuestión ambiental en un factor adicional del riesgo de crédito.



Las finanzas sustentables atraviesan una etapa de crecimiento en los más diversos ámbitos<sup>8</sup> y en una gran diversidad de países y regiones. Una muestra de ello es que el Grupo de los 20 (G20) lo ha incluido..lo ha incluido como una de sus banderas. En ese marco, y considerando que Argentina es país miembro y que en 2018 ocupará la presidencia, nuestro país debiera transformarse en uno de los líderes regionales en la materia.

El cumplimiento de las metas específicas a 2030 establecidas por los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), en particular las relacionadas con “producción y consumo responsables”, no dependerá únicamente de acciones de parte de empresas y de consumidores. El sector financiero podrá contribuir para acelerar y facilitar la transición hacia un mejor planeta para todos.

---

<sup>8</sup> El presente artículo aborda el tema sólo parcialmente.