

Bonos Sostenibles: renta fija que impulsa el cambio

OCTUBRE 2025

Los bonos sostenibles se han convertido en **instrumentos clave para canalizar capital hacia la mejora medioambiental y social**, al tiempo que satisfacen las expectativas de los inversores respecto a la rentabilidad ajustada al riesgo. [\[+\]](#)

Son **instrumentos de renta fija que financian o refinancian proyectos verdes o sociales, o para respaldar mejoras en el desempeño de sostenibilidad de las compañías**. A medida que la demanda por inversión socialmente responsable (SRI) ha aumentado, el mercado de bonos sostenibles se ha diversificado más allá de los bonos verdes, abarcando una amplia variedad de instrumentos vinculados a aspectos de sostenibilidad. Incluir estos productos en las carteras no solo favorece la diversificación y la predictibilidad de los ingresos (como cualquier producto de renta fija), sino que **contribuye de manera significativa a soluciones que benefician tanto a las personas como al planeta**. [\[+\]](#)

El mercado de bonos sostenibles ha experimentado **un notable crecimiento desde las primeras emisiones a principios de los años 2000**, alcanzando aproximadamente 1 billón de dólares en emisiones anuales desde 2021, con volúmenes acumulados de 6 billones de dólares desde su creación. [\[+\]](#)

En términos de precios, aunque el llamado **"greenium"** (una prima asociada a los bonos verdes) fue una característica inherente a estos instrumentos en sus primeros años, **la diferencia de precios se ha reducido considerablemente**, especialmente en los mercados desarrollados.



01. ¿Qué son los Bonos Sostenibles?

Los bonos sostenibles (a menudo denominados bonos GSS+ [+]) son instrumentos de renta fija enfocados en la sostenibilidad, que normalmente siguen los Principios de la ICMA [+]. Los principales tipos son:

A

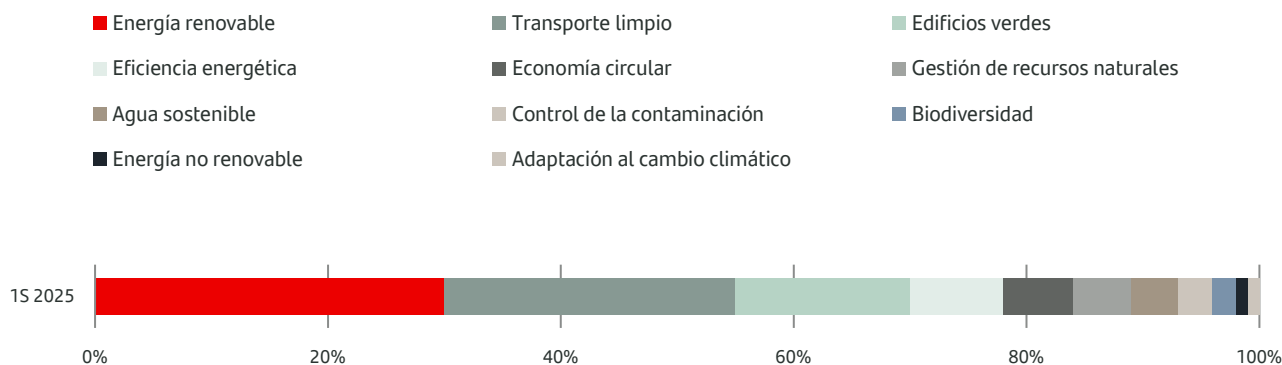
Bonos Verdes

El uso de los fondos se destina exclusivamente a proyectos verdes orientados a generar un impacto medioambiental positivo, como energías renovables, eficiencia energética, prevención de la contaminación, transporte limpio o gestión sostenible del agua. [+] Con la evolución de este mercado, han surgido subsegmentos como:

- **Bonos Verdes Europeos (EuGB):** basados en un estándar regulatorio voluntario, se apoyan en los criterios de la Taxonomía de la UE para la definición de actividades verdes, garantizando niveles de transparencia acordes a las mejores prácticas del mercado y supervisados pre y post emisión. [+] Los primeros fueron emitidos a principios de 2025 y ya hay más de una docena de instrumentos en el mercado.
- **Bonos Azules:** enfocados en proyectos relacionados con los océanos y el medio acuático. Los fondos se destinan al uso sostenible y la preservación de los recursos oceánicos y de agua dulce. [+] Los bonos azules han ganado impulso recientemente, aunque la emisión inaugural por parte de Seychelles ya se realizó en 2018. [+] [+]
- **Bonos de temáticos de la naturaleza:** centrados en la protección, restauración o gestión sostenible de ecosistemas naturales, biodiversidad y uso del suelo. Dada la fuerte interconexión entre la preservación de la biodiversidad con el cambio climático o la conservación del agua, pueden solaparse con los bonos verdes y azules. Por ejemplo, un proyecto de restauración de manglares puede capturar carbono (mitigación del cambio climático), fortalecer la resiliencia costera (adaptación al cambio climático) y restaurar un ecosistema costero. [+]

Figura 1. Uso de los bonos verdes en el primer semestre de 2025

Fuente: BloombergNEF



01. ¿Qué son los Bonos Sostenibles?

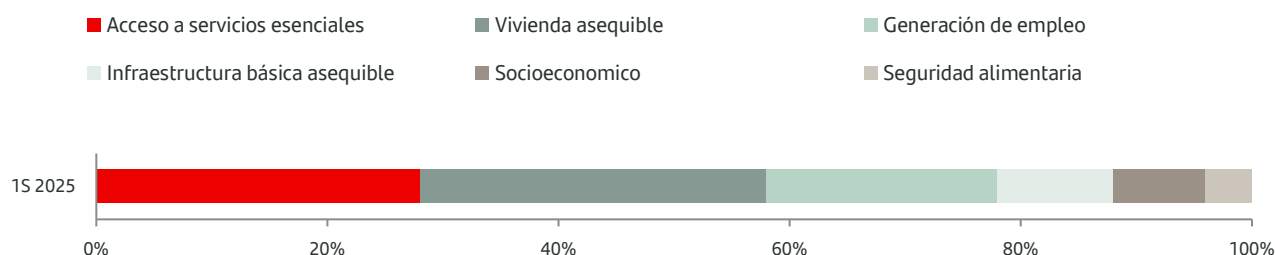
B

Bonos Sociales

Los fondos se destinan exclusivamente a proyectos con resultados sociales positivos, como vivienda asequible, infraestructuras básicas, acceso a servicios esenciales (sanidad, educación), programas de generación de empleo, seguridad alimentaria/sistemas alimentarios sostenibles, y avance socioeconómico. [\[+\]](#) Algunos subsegmentos de bonos sociales son los bonos de pandemia o los bonos naranjas, centrados mayoritariamente en cuestiones de género. [\[+\]](#)

Figura 2. Uso de los fondos provenientes de bonos sociales en el primer semestre de 2025

Fuente: BloombergNEF



C

Bonos de Sostenibilidad (verdes + sociales)

Los fondos se destinan a una combinación de proyectos verdes y sociales como los mencionados anteriormente, alineados con los componentes fundamentales de los bonos verdes y sociales. [\[+\]](#)

D

Sustainability-Linked Bonds (SLBs)- Bonos vinculados a la sostenibilidad

Son instrumentos basados en el desempeño futuro, cuyas características financieras dependen de las mejoras en sostenibilidad del emisor. Los emisores se comprometen a alcanzar objetivos sostenibles previamente definidos. Las características financieras del bono varían según el logro de indicadores clave de desempeño (KPIs). En este caso, los fondos se utilizan para fines generales. [\[+\]](#) [\[+\]](#)

E

Bonos de Transición

Aunque no están reconocidos explícitamente por los Principios de la ICMA, pueden estructurarse como bonos de uso de fondos, donde los recursos se emplean exclusivamente en proyectos de transición climática, o hacia prácticas más sostenibles en instrumentos ligados a KPIs, por ejemplo, pasando de activos "marrones" a "verdes". [\[+\]](#)

Por último, los **Cat bonds (catástrofe)**, son instrumentos diferentes (tampoco forman parte de los Principios de la ICMA), pero están también muy ligados al cambio climático. Se usan para transferir el riesgo del sector (re)asegurador a otros inversores, permitiendo que el emisor evite el reembolsar el principal si, y solo si, se producen condiciones catastróficas bajo ciertos parámetros. Aunque existen desde los años 90, el aumento de la gravedad de los efectos del cambio climático está incrementando la emisión de este tipo de instrumentos. [\[+\]](#)

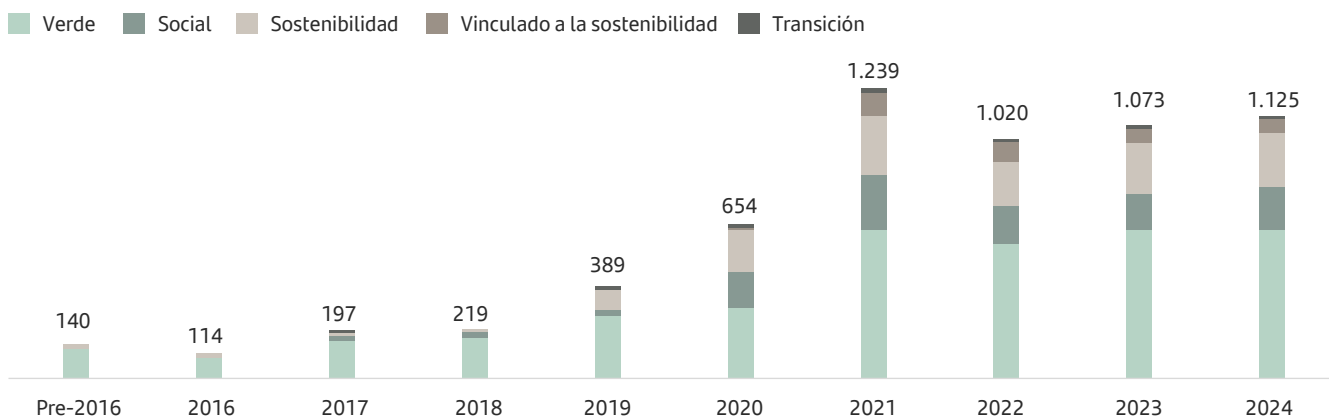
02. Crecimiento de volúmenes y principales emisores

A julio de 2025, la emisión total de bonos GSS+ alineados con la metodología de Climate Bonds superó los 6 billones de dólares, desde los 2.000 millones de hace 15 años. [\[+\]](#) Según el Banco Mundial, **los bonos sostenibles etiquetados han superado sistemáticamente el billón de dólares de emisión anual tras alcanzar su máximo en 2021.** [\[+\]](#)

Los bonos verdes son los más comunes, concentrando más del 50 % del volumen emitido, con emisores como gobiernos, organismos multilaterales y bancos de desarrollo. **Los bonos sociales experimentaron un fuerte impulso tras la pandemia de COVID-19** (con un crecimiento interanual de diez veces en 2020) aunque desde entonces su crecimiento se ha estabilizado. [\[+\]](#)

Figura 3. volumen de emisión global de bonos sostenibles (\$ miles de millones)

Fuente: [World Bank](#)

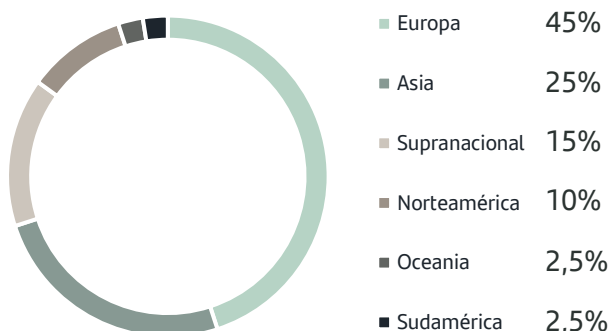


Europa sigue siendo el mayor emisor, seguido por Asia (especialmente China y Japón) y entidades supranacionales, mientras que Norteamérica ha disminuido. Entre **los países emergentes, Chile y México lideran** con emisiones acumuladas de 50.000 y 17.000 millones de dólares respectivamente a diciembre de 2024.

El volumen de **bonos de transición sigue siendo incipiente en todas las regiones,** mientras que, en los mercados emergentes, los bonos verdes superan ampliamente al resto de la emisión GSS+, reflejando su mayor madurez.

Figura 4. Emisión de 2024 por región según ICMA

Fuente: [ICMA](#)



02. Crecimiento de volúmenes y principales emisores

Figura 5. Volumen acumulado de bonos GSS+ bond por mercado y tipo (\$miles de millones)

Fuente: [World Bank](#), a Dic 24

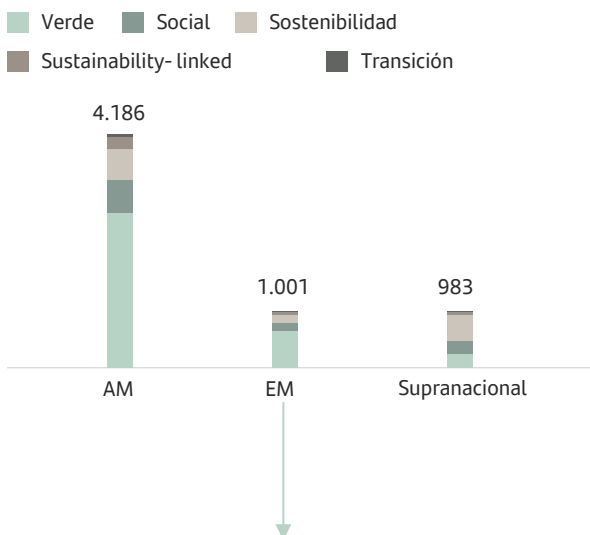


Figura 6. Volumen acumulado de bonos GSS+ bond por mercado y emisor (\$miles de millones)

Fuente: [World Bank](#), a Dic 24

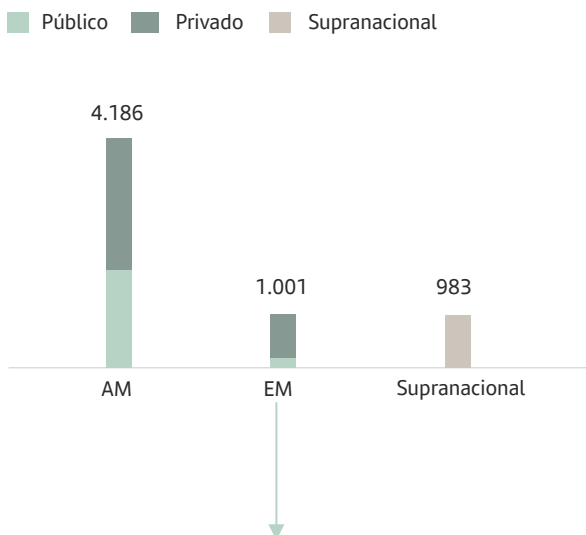
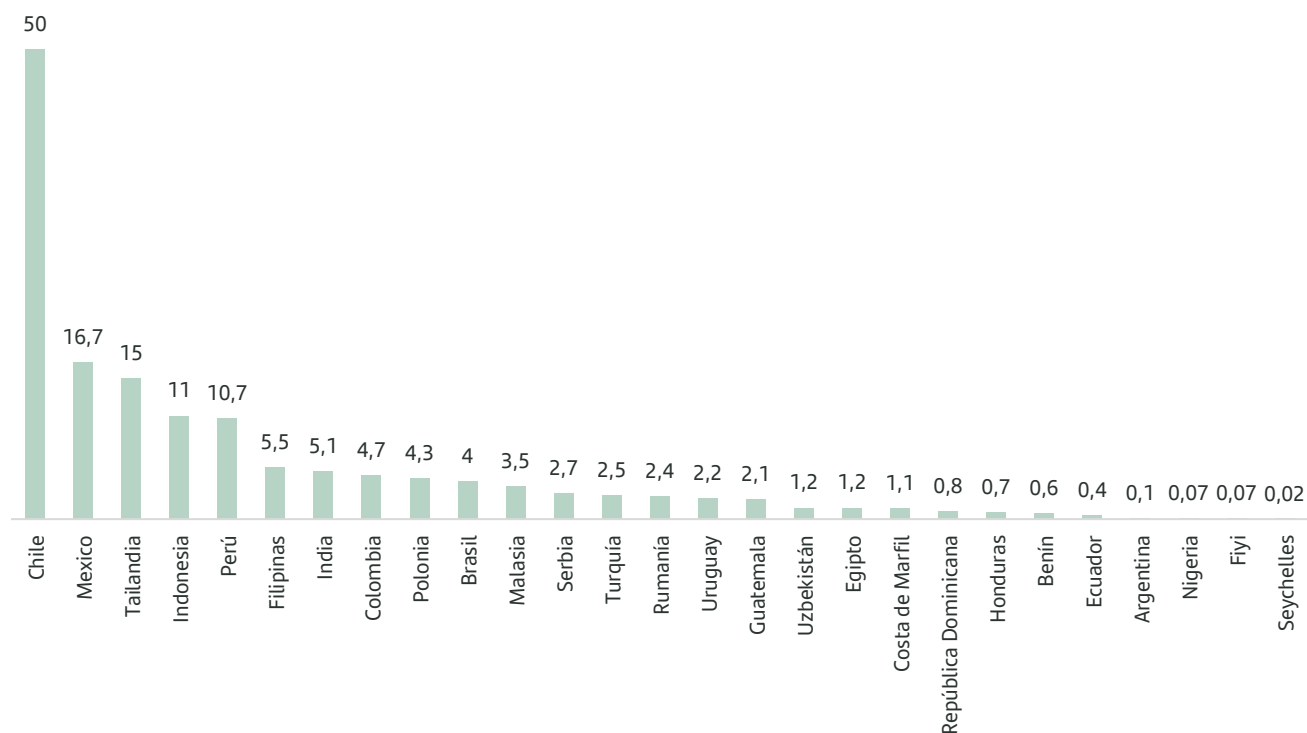


Figura 7. Volumen de emisión de GSS+ acumulado por países en mercados emergentes (\$miles de millones)

Fuente: [World Bank](#), a Dic 24



03. Instrumentos de renta fija con rentabilidad similar pero distinto enfoque

Durante varios años, los bonos verdes se emitieron con un diferencial ligeramente inferior al de opciones de renta fija comparables de propósito general. Las empresas conseguían financiación a un coste más bajo que en el mercado convencional, lo que implicaba que los inversores estaban dispuestos a aceptar rendimientos algo menores a cambio de financiar soluciones climáticas y sociales.

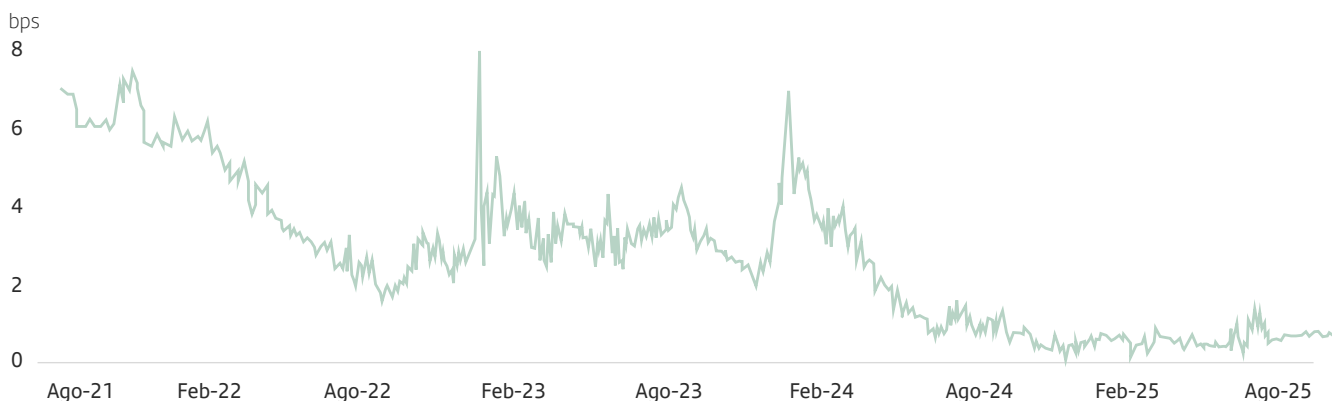
Conocido como la **prima verde o "greenium"**, los **datos sobre rentabilidad reflejaban descuentos de 3 a 8 puntos básicos** para los instrumentos verdes frente a las opciones convencionales. [\[+\]](#)

En los mercados emergentes (con menos volumen de emisiones) **el greenium es más alto**, c.11 bps según MSCI. [\[+\]](#) De acuerdo con BloombergNEF, durante el primer semestre de 2025, esta prima se explicó principalmente por emisiones denominadas en yuanes. El **greenium varía también según el sector y el emisor**, siendo las energéticas las que presentan las primas más elevadas en la emisión de bonos etiquetados.

En los **mercados desarrollados**, el **greenium se ha reducido considerablemente** desde 2024, situándose en niveles poco significativos – valores bajos de un solo dígito. [\[+\]](#)

Figura 8. Greenium en bonos alemanes gemelos | secondary trading

Fuente: Santander CIB con datos de Bloomberg. La línea muestra la diferencia de rendimiento entre cada par de Bunds, donde un valor positivo indica que el bono verde presenta un nivel de rentabilidad más ajustado en comparación con su equivalente convencional.



Las principales razones que explican esta evolución son:

Los bonos verdes han dejado de ser una novedad:

especialmente desde 2021, la oferta ha alcanzado a la demanda y corrigiendo la escasez de este tipo de bonos, por lo que los inversores orientados al impacto disponen de suficiente papel y los precios no están inflados.

Estabilización de los flujos hacia fondos sostenibles:

tras un fuerte aumento de los activos bajo gestión en fondos sostenibles en los años posteriores a la pandemia, los flujos se han estabilizado en los últimos años, con una demanda adicional más contenida.

Subida de tipos: el

enfoque en los fundamentales crediticios y la evolución macroeconómica ha comprimido las primas de riesgo en todas las clases de activos, por lo que los inversores son menos proclives a aceptar menores rendimientos a cambio de beneficios no pecuniarios.

Mayor transparencia:

las taxonomías, las opiniones de terceros y los informes de asignación post-emisión han reducido la asimetría de información, dejando poco valor oculto que pueda intentar ser monetizado.

04. Ejemplos de emisiones de bonos GSS+



Bono social del IFC para comunidades de bajos ingresos en mercados emergentes [\[+\]](#)

Detalles: 2.000 millones de dólares, 3 años, el mayor bono social emitido por el IFC y el mayor bono social en dólares emitido por una supranacional. Más de 5 veces sobresuscrito.

Uso de los fondos: proyectos para apoyar a comunidades de bajos ingresos en mercados emergentes, incluyendo infraestructura básica asequible (agua potable, alcantarillado, saneamiento, transporte, energía), seguridad alimentaria, acceso a servicios esenciales, vivienda asequible, pymes propiedad de mujeres sin acceso a financiación y empresas que integran a personas en la "base de la pirámide económica" en su cadena de valor.

Bono verde de Telefónica para eficiencia energética [\[+\]](#)

Detalles: 1.750 millones de euros en dos tramos, 8 y 12 años, con cupones del 3,698% y 4,055% respectivamente. 3 veces sobresuscrito.

Uso de los fondos: principalmente para proyectos enfocados en la mejora de la eficiencia energética en redes de telecomunicaciones. También incluye proyectos relacionados con la implementación del Plan de Energía Renovable de Telefónica y el desarrollo de productos y servicios digitales enfocados en el ahorro de energía y recursos naturales.



Bono SLB de Abertis vinculado a la transición [\[+\]](#)

Detalles: colocación de 600 millones de euros, 6,5 años, cupón del 4,125%. Potencial incremento de 25 puntos básicos en caso de penalización, con un máximo acumulado de 75 puntos básicos. 6 veces sobresuscrito.

KPIs [\[+\]](#): estructura SLB

- Emisiones de GEI Scope 1 y 2: reducción del 40% para 2027 y del 50% para 2030 respecto a 2019.
- Emisiones Scope 3: reducción del 16% para 2027 y del 22% para 2030 en toneladas de CO2 emitidas por millón de km recorridos por clientes en infraestructuras gestionadas por Abertis.
- Puntos de recarga para vehículos eléctricos instalados: 633 nuevos puntos de recarga para 2027 en los países donde Abertis opera autopistas.

SLB vinculado a la biodiversidad del Banco Mundial/IBRD – “Rhino Bond” [\[+\]](#)

Detalles: 150 millones de dólares, 5 años, precio de emisión del 94,84% con amortización a la par.

KPIs: basados en el aumento de la población de rinocerontes negros en dos áreas protegidas de Sudáfrica. Los inversores recibirán un pago por éxito al vencimiento, además de la amortización del principal. Es uno de los instrumentos financieros pioneros basado en resultados que canaliza inversiones hacia la conservación de la fauna salvaje.



Bono azul del Banco Mundial contra la contaminación plástica en los océanos [\[+\]](#)

Detalles: 10 millones de dólares, 3 años. Step up de cupones 2,35%/2,70%/ 3,15%

Uso de los fondos: preservación de los recursos de agua dulce y marina, apoyando los ODS 14 (Vida Submarina) y 6 (Agua Limpia y Saneamiento). Ejemplos de proyectos: grandes programas regionales de pesca, reducción de la contaminación hídrica y marina, mejora del saneamiento del agua, apoyo al desarrollo costero sostenible.

05. Conclusiones

Los bonos sostenibles son instrumentos de inversión de renta fija atractivos para financiar proyectos verdes/sociales y la transición climática hacia una economía global más resiliente. **El desarrollo de un mercado de volumen significativo para estos instrumentos refleja la madurez de nuestro contexto, cada vez más capaz de canalizar capital hacia las prioridades globales de sostenibilidad.**

A pesar de los avances recientes, persisten retos importantes para escalar el mercado de bonos sostenibles. A medida que los mercados crecen, se incrementa la necesidad de marcos normativos más sólidos, medición rigurosa del impacto e informes creíbles. Los esfuerzos para potenciar la experiencia local y alineamiento de estándares continuarán impulsando el desarrollo estos instrumentos de cara a desbloquear todo su potencial.

Se espera que los bonos sostenibles sigan desempeñando un papel cada vez más estratégico en la alineación de los mercados de capitales con los objetivos medioambientales y sociales globales. Para los inversores, los bonos sostenibles ofrecen no solo rentabilidad financiera y diversificación de la cartera, sino también una opción de alinear sus inversiones con sus preferencias en ámbitos medioambientales, sociales y de transición.

Información Legal Importante

El presente informe ha sido preparado por Banco Santander, S.A. ("Santander") con fines exclusivamente informativos y no pretende ser, ni debe ser interpretado como un asesoramiento de inversión, ni es un prospecto u otro material informativo similar. La distribución o puesta a disposición de este material a un cliente o a un tercero no debe considerarse como una prestación u oferta de servicios de asesoramiento en materia de inversiones.

Este material contiene información recopilada de distintas fuentes, como previsiones comerciales, estadísticas, de marketing y económicas, y fuentes de otros tipos. La información de este material también puede haber sido recopilada de terceros, y puede que esta información no haya sido corroborada por Santander y Santander no acepta responsabilidad por dicha información.

Toda opinión expresada en este material podría diferir o contradecir las opiniones expresadas por otros miembros de Santander. La información contenida en este material es de carácter general y tiene únicamente fines ilustrativos. No se refiere a jurisdicciones concretas y no es en ningún modo aplicable a situaciones o personas específicas. Asimismo, no representa un análisis exhaustivo y formal de los temas tratados ni establece un juicio de interpretación o de valor sobre su alcance, aplicación o viabilidad. Si bien la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por fuentes que Santander considera fiables, la exactitud o integridad de la misma no está garantizada. Santander no asume responsabilidad alguna por el uso que se haga de la información aquí reflejada.

Este informe no constituye una recomendación, oferta o solicitud de compra o venta de activos, servicios, contratos bancarios o de otro tipo, o cualesquiera otros productos de inversión (conjuntamente llamados "Activos Financieros"), y no debe ser considerado como base única para evaluar o valorar los Activos Financieros. **Santander no garantiza los pronósticos u opiniones expresados en este informe sobre los mercados o los Activos Financieros**, incluyendo en relación a su rendimiento actual y futuro. Cualquier referencia a resultados pasados o presentes no deberá interpretarse como una indicación de los resultados futuros de los mencionados mercados o Activos Financieros. Los Activos Financieros descritos en este informe pueden no ser aptos para su distribución o venta y Santander no garantiza que sean aptos ni estén disponibles en ninguna jurisdicción determinada o para ciertas categorías o tipos de inversores.

Así mismo, este informe no podrá ser ni reproducido entera o parcialmente, ni distribuido, publicado o entregado, bajo ninguna circunstancia, a ninguna persona más allá de a quién el mismo estuviera dirigido.

Apéndice

1. ICMA:

- Green Bond Principles <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/> / <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Green-Bonds-brochure-150616.pdf>
- Sustainable bonds for Nature <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2025-updates/Sustainable-Bonds-for-Nature-A-Practitioners-Guide-June-2025.pdf>
- Social Bond Principles <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/social-bond-principles-sbp/> / <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2025-updates/Social-Bond-Principles-SBP-June-2025.pdf>
- Sustainability Bond Guidelines <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-bond-guidelines-sbg/>
- Sustainability-Linked Bond Principles <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-linked-bond-principles-slb/>
- Impact disclosure guidance <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/Impact-Disclosure-Guidance-October-2024-181024.pdf>
- GSS bonds mapping to the SDGs <https://www.icmagroup.org/assets/documents/regulatory/green-bonds/june-2019/mapping-sdgs-to-green-social-and-sustainability-bonds06-2019-100619.pdf>

2. UN:

- UN DESA – UNDP – GISD SDG Bond Frameworks <https://www.gisdalliance.org/sites/default/files/2024-04/GISD%20Alliance%20Guidance%20on%20Sovereign%20SDG%20Bonds-FINAL.pdf>
- UN Blue Bond Guidance <https://unglobalcompact.org/library/5798>
- Orange bond initiative: <https://www.unwomen.org/sites/default/files/2023-11/shahnaz.pdf>

3. Climate bonds initiative:

- Climate Bonds Standard <https://www.climatebonds.net/our-expertise/standard-sector-criteria-certification/the-standard>
- Transition bonds guide <https://www.climatebonds.net/files/documents/publications/Financing-the-Corporate-Climate-Transition-with-Bonds.pdf>

4. TNFD: Disclosure recommendations <https://tnfd.global/recommendations/>

5. EU Green Bond framework <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32023R2631>

Fuentes

- **WEFO:** Sustainable finance in 2025: These are the key sectors redefining global markets [Why investors must hone in on sustainable finance in 2025 | World Economic Forum](#)
- **TIDELINE:** Scaling Solutions: The Fixed Income Opportunity Hiding in Plain Sight <https://tideline.com/impact-fixed-income/>
- **Climate bonds initiative:** Global sustainable debt volume aligned with Climate Bonds definition hits USD6 trillion milestone <https://www.climatebonds.net/news-events/press-room/press-releases/global-sustainable-debt-volume-aligned-climate-bonds-definition-hits-usd6-trillion-milestone>
- **ICMA:** the principles & related guidance <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/>
- **ICMA:** sustainable bond market data <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/sustainable-bonds-database/>
- **European Commission:** blue bond <https://projects.research-and-innovation.ec.europa.eu/en/funding/funding-opportunities/funding-programmes-and-open-calls/horizon-europe/eu-missions-horizon-europe/restore-our-ocean-and-waters/blue-bond>
- **European commission:** international platform on sustainable finance https://finance.ec.europa.eu/system/files/2023-12/231204-ipsf-social-bonds-report_en.pdf
- **The World Bank:** Seychelles introducing the World's First Sovereign Blue Bond <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/cbaf1cefc5164a7f340716ef0af6fd7e-0340012025/original/Case-Study-Blue-Bond-Seychelles.pdf>
- **The word Bank:** labelled bonds <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/cd82b4033281dab2cb1a1c71eeb691e4-0340012025/original/Labeled-Bond-Quarterly-Newsletter-Issue-No-10.pdf>
- **Copenhagen business school:** No More Greenium: What the Vanishing Green Bond Premium Means for Sustainable Finance <https://nordicesglab.cbs.dk/no-more-greenium-what-the-vanishing-green-bond-premium-means-for-sustainable-finance/>
- **IMF:** How Large is the Sovereign Greenium? <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/04/07/How-Large-is-the-Sovereign-Greenium-530332>
- **IFC Issues Record \$2 Billion Social Bond to Support Low Income Communities in Emerging Markets** <https://www.ifc.org/en/pressroom/2024/ifc-issues-record-2-billion-social-bond-to-support-low-income-communities-in-emerg>
- **Telefónica** issues a €1,750 million green bond: <https://www.telefonica.com/en/communication-room/press-room/telefonica-issues-a-e1750-million-green-bond/>
- **Abertis** completes a pioneering sustainable bond issue totaling €600Mn: <https://www.abertis.com/news/abertis-cierra-una-emision-pionera-de-bonos-soste/?lang=en#:~:text=The%20Group%20has%20successfully%20completed,opportunities%20arising%20at%20any%20time.>
- **Abertis:** SUSTAINABILITY-LINKED BOND PROGRESS REPORT 2023 https://abertis.com/media/web_abertis/20240612%20Abertis%20SLB%20Progress%20Report%20redisseny_FINAL%20clean_UPDATED_20240612110905.pdf
- **World bank:** Wildlife Conservation Bond Boosts South Africa's Efforts to Protect Black Rhinos and Support Local Communities <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2022/03/23/wildlife-conservation-bond-boosts-south-africa-s-efforts-to-protect-black-rhinos-and-support-local-communities>



www.santanderprivatebanking.com

  [santanderpb](#)