

Julio 2022

# DESCARBONIZACIÓN EN LOS MERCADOS EMERGENTES

---

Perspectiva y reflexiones sobre Asia



# INTRODUCCIÓN

Con motivo de la COP26 en Glasgow, Janus Henderson se comprometió a realizar estudios sobre las tendencias de descarbonización en los mercados emergentes. En este último informe, Janus Henderson evalúa los retos que plantea la descarbonización en los mercados emergentes de Asia y el panorama de la financiación verde, tomando como base ejemplos concretos de China, la India y la República de Corea.

## Principales conclusiones:

- La dependencia económica y energética de los combustibles fósiles presenta diferentes grados en toda la región, lo que dificulta establecer objetivos de cero emisiones netas y estrategias de descarbonización realistas. Este hecho se debe a que los mercados emergentes en Asia no pueden considerarse como iguales en el plano económico, ya que algunos países tienen problemas para acceder o incluso desarrollar soluciones eficaces de financiación verde. En consecuencia, China dispone de una ventaja natural gracias a su fortaleza económica y es, de largo, el principal emisor de bonos verdes de la región.
- Para facilitar la transición energética, es necesario incorporar a los planes de los estados unas políticas más firmes en favor de los proyectos de energías renovables, como la energía solar fotovoltaica, eólica e hidroeléctrica. Este hecho también debería estimular la aparición de mejores soluciones de financiación para la descarbonización. En el pasado, la emisión de bonos verdes en Asia ha estado encabezada por empresas no financieras.
- Desde una perspectiva internacional, existe un marco normativo desigual en la región. Eso hace que los inversores tengan dificultades para entender cómo se utilizan los fondos recaudados y para identificar los proyectos que no corren el riesgo de ser considerados como ecoimpostura (greenwashing). Sin embargo, algunos países están empezando a desarrollar taxonomías y marcos para brindar transparencia, algo que podría aumentar el interés de los inversores.

Este informe utiliza la misma metodología que se aplicó en el último, donde se analizaba el progreso hacia la descarbonización en Latinoamérica. Al igual que el anterior, este informe reclama que se incrementen los mecanismos de financiación que sostienen la transición hacia las cero emisiones netas en la región. Puede consultar en nuestra web el informe completo sobre Latinoamérica publicado en febrero de 2022.

## Metodología:

Janus Henderson realizó un estudio en profundidad sobre las acciones que se están llevando a cabo para implantar la descarbonización en los mercados emergentes de Asia a través del análisis de iniciativas, marcos de políticas y soluciones de financiación verde de éxito. Para este ejercicio, se han utilizado fuentes públicas objetivas y de terceros.

El índice de descarbonización de los mercados emergentes de Janus Henderson se elabora como un índice equiponderado a partir de las puntuaciones otorgadas a tres tendencias que pueden seguirse eficazmente a lo largo del tiempo. Cada tendencia se controla mediante un indicador indirecto que consideramos que puede ayudar a hacer un seguimiento de la magnitud y velocidad con la que avanzan las tendencias de descarbonización ahora y en el futuro.

## ENERGÍA RENOVABLE/ PARTE DEL MIX ENERGÉTICO



Fuente: IRENA

### Puntuación:

- >30%: 2 puntos
- 15-30%: 1 punto
- <15%: 0 puntos

## FECHA EN QUE SE ALCANZARÁ LA NEUTRALIDAD DE CARBONO



Fuente: Compromisos COP/NDC

### Puntuación:

- Antes de 2040: 2 puntos
- 2040-2050: 1 punto
- Después de 2050: 0 puntos

## FINANCIACIÓN DE ENERGÍA LIMPIA



Fuente: CBI Emisión de bonos climáticos en la región (acumulado hasta final de marzo de 2022)

### Puntuación:

- >50.000 millones de dólares: 2 puntos
- 1.000 –50.000 millones de dólares: 1 punto
- <1.000 millones de dólares: 0 puntos

### Puntuación total:

- Cada categoría aportó 1/3 a la puntuación compuesta de cada país.
- Puntuación compuesta de cada país ponderada en el índice regional por el peso en términos porcentuales de cada país en el PIB real regional per cápita en dólares siguiendo el método de paridad de poder adquisitivo (PPA) al término de 2020 (Fuente: FMI).
- Suma regional x100

- ▶ La primera categoría, que es el peso de la energía renovable dentro del consumo total de energía, pretende establecer un nivel de referencia para las fuentes de energía renovable actuales<sup>1</sup>.
- ▶ La segunda son las fechas de los objetivos de neutralidad de carbono definidos en el marco de las Contribuciones Previstas y Determinadas a Nivel Nacional (INDC, por sus siglas en inglés) del Acuerdo de París, que son un indicador del marco de políticas que impulsa los avances hacia la descarbonización.
- ▶ La tercera categoría, las emisiones de bonos climáticos hasta la fecha, está diseñada para conocer en qué medida un país o región ha podido acceder a los mercados de capitales para financiar las estrategias de descarbonización.

Abordaremos los resultados de conjunto de la región cubierta por este informe en las siguientes secciones y seguiremos informando sobre la evolución de otras regiones durante 2022 y años posteriores. En cada informe también pondremos de relieve las políticas más importantes adoptadas en cada mercado emergente y comentaremos las acciones individuales de descarbonización de las empresas que destacan por su carácter innovador, según el criterio del equipo de inversión de Janus Henderson.

Por último, lanzaremos un llamamiento a la acción para cada región con el fin de alentar la reflexión sobre la mejor manera de acelerar la transición a la neutralidad de carbono.

Hemos utilizado la clasificación de Asia que establece la IRENA para determinar los mercados emergentes de esta región.

El índice de descarbonización de los mercados emergentes de Janus Henderson se elabora como un índice equiponderado a partir de las puntuaciones otorgadas a tres tendencias que pueden seguirse eficazmente a lo largo del tiempo.

<sup>1</sup>Estos datos han sido tomados de la IRENA y proceden de los últimos informes sobre Asia con fecha de 2018.

## PERSPECTIVA GENERAL DE LA REGIÓN

«Si bien Asia estuvo representada cuando las emisiones de bonos verdes dieron sus primeros pasos, como el sukuk verde de Indonesia en 2019, desde entonces la región ha quedado rezagada, muy por detrás de otras como Europa y Norteamérica. En vista de que sigue aumentando el interés de los inversores por los bonos verdes y empezamos a ver nuevos esfuerzos a escala nacional, como el marco de emisión de bonos verdes de Singapur, Asia podría adelantarse al resto del mundo».

**ALES KOUTNY**, gestor de fondos

«Existe una clara oportunidad para la descarbonización en Asia, porque la región alberga países que plantean algunos de los mayores retos en materia de emisiones de carbono. De hecho, gracias al efecto combinado de las políticas públicas de apoyo, la innovación tecnológica y las nuevas soluciones de financiación, es muy posible que la región pueda situarse a la vanguardia de la próxima revolución industrial (verde)».

**MATT DOODY**, analista



La descarbonización de Asia es fundamental para mantener el aumento de la temperatura global por debajo de 2 °C, especialmente teniendo en cuenta que China y la India son dos de los países con más emisiones de carbono del mundo.

El índice de descarbonización de los mercados emergentes de la región se sitúa en 50,68<sup>2</sup>. Las principales razones que explican la puntuación de este índice en 2022 son las siguientes:

- ▶ Casi tres cuartas partes de los mercados emergentes han fijado o declarado objetivos de cero emisiones netas, pero los plazos para cumplirlos oscilan entre 2030 (Maldivas) y 2070 (la India).
- ▶ A primera vista, los países menos poblados consumen más energía renovable, pero cuando se contextualiza atendiendo a la población, el consumo relativo de energía renovable de China y la India aumenta considerablemente.
- ▶ El consumo de energía renovable a escala regional está impulsado por la energía hidroeléctrica, principalmente debido a la inversión histórica, pero recientemente la generación de energía eólica y solar está cobrando protagonismo. Sin embargo, cabe señalar que China también será el productor y consumidor más grande de energía nuclear del mundo en 2030.

China, la India y Corea del Sur lideran la emisión de instrumentos financieros relacionados con el clima, mientras que la mayoría de los países no recurren en absoluto a la emisión de bonos climáticos. Este liderazgo concentrado obedece en parte a la menor demanda potencial que se observa en otros mercados nacionales de renta fija de la región, donde los préstamos bancarios y la influencia de los estados en la economía siguen dominando los mercados de capitales locales.

### CINCO PRIMEROS PAÍSES EN FUNCIÓN DEL % TOTAL DE ENERGÍA RENOVABLE DENTRO DEL CONSUMO FINAL, SIN PONDERAR

País	% respecto al consumo final, sin ponderar
Bután	81,1
Nepal	75
Camboya	61,8
Birmania	60,1
Sri Lanka	51,4

### CINCO PRIMEROS PAÍSES EN FUNCIÓN DEL % TOTAL DE ENERGÍA RENOVABLE DENTRO DEL CONSUMO FINAL, PONDERADOS POR % DE LA POBLACIÓN DE LA REGIÓN

País	% respecto al consumo final, ponderado
India	10,7
China	4,5
Pakistán	2,3
Indonesia	1,4
Bangladesh	1,2

Fuente: Informes sobre Asia de la IRENA, 2018. Datos de población procedentes del Banco Mundial

# 50,68

El índice de descarbonización de los mercados emergentes de la región se sitúa en 50,68.

<sup>2</sup> En mayo de 2022.

# +90%

Bután y Nepal son los mayores consumidores de energía renovable y la energía hidroeléctrica representa el 90% de su generación eléctrica total.

En 2020, la región de Asia-Pacífico fue la responsable del 52% de las emisiones mundiales de CO<sub>2</sub> relacionadas con la energía, lo que se encuentra en línea con su proporción de la población mundial, pero su tasa de descarbonización fue del 0,9%, muy por debajo de la media mundial del 2,5%<sup>3</sup>. Este lento avance se debe a que la descarbonización de los mercados emergentes de Asia se enfrenta a una serie de obstáculos, como la dependencia energética de los combustibles fósiles (especialmente al carbón) y el continuo crecimiento de la población, la urbanización y la industrialización.

La región también se enfrenta a barreras institucionales, como el acceso restringido a soluciones de financiación verde, la limitada cooperación entre los sectores público y privado y los marcos y prácticas deficientes que influyen en los objetivos de emisiones y recopilan datos sobre ellas. Además, en algunos mercados el estado mantiene un férreo control sobre la economía, incluso sobre algunos de los sectores que deberían encabezar la trayectoria de descarbonización, y, por lo tanto, puede influir en el ritmo de la transición. Todo eso se suma al hecho de que la región sigue recuperándose de la pandemia de COVID-19, que ralentizó la construcción de numerosos proyectos de energías renovables. Por ejemplo, el número de nuevas instalaciones solares fotovoltaicas en Singapur descendió un 52,1% interanual en los primeros nueve meses de 2020<sup>4</sup>.

Para mejorar la capacidad de generación de las energías renovables, el año pasado los países de la ASEAN presentaron un programa quinquenal de sostenibilidad en el marco de la segunda fase de su Plan de Acción para la Cooperación Energética. Los ministros de energía se comprometieron a que la energía renovable alcance el 23% del suministro total de energía primaria y un 35% de la capacidad eléctrica instalada de la ASEAN para 2025<sup>5</sup>. Este objetivo se está llevando a cabo mediante la instalación de sistemas de energía renovable a gran escala, el aumento de la inversión y la investigación de nuevas tecnologías energéticas.

La demanda de un mayor consumo de energía renovable es constante en toda la región, especialmente a medida que empeora la escasez energética debido a unos sistemas energéticos escasamente desarrollados que no pueden atender la demanda. De acuerdo con la AIE, en 2021 la energía hidroeléctrica supuso el 14,5% de la generación eléctrica total en el sur y el sudeste asiático y a menudo esta se prioriza por ser la fuente de energía renovable más barata y porque muchos países tienen acceso al agua y a la infraestructura necesaria. Bután y Nepal son los mayores consumidores de energía renovable y la energía hidroeléctrica representa el 90% de su generación eléctrica total<sup>6</sup>. No obstante, un aumento de la inversión dirigida a la generación de energía eólica y solar ayudará a diversificar la producción energética, lo que protegería a los países frente a sequías inesperadas y probablemente coloque a Asia como el líder mundial de las energías renovables.

---

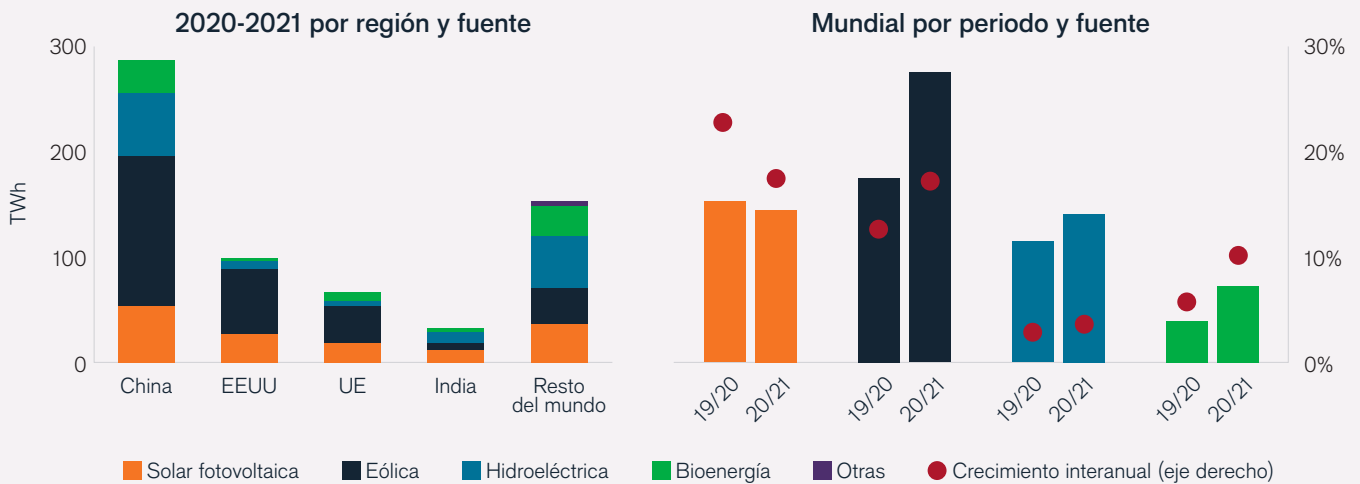
<sup>3</sup> [https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms/reports/documents/000/006/179/original/How\\_companies\\_in\\_Asia\\_Pacific\\_are\\_preparing\\_for\\_the\\_net-zero\\_economy\\_EN.pdf?1648712180](https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms/reports/documents/000/006/179/original/How_companies_in_Asia_Pacific_are_preparing_for_the_net-zero_economy_EN.pdf?1648712180)

<sup>4</sup> [https://www.power-technology.com/comment/south-east-asia-renewable-energy/#:~:text=Vietnam%2C%20Thailand%2C%20the%20Philippines%2C,and%20the%20Philippines%20\(10%25\)](https://www.power-technology.com/comment/south-east-asia-renewable-energy/#:~:text=Vietnam%2C%20Thailand%2C%20the%20Philippines%2C,and%20the%20Philippines%20(10%25))

<sup>5</sup> <https://aseanenergy.sharepoint.com/PublicationLibrary/Forms/AllItems.aspx?id=%2FPublicationLibrary%2F2020%2FPublication%2FBooklet%20APAEC%20Phase%20II%20%28Final%29%2Epdf&parent=%2FPublicationLibrary%2F2020%2FPublication&p=true&ga=1>

<sup>6</sup> <https://iea.blob.core.windows.net/assets/8827598a-486a-4ee3-bc0d-2a534b3dfd14/ClimateImpactsonSouthandSoutheastAsianHydropower.pdf>

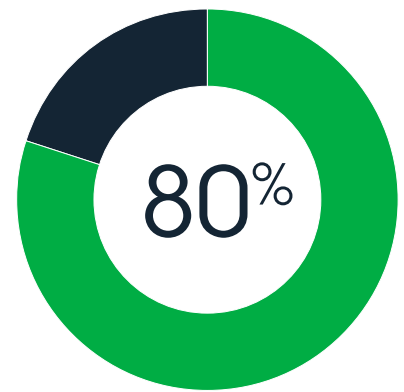
Aumento de generación de electricidad de fuentes renovables por tecnología, país y región



Fuente: AIE, Global Energy Review 2021

China es la principal responsable del crecimiento mundial de la demanda energética y ya genera un porcentaje importante de la electricidad renovable del mundo. La AIE pronostica que China representará el 40% de la ampliación de la capacidad mundial de generación mediante energías renovables entre 2019 y 2024, en parte gracias a la mejora de la competitividad de la energía solar fotovoltaica y la eólica terrestre<sup>7</sup>. Las instalaciones eólicas alcanzaron un máximo de 72,5 GW en China en 2020, una cifra casi tres veces mayor que en 2019, y la energía solar se incrementó un 60%.<sup>8</sup>

Sin embargo, conviene señalar que el consumo de carbón de China sigue creciendo: aumentó un 4,6% y alcanzó un récord de 2.900 millones de toneladas en 2021<sup>9</sup>. Este incremento se explica por el fuerte crecimiento económico del sector secundario y la falta de acceso a la energía hidroeléctrica, puesto que China es uno de los países más secos de la región.



Con su política nacional, China aspira a producir el 80% de su mix energético total a partir de fuentes renovables en 2060.

<sup>7</sup> <https://www.iea.org/countries/china>

<sup>8</sup> <https://www.wri.org/insights/asia-clean-energy-transition-examples-5-countries>

<sup>9</sup> <https://www.carbonbrief.org/china-briefing-10-march-2022-changes-to-energy-targets-xis-coal-directives-analysis-on-record-high-coal-consumption#:~:text=China's%20coal%20consumption%20grew%20by,expected%20outputs%20from%20hydro%20capacity>

### Emisiones mundiales de bonos verdes y con etiqueta ESG

Las emisiones de bonos verdes dominaron el mercado de renta fija en mayo de 2022, cuando representaron el 59% de los 159.000 millones de dólares de bonos corporativos externos con etiqueta ESG de los mercados emergentes. Tras ellos se situaron los bonos sostenibles, con un 19%, y los bonos vinculados a objetivos de sostenibilidad, con un 18%.

En total existen 301 emisiones de bonos corporativos externos con etiqueta ESG de los mercados emergentes. El 68% de los emisores mundiales son empresas de alta calidad crediticia y Asia lidera el desglose regional con un 60% de bonos, por delante de Latinoamérica (23%) y EEMEA (17%).

Dentro de Asia, China emitió el 22% de los bonos con etiqueta ESG de la región, seguida de Corea (20%) y la India (10%). De acuerdo con una encuesta realizada por Bank of America entre empresas de los mercados emergentes, la creciente atención a las cuestiones ESG obedece a la demanda de los inversores (según el 85% de encuestados) y las presiones de los dirigentes (61% de encuestados).

A medida que la comunidad inversora continúe la transición hacia las prácticas ESG, esperamos ver una aceleración de la emisión de bonos con etiqueta ESG en los próximos años.

Fuente: Bank of America Global Research, EM ESG, mayo de 2022

### Los compromisos para conseguir la neutralidad de carbono están respaldados por actuaciones concretas e intenciones declaradas

La dependencia de los combustibles fósiles ha de reducirse a través de políticas, soluciones de financiación adecuadas y cambios en el comportamiento. De los 26 países que analizamos, 20 de ellos habían incorporado, o se habían comprometido a incorporar, los objetivos del Acuerdo de París en las políticas nacionales, aunque en plazos muy distintos. Las principales economías, como China, Indonesia y la India, han establecido objetivos de cero emisiones netas para 2060 y 2070 (la India), mientras que Bután fue el primer estado en reclamar su condición de país con una huella neutra en carbono, aunque eso se debe a que el 70% del país está cubierto por árboles, lo que hace que sea un sumidero para las emisiones.

Se entiende que limitar el aumento de la temperatura es una ambición mundial para la que se necesita la acción colectiva. En la COP26, más de 20 países firmaron un acuerdo no vinculante para dejar de financiar proyectos en el extranjero relacionados con los combustibles fósiles antes de finales de 2022. En vista de la dependencia económica del carbón, la mayoría de los mercados emergentes de Asia no firmaron este acuerdo, aunque China se comprometió a dejar de invertir en proyectos relacionados con el carbón en el extranjero.

Desde una perspectiva más positiva, ha mejorado ligeramente el compromiso de los gobiernos con la generación de energías renovables en toda la región, lo que demuestra que los países de todos los tamaños entienden el papel que deben desempeñar. El gobierno de Birmania está desarrollando infraestructuras de energías renovables para alcanzar su objetivo de generar el 12% de las necesidades energéticas a partir de fuentes renovables en 2025. En Vietnam, de acuerdo con el Plan Nacional de Desarrollo Eléctrico 2021-2030, el gobierno pretende generar 50 GW de energía eólica terrestre y marina y energía solar en 2030<sup>10</sup>. Con su política nacional, China aspira a producir el 80% de su mix energético total a partir de fuentes renovables en 2060, además de 1.200 GW de capacidad solar y eólica para 2030<sup>11</sup>. Por último, la India ha puesto en marcha programas que fomentan el clean cooking (cocina sin contaminación) promoviendo soluciones de electricidad independientes de la red, como la energía solar fotovoltaica y las baterías de carga.

### Cerrar la brecha de financiación

Las soluciones de financiación de iniciativas contra el cambio climático deben ir de la mano de las políticas de los estados para contribuir a la descarbonización de las economías. El mercado internacional de bonos climáticos alcanzó el billón de dólares en 2021 y la emisión anual de bonos verdes a nivel mundial superó el medio billón por primera vez, hasta un total de 522.700 millones de dólares, siendo estos títulos las emisiones preferidas para el reducido grupo de mercados emergentes de Asia que se han comprometido a financiar iniciativas contra el cambio climático<sup>12</sup>.

En 2021, la región de Asia-Pacífico fue la que más creció en emisiones de bonos verdes en todo el mundo, impulsada por un pequeño número de países. En conjunto, la región colocó 124.530 millones de dólares en bonos verdes en 2021, lo que supuso un aumento del 128%<sup>13</sup>. Sin embargo, China fue el principal emisor de bonos verdes, ya que su contribución fue de 66.090 millones de dólares, 4,5 veces más que la cantidad emitida por el segundo emisor en importancia.<sup>14</sup>



En 2021, la región de Asia-Pacífico fue la que más creció en emisiones de bonos verdes en todo el mundo, impulsada por un pequeño número de países. En conjunto, la región colocó **124.530 millones de dólares** en bonos verdes en 2021, lo que supuso un aumento del **128%**.

<sup>10</sup> [https://www.power-technology.com/comment/south-east-asia-renewable-energy/#:~:text=Vietnam%2C%20Thailand%2C%20the%20Philippines%2C,and%20the%20Philippines%20\(10%25\)](https://www.power-technology.com/comment/south-east-asia-renewable-energy/#:~:text=Vietnam%2C%20Thailand%2C%20the%20Philippines%2C,and%20the%20Philippines%20(10%25))

<sup>11</sup> <https://www.scmp.com/business/china-business/article/3161732/china-remain-renewable-energy-leader-strong-capacity-growth>

<sup>12</sup> [https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi\\_global\\_sotm\\_2021\\_02f.pdf](https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_global_sotm_2021_02f.pdf)

<sup>13</sup> <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/green-bond-sales-to-surge-in-asia-pacific-as-region-lays-out-path-to-net-zero-68602361>

<sup>14</sup> <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/green-bond-sales-to-surge-in-asia-pacific-as-region-lays-out-path-to-net-zero-68602361>

## CINCO PRIMEROS PAÍSES POR EMISIONES ACUMULADAS DE BONOS CLIMÁTICOS A FINALES DE MARZO DE 2022

País	Emisiones de bonos climáticos (mill. USD)	Compromiso para alcanzar cero emisiones netas
China	199.145	2060
Corea del Sur	22.009	2050
Singapur	19.738	2050
India	18.752	2070
Indonesia	6.388	2060

Fuente: Climate Bonds Initiative, Declaración NDC, a fecha de marzo de 2022

## CINCO PRIMEROS PAÍSES POR EMISIONES DE BONOS VERDES EN EL AÑO 2021, SIN PONDERAR

País	Emisiones de bonos verdes (mill. USD)	Compromiso para alcanzar cero emisiones netas
China	66.090	2060
Corea del Sur	12.570	2050
Singapur	6.890	2050
India	6.810	2070
Tailandia	810	2050

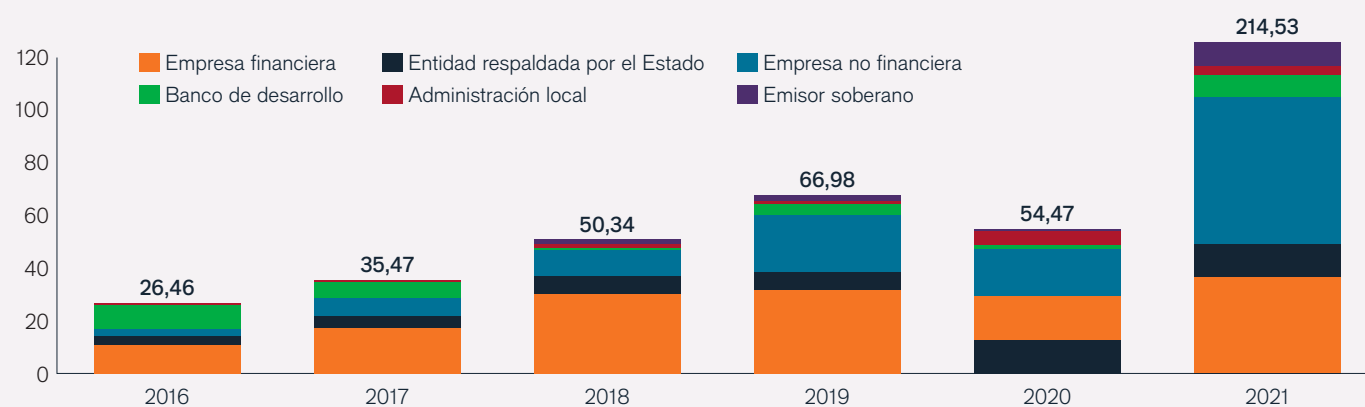
Fuente: Climate Bonds Initiative, Declaración NDC, a fecha de marzo de 2022

En Asia, las empresas no financieras fueron los principales emisores de bonos verdes en 2021. Este hecho está en consonancia con el panorama mundial de las emisiones de bonos verdes, aunque los emitidos por estados han aumentado en los últimos cinco años, ya que en 2021 los países emitieron el 6,83% de los bonos verdes, frente al 2,08% del año anterior.<sup>15</sup>

Independientemente del tipo de emisor, Janus Henderson vería con satisfacción que más países de Asia utilizaran los bonos climáticos como solución de financiación para hacer frente a la crisis climática. En nuestra siguiente sección, analizaremos el panorama de los bonos verdes en China, la India y Corea del Sur, destacando los retos y las oportunidades a los que se enfrenta cada mercado.

En Asia, las empresas no financieras fueron los principales emisores de bonos verdes en 2021.

## Emisión de bonos verdes en Asia-Pacífico por tipo de emisor (miles de millones de dólares)



Fuente: Climate Bonds Initiative<sup>16</sup>

<sup>15</sup> <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/green-bond-sales-to-surge-in-asia-pacific-as-region-lays-out-path-to-net-zero-68602361>

<sup>16</sup> Los bonos verdes que cumplen los estándares internacionales se limitan a aquellos que destinan al menos el 95% de los ingresos a proyectos ecológicos de acuerdo con la Taxonomía de los Bonos Climáticos

# CASOS PRÁCTICOS DE PAÍSES

- ▶ China
- ▶ La India
- ▶ Corea del Sur

## China

En su condición de locomotora económica y mayor emisor de carbono de Asia, China está alimentando el auge de las energías renovables en la región gracias a políticas que quieren iniciar una revolución energética. Para cumplir su objetivo de cero emisiones netas en 2060, China necesita invertir 2,2 billones de yuanes anuales (340.000 millones de dólares) hasta 2030 y requiere una inversión continua del sector privado para seguir financiando los proyectos ecológicos<sup>17</sup>.

China también ha desarrollado sus propias normas para asignar y divulgar el uso de los fondos obtenidos con los bonos verdes. Actualmente, los emisores pueden utilizar hasta el 50% de los fondos obtenidos con los bonos verdes a fines corporativos generales, pero eso contradice las directrices internacionales que estipulan que el dinero recaudado debe utilizarse exclusivamente para financiar proyectos ecológicos. Esta diferencia es una de las principales razones del desajuste entre los emisores chinos y extranjeros, y reduce considerablemente su atractivo para los inversores internacionales.

Para contribuir al crecimiento de la emisión de bonos verdes, el banco central chino, la Comisión Reguladora de Valores de China y la Comisión Nacional de Desarrollo y Reformas publicaron de manera conjunta el Catálogo de Proyectos Apoyados mediante Bonos Verdes en 2021. Este catálogo eliminó ciertas actividades relacionadas con el carbón limpio y pone de manifiesto la intención de China de adaptar su normativa a la Taxonomía de la Unión Europea para atraer más inversión extranjera.

También hay margen para que China se convierta en un destacado emisor público. Eso supondría una señal clara del liderazgo mundial de China en materia de financiación verde, abriría el país a una mayor inversión extranjera y probablemente animaría a otros mercados emergentes de la región a seguir su ejemplo. No obstante, la limitada liberalización de la cuenta de capital de China, así como la dominante presencia del Estado en determinados sectores, podrían impedir que esto ocurriera en un futuro próximo.

### China, abril de 2022

	Resultado ponderado	Clasificación
Posición en la región por total de energía renovable vs consumo final, ponderado por población	N/A	2º de 26 países
Objetivo de neutralidad de carbono	Compromiso para alcanzar cero emisiones netas en 2060	N/A
Emisiones acumuladas de bonos climáticos y posición en la región, ponderado por población	69.100 millones de dólares	1º de 11 países que han emitido bonos climáticos

Fuente: International Renewable Energy Agency, NDC statement, Climate Bond Initiative

<sup>17</sup> <https://asia.nikkei.com/Spotlight/Market-Spotlight/Green-bonds-grow-on-Asia-s-investors>

El banco central de la India también tiene previsto publicar su marco para la deuda pública verde a finales de este año, junto con un conjunto de incentivos financieros. Podría tratarse del inicio de una nueva fase de proyectos ecológicos que cabe esperar que aceleren la descarbonización y la transición energética de la India.

## La India

Para que la India alcance la neutralidad de carbono en 2070, el país deberá invertir 10,10 billones de dólares y dentro de esa cifra existe una brecha de 3,55 billones entre la inversión total que se necesita y la cantidad que podría ser aportada de forma viable por los bancos nacionales, las empresas financieras no bancarias y los mercados de capitales<sup>18</sup>. A pesar de la gran necesidad de soluciones e inversiones verdes, la apuesta del país por la financiación verde era escasa hasta el año pasado.

Sin embargo, en 2021 el país emitió 6.800 millones de dólares en bonos verdes, lo que supuso el volumen más grande desde la primera emisión en 2015<sup>19</sup>. Este rápido crecimiento de las emisiones de bonos se ha visto en parte estimulado por la emisión de deuda pública verde, que se engloba dentro del programa oficial de emisión de deuda del gobierno.

A comienzos de año, el gobierno anunció que emitiría al menos 3.300 millones de dólares en deuda pública verde. Se espera que el gobierno ofrezca rendimientos más bajos en los bonos verdes en comparación con los bonos convencionales, en un intento de beneficiarse de la prima verde que algunos gobiernos desarrollados han sido capaces de conseguir debido a la fuerte demanda mundial de instrumentos verdes.

El banco central de la India también tiene previsto publicar su marco para la deuda pública verde a finales de este año, junto con un conjunto de incentivos financieros. Podría tratarse del inicio de una nueva fase de proyectos ecológicos que cabe esperar que aceleren la descarbonización y la transición energética de la India.

### India, abril de 2022

	Resultado ponderado	Clasificación
Posición en la región por total de energía renovable vs consumo final, ponderado por población	N/A	1° de 26 países
Objetivo de neutralidad de carbono	Compromiso para alcanzar cero emisiones netas en 2070	N/A
Emisiones acumuladas de bonos climáticos y posición en la región, ponderado por población	6.400 millones de dólares	2° de 11 países que han emitido bonos climáticos

Sources: International Renewable Energy Agency, NDC statement, Climate Bond Initiative

<sup>18</sup> [https://economictimes.indiatimes.com/markets/bonds/decoding-green-bonds-india-market-and-how-to-invest-in-it/articleshow/90230488.cms?utm\\_source=contentofinterest&utm\\_medium=text&utm\\_campaign=cppst](https://economictimes.indiatimes.com/markets/bonds/decoding-green-bonds-india-market-and-how-to-invest-in-it/articleshow/90230488.cms?utm_source=contentofinterest&utm_medium=text&utm_campaign=cppst)

<sup>19</sup> <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-03-15/india-said-to-plan-3-3-billion-sovereign-green-bond-issuance>

## Corea del Sur

El sector energético de Corea del Sur sigue dependiendo de los combustibles fósiles y las importaciones, pero el compromiso del país de alcanzar las cero emisiones netas en 2050 está impulsando la venta de bonos verdes.

Históricamente, la emisión de bonos de Corea se ha centrado en los bonos sociales, que alcanzaron 41,5 billones de wones en 2021<sup>20</sup>, pero cada vez con más frecuencia las empresas no financieras se sitúan a la cabeza de las emisiones para financiar la descarbonización. En 2020, Hyundai Card emitió 950.000 millones de wones en bonos temáticos, KB Kookmin Bank vendió 930.000 millones y LG Chem, 820.000 millones de wones.

Al igual que China, Corea ha desarrollado un marco de bonos verdes y una taxonomía propios para eliminar la ecoimpostura y ha dado pasos decididos para adaptarlos a la taxonomía de la Unión Europea. El desarrollo de directrices claras de emisión complementa un proceso de solicitud de propuestas puesto en marcha por el gobierno para una posible emisión de bonos verdes extraterritoriales con la intención de incrementar la inversión extranjera.

### Corea del Sur, abril de 2022

	Resultado ponderado	Clasificación
Posición en la región por total de energía renovable vs consumo final, ponderado por población	N/A	18° de 26 países
Objetivo de neutralidad de carbono	Compromiso para alcanzar cero emisiones netas en 2050	N/A
Emisiones acumuladas de bonos climáticos y posición en la región, ponderado por población	280 millones de dólares	4° de 11 países que han emitido bonos climáticos

Sources: International Renewable Energy Agency, NDC statement, Climate Bond initiative

El sector energético de Corea del Sur sigue dependiendo de los combustibles fósiles y las importaciones, pero el compromiso del país de alcanzar las cero emisiones netas en 2050 está impulsando la venta de bonos verdes.

<sup>20</sup> <http://www.koreaherald.com/view.php?ud=20210812000717>

En Janus Henderson, creemos que los inversores tienen la responsabilidad de considerar cómo el conjunto de las herramientas de financiación, especialmente los bonos sociales, pueden sostener a los países más vulnerables en momentos de dificultades económicas.

## TEMÁTICAS DE INVERSIÓN EN LOS MERCADOS EMERGENTES

El equipo de inversión en los mercados emergentes de Janus Henderson centra su estrategia en buscar empresas rigurosas e innovadoras que combinen buenos fundamentales empresariales y un sólido gobierno corporativo y que también desarrollen su actividad en países con condiciones macroeconómicas favorables y marcos transparentes de elaboración de políticas. Estas empresas suelen beneficiarse de las tendencias mundiales de externalización, convergencia e innovación que estimulan los fundamentales de los mercados emergentes. En el área de «innovación» es donde encontramos los ejemplos más importantes de estrategias de descarbonización y financiación, y a continuación destacamos algunas de ellas.

Además, es importante tener en cuenta que, a menudo, los mercados emergentes son los más afectados por las crisis mundiales, como la pandemia de COVID-19 o la guerra en Ucrania, porque estos países suelen depender en gran medida de las importaciones y de un gasto público con escaso margen de maniobra. En Janus Henderson, creemos que los inversores tienen la responsabilidad de considerar cómo el conjunto de las herramientas de financiación, especialmente los bonos sociales, pueden sostener a los países más vulnerables en momentos de dificultades económicas.



### China Investments – Caso práctico

#### Tencent

##### RICHARD CLODE, GESTOR DE CARTERAS

Al ser una de las principales plataformas de internet y de la nube en China, Tencent tiene un papel clave en el impulso de China hacia la neutralidad de las emisiones de carbono. La omnipresencia de su servicio de mensajería Weixin, y de los servicios de vídeo e Internet en general se traduce en un importante crecimiento del tráfico de datos, en la ampliación de la red de centros de datos y, por tanto, en una creciente huella de carbono. En 2021 Tencent emitió el equivalente a 5,111 millones de toneladas de dióxido de carbono (alcance 1+2+3).

Dado que somos accionistas a largo plazo, la empresa se puso en contacto con nosotros el año pasado para estudiar la mejor manera de establecer objetivos ambiciosos de descarbonización y debatir las mejores prácticas de otros gigantes mundiales de Internet comparables en los que invertimos y con los que hemos colaborado a lo largo de los años. El resultado de este compromiso fue un primer informe sobre la huella de carbono de la empresa, publicado a principios de este año, y un nuevo objetivo de neutralidad de carbono en sus propias operaciones y en la cadena de suministro para 2030, incluido el compromiso de obtener el 100% de la electricidad a partir de energías renovables. Para una mayor credibilidad, como se ha sugerido, se han unido a la iniciativa Science Based Target Initiative (SBTi) y planean unirse a RE100.

Además de abordar sus propias emisiones de carbono, la innovación de Tencent también permite a otros sectores y empresas de China reducir sus emisiones mediante la migración a la nube o la transformación de la digitalización. Tencent cuenta con algunos de los centros de datos más eficientes del mundo en cuanto a la eficiencia en el uso de la electricidad (PUE), y también dispone de un amplio conjunto de herramientas de software de colaboración, como Tencent Meeting, VooV y Docs.

#### Yanlord

##### HERVE BIANCOTTO, GESTOR DE CARTERAS

Yanlord es un promotor de inmuebles de lujo en Singapur y China que ha adoptado un marco de financiación verde con el fin de sufragar el desarrollo de un sector inmobiliario sostenible y proyectos de rehabilitación, en consonancia con los Principios de los Bonos Verdes del ICMA. De acuerdo con esta iniciativa, los proyectos que se consideren aptos deben estar certificados como edificios sostenibles por programas internacionales, como los certificados LEED, los sellos de evaluación de edificios sostenibles de China, los certificados BEAM Plus o BREEAM o la Autoridad de Edificación de Singapur.

Además, los edificios suelen aplicar medidas de eficiencia energética mediante la adopción de tecnologías inteligentes o la mejora de las instalaciones y los equipos para que cumplan normas de mayor eficiencia, como el aire acondicionado, los ascensores, la iluminación o los controles del edificio. También pueden establecer un objetivo para mejorar las emisiones de carbono en un 30% con respecto al nivel de referencia de la región.

Los proyectos están equipados con sistemas sostenibles de gestión del agua y los residuos, así como instalaciones para la recarga de vehículos eléctricos. Chengdu Yanlord Landmark, Tianjin Yanlord Riverside Plaza, Tianjin Yanlord Riverside Gardens o UE BizHub Tower son ejemplos de proyectos financiados por el programa. Janus Henderson espera que los proyectos ecológicos en la cartera de Yanlord se amplíen en el futuro, lo que daría lugar a grandes oportunidades para los inversores en bonos.

Las referencias hechas a valores individuales no deben constituir o formar parte de ninguna oferta o solicitud para emitir, vender, suscribir o comprar el valor. Janus Henderson Investors, uno de sus asesores afiliados, o sus empleados, pueden tener una posición mencionada en los valores mencionados en el informe.

### China Longyuan Power Group

#### MATT DOODY, ANALISTA

Longyuan es uno de los mayores generadores de energía eólica de China, con más de 400 parques eólicos y una capacidad eólica instalada consolidada de más de 23.000 MW. La generación de electricidad con energía eólica es un negocio ecológico que protege el entorno sin consumir recursos, incluidos los combustibles fósiles, y sin verter residuos o emitir gases de efecto invernadero. Longyuan se perfila como uno de los líderes en el desarrollo de la energía eólica a gran escala.

Longyuan sigue promoviendo el uso de aerogeneradores nuevos y de mayor tamaño, que son mucho más eficientes que los fabricadas hace varios años. Estas turbinas requieren mucho menos material, a la vez que captan mayores recursos eólicos, lo que hace que los proyectos sean cada vez más viables en todo el país.

Durante el último ejercicio fiscal, la empresa formó parte del primer lote de proyectos eólicos y solares a gran escala que se aprobarán e iniciarán su construcción en Guangxi y Gansu. La ejecución de estos «megaproyectos» es parte esencial de la estrategia del Gobierno para acelerar la instalación de renovables antes de lograr la neutralidad (de carbono) prevista para 2030.

En 2021, la empresa aceleró su transformación digital conectando casi 14.000 aerogeneradores a su plataforma digital con 45 millones de puntos de acceso a datos, lo que ha permitido a la compañía desarrollar algoritmos de previsión y alerta para mejorar la utilización y capturar más horas de energía eólica.

A principios de este año, Longyuan se estrenó con éxito en el mercado principal de la Bolsa de Shenzhen, por lo que ahora cotiza con títulos de tipo A y H. La vuelta al mercado de las acciones A fue un paso decisivo para ampliar las vías de financiación de la empresa. El acceso al mercado de acciones A y el uso de bonos verdes (completado en agosto de 2021) ofrecen a Longyuan opciones de financiación de bajo coste que permitirá al grupo acelerar la construcción de parques eólicos, fomentando el desarrollo de instalaciones de energías renovables y la transición energética.

### República de Corea – caso práctico

#### Samsung Electronics

##### RICHARD CLODE, GESTOR DE CARTERAS

En su condición de mayor fabricante de semiconductores del mundo con sede en Corea del Sur, Samsung se enfrenta al doble reto de desarrollar una actividad con emisiones intensivas de carbono en un país con acceso limitado a las energías renovables. En 2020, Samsung emitió el equivalente a 14,8 millones de toneladas de dióxido de carbono (alcance 1+2).

Como accionistas de largo plazo, hemos colaborado con la empresa durante muchos años en cuestiones medioambientales. En este marco, hemos articulado que, como marca líder en electrónica de consumo a escala mundial, cuyos clientes están cada vez más concienciados sobre sostenibilidad, y como proveedor clave de la industria mundial de las tecnologías de la información, con grandes clientes como Apple, que ya tienen objetivos ambiciosos para descarbonizar sus cadenas de suministro, la compañía se había quedado rezagada en su respuesta a las emisiones y debía actuar con urgencia para resolverlo. Nos hemos comprometido con las mejores prácticas y el modo en que sus rivales de todo el mundo han establecido sus planes de reducción del carbono. También hemos presionado para que haya más expertos en medio ambiente en el consejo de administración y para que la empresa haga más por abordar el reto de las renovables en Corea del Sur, ya sea directamente o a través de la presión al Gobierno. Hemos ejercido nuestros derechos de voto como accionistas para impulsar esta agenda de descarbonización.

La empresa se ha mostrado receptiva y actualmente está llevando a cabo una exhaustiva auditoría de la huella de carbono en todo el grupo y ultimando ambiciosos objetivos de reducción de emisiones. Esperamos la publicación de esos planes de descarbonización a finales de este año y seguiremos colaborando con la empresa para ayudar a que alcance esos objetivos. La innovación de Samsung también puede contribuir a reducir la huella de carbono de otros sectores y empresas gracias a las memorias de bajo consumo, los semiconductores lógicos y las pantallas.

### Marcos de emisión – Singapur

##### ALES KOUTNY, GESTOR DE CARTERAS

Singapur ha publicado recientemente los criterios de su marco para la emisión de bonos verdes, puesto que el país pretende emitir más de 25.000 millones de dólares estadounidenses en bonos verdes antes de que termine 2030, con una emisión inaugural que tendrá lugar en los próximos meses<sup>21</sup>. Este marco permitirá a esta ciudad-estado y a sus entidades emitir bonos verdes que estén en consonancia con estándares creíbles y garanticen que los inversores supervisan el uso de los fondos obtenidos. De acuerdo con el marco, las entidades estatales, como la Agencia Nacional del Medio Ambiente, también podrán emitir bonos.

En vista de que muchas islas de Singapur se encuentran cerca del nivel del mar, el país está expuesto a importantes amenazas derivadas del cambio climático y se puede decir que ha llegado tarde a la emisión de bonos verdes. No obstante, ahora que el país dispone de un marco consolidado, Janus Henderson prevé que surjan más oportunidades que facilitarán la transición hacia una economía que contribuya a combatir el cambio climático.

**25.000** millones de dólares

Singapur ha publicado recientemente los criterios de su marco para la emisión de bonos verdes, puesto que el país pretende emitir más de 25.000 millones de dólares estadounidenses en bonos verdes antes de que termine 2030, con una emisión inaugural que tendrá lugar en los próximos meses.<sup>21</sup>

<sup>21</sup> <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-06-09/singapore-prepares-for-green-bond-offering-with-new-framework>

## LLAMADA A LA ACCIÓN PARA ASIA

«Como indicamos en nuestro último informe, es preciso adoptar más medidas para mejorar la coordinación de políticas regionales que generen acciones e impactos tangibles. El principal reto al que se enfrentan los mercados emergentes es la capacidad de crear marcos regionales o herramientas de financiación verde que sean inmunes a las barreras que levantan determinados países. Creemos que se necesita un diálogo más abierto y realista para diseñar soluciones lo suficientemente flexibles para responder a la realidad de los problemas locales, pero lo suficientemente estrictas como para que la región se responsabilice de impulsar el cambio a largo plazo»

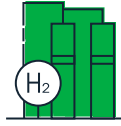
**PAUL LACOURSIERE**, responsable mundial de inversión ESG

### Este informe ha resumido las tendencias de descarbonización dentro de la región y ha expuesto casos prácticos de países y empresas.

Huelga decir que las iniciativas de descarbonización en Asia, que supone el 30% de la masa terrestre del planeta y el 60% de la población, no son solo importantes para la región, sino para todo el planeta. Además, como «fábrica del mundo», Asia utiliza una cantidad de energía en su economía (a menudo carbón o diésel) considerablemente mayor que otras regiones. Sin embargo, la mayoría de los mercados emergentes en Asia apenas recurren a las soluciones de financiación para las iniciativas contra el cambio climático, y aquellos que sí emiten bonos verdes son las potencias económicas dominantes en la región.

Es evidente que los grandes emisores de carbono están sometidos a un mayor control internacional y, por lo tanto, a más presión para implantar políticas públicas con el fin de hacer frente al cambio climático y cumplir el objetivo de neutralidad de carbono. Reducir las emisiones de gases de efecto invernadero y conseguir la transición hacia una energía limpia en estos mercados exigen grandes inversiones en la capacidad productiva que puedan canalizar esfuerzos hacia la transformación del mix energético. Con el fin de facilitar este proceso, los inversores en bonos que puedan desempeñar un papel importante para ayudar a las empresas a mejorar el uso de su capital a fin de cumplir con los objetivos de emisiones a largo plazo y los compromisos internacionales tienen ante sí una clara oportunidad.

Para que los mercados emergentes de Asia aceleren la descarbonización, Janus Henderson recomienda que todos los actores, tanto públicos como privados, consideren las siguientes medidas:



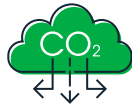
### **Fomentar las nuevas tecnologías de hidrógeno:**

Los países asiáticos deberán seguir conjugando el crecimiento económico y la asequibilidad y disponibilidad de las energías renovables. Invertir en soluciones de hidrógeno como alternativa con bajas emisiones de carbono podría acelerar la transición hacia una energía limpia en toda la región, ya que es probable que sea una de las fuentes de energía alternativas con mayor crecimiento en la próxima década.



### **Acelerar la construcción y el desarrollo de redes eléctricas más sofisticadas:**

El peso cada vez mayor de las energías alternativas probablemente sobrecargue la infraestructura actual de la red, por lo que serán necesarias unas redes eléctricas más sólidas para distribuir eficazmente este fuerte aumento de la energía. Estas infraestructuras también deben ser lo suficientemente avanzadas para capturar y almacenar la energía renovable cuando se genere en mayor cantidad, en contraposición a las redes tradicionales con carga de base.



### **Promover los mercados de créditos de carbono como mecanismos de compensación:**

A medida que la transición energética siga cobrando impulso en toda la región, es probable que los países apliquen programas regulados en materia de carbono que empujen a las empresas privadas a hacerse cargo de sus emisiones. Como resultado de ello, quizás aumente la demanda de un mercado de derechos de emisión de carbono más sofisticado para que las empresas puedan comprar créditos con los que compensar sus emisiones.

# NOTAS A REDACTORES

## EMISIONES ACUMULADAS DE BONOS CLIMÁTICOS EN LOS MERCADOS EMERGENTES DE ASIA-PACÍFICO, FINALES DE MARZO DE 2022

País	Emisiones de bonos verdes (mill. USD)
China	199.145
Corea del Sur	22.009
Singapur	19.738
India	18.752
Indonesia	6.388
Filipinas	3.445
Tailandia	2.526
Malasia	1.629
Vietnam	683
Pakistán	500
Kazajistán	0,474

Fuente: Climate Bonds Initiative, a fecha de marzo de 2022

## EMISIONES ACUMULADAS DE BONOS CLIMÁTICOS EN LOS MERCADOS EMERGENTES DE ASIA-PACÍFICO, PONDERADAS POR EL PIB, FINALES DE MARZO DE 2022

País	Emisiones de bonos climáticos (mill. USD)
China	11.365,59
Singapur	6.306,43
Corea del Sur	3.798,56
India	186,97
Indonesia	132,08
Malasia	95,31
Tailandia	86,17
Filipinas	61,99
Vietnam	9,98
Pakistán	3,98
Kazajistán	0,03

Fuente: Climate Bonds Initiative y FMI, a fecha de marzo de 2022

Confiamos en que hayan disfrutado aprendiendo más sobre las tendencias de descarbonización que están en marcha en la región y estamos deseosos de debatir con ustedes sobre otras regiones emergentes en informes futuros.

SI DESEA MÁS INFORMACIÓN, VISITE [JANUSHENDERSON.COM](http://JANUSHENDERSON.COM)

**Janus Henderson**  
INVESTORS

## Información importante

Los puntos de vista que aquí figuran corresponden a la fecha de publicación. Se ofrecen exclusivamente con fines informativos y no deben considerarse ni utilizarse como asesoramiento de inversión, jurídico o fiscal ni como oferta de venta, solicitud de una oferta de compra o recomendación para comprar, vender o mantener ningún valor, estrategia de inversión o sector de mercado. Nada de lo incluido en el presente material debe considerarse una prestación directa o indirecta de servicios de gestión de inversión específicos para los requisitos de ningún cliente. Las opiniones y los ejemplos se ofrecen a efectos ilustrativos de temas más generales, no son indicativos de ninguna intención de operar, pueden variar y podrían no reflejar los puntos de vista de otros miembros de la organización. No se pretende indicar o dar a entender que cualquier ilustración/ejemplo mencionado forma parte o formó parte en algún momento de ninguna cartera. Las previsiones no pueden garantizarse y no es seguro que la información proporcionada sea completa o puntual, ni hay garantía con respecto a los resultados que se obtengan de su uso. A no ser que se indique lo contrario, Janus Henderson Investors es la fuente de los datos y confía razonablemente en la información y los datos facilitados por terceros. **La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras. La inversión conlleva riesgo, incluida la posible pérdida de capital y la fluctuación del valor.**

No todos los productos o servicios están disponibles en todas las jurisdicciones. El presente material o la información contenida en él podrían estar restringidos por ley y no podrán reproducirse ni mencionarse sin autorización expresa por escrito, ni utilizarse en ninguna jurisdicción o en circunstancias en que su uso resulte ilícito. Janus Henderson no es responsable de cualquier distribución ilícita del presente material a terceros, en parte o su totalidad. El contenido de este material no ha sido aprobado ni respaldado por ningún organismo regulador.

Janus Henderson Investors es el nombre bajo el cual las entidades que se indican ofrecen productos y servicios de inversión en las siguientes jurisdicciones: (a) En **Europa**, Janus Henderson Investors International Limited (n.º de registro 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (n.º de registro 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (n.º de registro 2678531), Henderson Equity Partners Limited (n.º de registro 2606646), (cada una de ellas registrada en Inglaterra y Gales en 201 Bishopsgate, Londres EC2M 3AE y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera) y Henderson Management S.A. (n.º de registro B22848, en 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Luxemburgo y regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier) ofrecen productos y servicios de inversión; (b) En **EE. UU.**, los asesores de inversión registrados ante la SEC filiales de Janus Henderson Group plc; (c) En **Canadá**, a través de Janus Henderson Investors US LLC, solo para inversores institucionales de determinadas jurisdicciones; (d) En **Singapur**, Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (número de registro de la sociedad: 199700782N). Este anuncio o publicación no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur; (e) En **Hong Kong**, Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Este material no ha sido revisado por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong («SFC»); (f) En **Taiwán (República de China)**, Janus Henderson Investors Taiwan Limited (con funcionamiento independiente), Suite 45 A-1, Taipei 101 Tower, No. 7, Sec. 5, Xin Yi Road, Taipéi (110). Tel.: (02) 8101-1001. Número de licencia SICE autorizada 023, emitida en 2018 por la Comisión de Supervisión Financiera; «(g) En **Corea del Sur**, Janus Henderson Investors Limited (Singapur), exclusivamente para Inversores profesionales cualificados (según se definen en la Ley de servicios de inversión financiera y mercados de capitales y sus subreglamentos); (h) En **Japón**, Janus Henderson Investors (Japan) Limited, regulada por la Agencia de Servicios Financieros y registrada como Entidad de servicios financieros que realiza actividades de gestión de inversión, asesoramiento de inversión y actividad de agencia y actividades de instrumentos financieros de tipo II; (i) En **Australia y Nueva Zelanda**, por Janus Henderson Investors (Australia) Limited ABN 47 124 279 518 y sus entidades relacionadas, incluida Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) y Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited (ABN 43 164 177 244, AFSL 444268); (j) En **Oriente Medio**, Janus Henderson Investors International Limited, regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái como Oficina de representación. No se realizarán transacciones en Oriente Medio y cualquier consulta deberá dirigirse a Janus Henderson. Las llamadas telefónicas podrán ser grabadas para nuestra mutua protección, para mejorar el servicio al cliente y a efectos de mantenimiento de registros reglamentario.

**Fuera de EE. UU. Australia, Singapur, Taiwán, Hong Kong, Europa y Reino Unido:** Para uso exclusivo de inversores institucionales, profesionales, cualificados y sofisticados, distribuidores cualificados, inversores y clientes comerciales, según se definen en la jurisdicción aplicable. Prohibida su visualización o distribución al público. Comunicación Publicitaria.

Janus Henderson, Knowledge Shared y Knowledge Labs son marcas comerciales de Janus Henderson Group plc o una de sus filiales. © Janus Henderson Group plc. H050387\_0622\_SP