

# PROGRAMA DE BONOS VERDES DEL REINO DE ESPAÑA

## ASIGNACIÓN DE LOS FONDOS EMITIDOS EN 2021

## TABLA DE CONTENIDOS

<b>1. RESUMEN EJECUTIVO.....</b>	<b>3</b>
<b>2. EL PROGRAMA DE BONOS VERDES DEL REINO DE ESPAÑA .....</b>	<b>4</b>
2.1. PRIMEROS PASOS: LA PUESTA EN MARCHA DEL PROGRAMA .....	4
2.2. HACIA LA EMISIÓN INAUGURAL: EL MARCO DE BONOS VERDES.....	5
2.3. EMISIÓN INAUGURAL: RESULTADOS Y DESEMPEÑO EN EL MERCADO .....	7
2.4. EL MECANISMO DE ASIGNACIÓN EN EL PROGRAMA DE BONOS VERDES .....	8
<b>3. ANÁLISIS DE LA ASIGNACIÓN EN 2021 .....</b>	<b>10</b>
3.1. MOTIVACIÓN DE LA PROPUESTA: FOCO EN EL TRANSPORTE SOSTENIBLE .....	10
3.2. ASIGNACIÓN DE LOS FONDOS ASOCIADOS A LAS EMISIONES DE 2021 .....	12
3.3. ANÁLISIS POR PROGRAMAS DE GASTO.....	13
3.3.1. EL GESTOR DE LA INFRAESTRUCTURA FERROVIARIA: ADIF Y ADIF AV .....	13
3.3.2. EL OPERADOR FERROVIARIO: RENFE.....	16
3.4. ANÁLISIS DEL GASTO ELEGIBLE Y SU EVOLUCIÓN .....	20

## 1. RESUMEN EJECUTIVO

El principal objeto del presente **informe de asignación**, que se complementa con el informe de impacto que lo acompaña, es responder a los compromisos asumidos en el Marco de Bonos Verdes del Reino de España en términos de **transparencia e información a los inversores**. Así, dado que en 2021 se emitieron **5.000 millones de euros** de un nuevo bono con vencimiento en julio de 2042, el presente informe analiza la asignación de dichos fondos a los programas que conforman el gasto elegible publicado en julio del año pasado, y actualizado en febrero de 2022. De manera análoga, el informe de impacto analiza el impacto ambiental esperado de aquellos programas seleccionados para la asignación.

Así, de los **13.750 millones de euros identificados como gasto elegible para las emisiones del ejercicio 2021**, se asignan 5.000 millones de euros a la **categoría de transporte limpio**, que contribuyen a los **objetivos de mitigación del cambio climático y de prevención y control de la contaminación**. Concretamente, se ha decidido asignar estas cantidades a las transferencias del Estado a favor de los gestores y administradores de la infraestructura (ADIF y ADIF AV) y del operador (Renfe Viajeros, Sociedad Mercantil Estatal, S.A., en adelante RENFE) de los servicios calificados como Obligación de Servicio Público por las autoridades competentes y prestados sobre la red ferroviaria española.

El **foco en el sector del transporte ferroviario** es coherente con el propio peso del transporte en la composición del gasto elegible del programa (cerca del 70% del total) y ofrece una serie de ventajas con potencial de ofrecer mayor **valor a los inversores**. Entre éstas, cabe citar el papel protagonista del sector transportes en la estrategia de descarbonización a largo plazo de la economía española, la amplia trayectoria del sector en medición de impactos ambientales o la mayor facilidad para agregar impactos, tanto al nivel del bono como al nivel de la cartera, en el caso de los inversores que luego tendrán que informar sobre sus propias métricas.

Concretamente, se asignan 1.615,3 millones de euros al operador ferroviario para la financiación de las **Obligaciones de Servicio Público** prestadas por RENFE y cuyo déficit de explotación es compensado vía Presupuestos Generales del Estado y esencialmente afectan a la red de cercanías y media distancia convencional. El resto de la asignación se completa con 1.933,8 millones de euros a favor de **ADIF** y 1.450,9 millones de euros a favor de **ADIF AV**, ambos conceptos referidos a transferencias que buscan el **desarrollo y sostenibilidad de la infraestructura ferroviaria** con el objeto de promover el **trasvase modal**. De estas cuantías, un 25,4% corresponde a programas incluidos en los Presupuestos Generales del Estado para el año 2021 y el 74,6% restante al periodo 2018-2020.

El presente informe también se acompaña del **informe favorable del verificador independiente EQA**, que certifica su alineación con lo establecido en el Marco de Bonos Verdes del Reino de España, de tal forma que los gastos se enmarcan en las categorías definidas por este documento y contribuyen a los objetivos del programa.

## 2. EL PROGRAMA DE BONOS VERDES DEL REINO DE ESPAÑA

### 2.1. PRIMEROS PASOS: LA PUESTA EN MARCHA DEL PROGRAMA

En virtud del **Acuerdo de París**, de 2015, España asumió el compromiso de contribuir a “*situar los flujos financieros en un nivel compatible con una trayectoria que conduzca a un desarrollo resiliente al clima y con bajas emisiones de gases de efecto invernadero*”. En este sentido, el impulso a la **financiación sostenible**, entendida como aquella destinada a financiar programas y proyectos alineados con un crecimiento económico inclusivo y alineado con las necesidades de la transición ecológica, se configura como una de las claves de la próxima década.

Así, como refleja la **Declaración de Emergencia Climática y Ambiental en España**, acordada por el Consejo de Ministros en enero de 2020, el desarrollo del mercado de financiación sostenible ha pasado a ser una de las prioridades de la política financiera española. En consonancia con estos objetivos, la **Estrategia del Tesoro Público para el año 2021** previó la emisión del primer bono verde soberano del Reino de España, con el objetivo de establecer un programa de emisión de bonos verdes como un elemento estructural de la política de financiación del Tesoro, dirigido a financiar partidas sostenibles de los Presupuestos Generales del Estado, así como a impulsar los mercados de finanzas sostenibles en España.

Dado el **carácter horizontal de la política medioambiental** en el conjunto de políticas públicas de las autoridades españolas y la relevancia que tiene la emisión de un programa sólido de bonos verdes, tanto para la política económica y financiera como para la ambiental y climática, se constató la necesidad de establecer un grupo de coordinación para facilitar la provisión de información y el apoyo al Tesoro Público por parte de los departamentos ministeriales de la Administración y sus centros directivos que gestionan la ejecución de los programas concretos. De esta forma, el 5 de marzo de 2021, se acordó la creación del **Grupo de Trabajo para la Estructuración de las Emisiones de Bonos Verdes Soberanos del Reino de España y la Promoción de las Finanzas Sostenibles**, con dos grandes objetivos:

- Impulsar los trabajos necesarios para la **emisión de bonos verdes soberanos**, mediante la puesta en marcha de un marco de coordinación estable que asegure la consecución de los objetivos y el correcto desempeño de los bonos verdes soberanos del Reino de España, como parte de la estrategia de movilización de inversiones sostenibles asumida a nivel nacional y supranacional.
- Coordinar el desarrollo del **Plan Nacional de Finanzas Sostenibles** que incluya, entre otros, el desarrollo normativo derivado del proyecto de Ley de Cambio Climático y Transición Energética, así como la adaptación de todos los agentes de la economía al nuevo marco normativo de finanzas sostenibles de la Unión Europea.

Este grupo de trabajo, presidido y vicepresidido, respectivamente, por el **Director General del Tesoro y Política Financiera** y la **Directora General de la Oficina Española de Cambio Climático**, reúne a representantes, a nivel de Director General, de los ministerios con programas de gasto asociables a potenciales emisiones de bonos verdes del Reino de España<sup>1</sup>. En lo que se refiere al programa de bonos verdes, se decidió que este se estructuraría en torno a **tres importantes objetivos**:

---

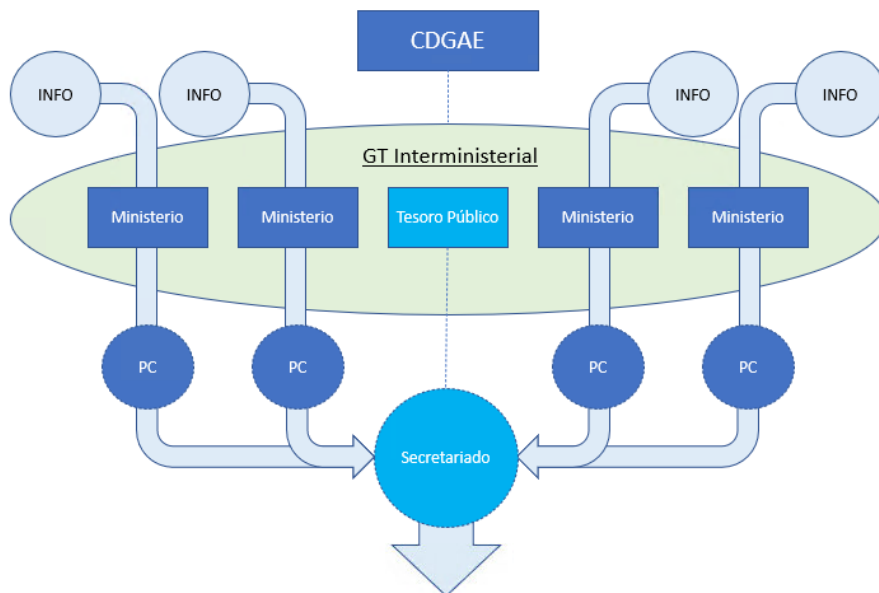
<sup>1</sup> Cabe resaltar que la composición de este grupo es flexible. Pese a la existencia de miembros natos, por la importancia natural que ciertos ministerios tienen en el proceso de transición ecológica, se prevé que el Grupo de Trabajo pueda expandirse a otros ministerios en función de su posible aportación al programa.

- Promover la **transparencia en los objetivos y en política medioambiental española**, lo que permitirá impulsar y visibilizar la agenda medioambiental del país, buscando un impacto sobre la atracción de inversiones, que vaya más allá de aquella que pueda dirigirse a la adquisición de los bonos verdes emitidos.
- Promover el **desarrollo del mercado de la financiación sostenible en España**, impulsando la financiación responsable y eficiente, con el objeto de hacer frente a los retos medioambientales de España, en coherencia con las prioridades estratégicas del país.
- Responder a las **demandas de la comunidad inversora** nacional e internacional respecto a la emisión de activos sostenibles, buscando la ampliación y la diversificación de la base inversora del Tesoro.

## 2.2. HACIA LA EMISIÓN INAUGURAL: EL MARCO DE BONOS VERDES

A lo largo de 2021, el Grupo de Trabajo se reunió hasta en cinco ocasiones con el objetivo de ejecutar la **emisión inaugural en el tercer trimestre del año** y establecer los elementos que permitieran configurar el programa como un elemento estructural de la política de financiación del Tesoro. En este sentido, se otorgó una gran importancia a los **elementos de gobernanza** desde el primer momento, definiendo responsabilidades y puntos focales de contacto dentro de cada ministerio. Estos **puntos de contacto (PC)**, encargados de estructurar el flujo de información necesario para la toma de decisiones y la provisión de cuantías de gasto elegible e indicadores, se han configurado como un elemento clave (ver diagrama nº1) en la ejecución del programa.

**Diagrama nº1: gobernanza del programa de bonos verdes del Reino de España**



Uno de los principales retos inherentes a la puesta en marcha de un programa de bonos verdes es el **tratamiento de la información**. Tradicionalmente, los departamentos encargados de la gestión de la deuda pública carecen de personal especializado en materia de energía y clima que esté capacitado para tratar toda la información. Se hace necesario por tanto contar con una amplia **red de especialistas sectoriales** que provean el apoyo técnico necesario en los múltiples ámbitos afectados. En este sentido, cabe destacar el papel que juega el Ministerio para la

Transición Ecológica y el Reto Demográfico, como coordinador de la política medioambiental en España, aportando una visión transversal respecto a este proceso de transformación de la economía.

Una vez definidos los elementos principales de esta **gobernanza**, que ha ido adaptándose para responder a las necesidades del programa, se iniciaron las dos grandes tareas necesarias para la emisión en el marco de un programa de bonos verdes: la redacción de un marco de bonos verdes alineado con las mejores prácticas internacionales y la determinación del gasto elegible, ambas tareas estrechamente ligadas.

De esta forma, el 26 de julio de 2021, pudo presentarse al público el **Marco de Bonos Verdes del Reino de España**, junto con un gasto elegible, determinado según lo establecido en el marco, superior a los 13.000 millones de euros para el periodo 2018-2021. Este marco está alineado con los **Principios de Bonos Verdes** de la Asociación Internacional para los Mercados de Capitales (ICMA por sus siglas en inglés), publicados en junio de 2021, así como con la consecución de los **Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas**. Concretamente, en la definición de sus objetivos, se ha procurado la alineación con los principales objetivos de sostenibilidad definidos a nivel comunitario, en particular los objetivos de la **Taxonomía de Finanzas Sostenibles de la Unión Europea**:

1. **Mitigación** del cambio climático.
2. **Adaptación** al cambio climático.
3. Uso sostenible y protección de los **recursos hídricos y marítimos**.
4. Transición hacia una **economía circular**.
5. Prevención y control de la **contaminación**.
6. Protección y recuperación de la **biodiversidad y los ecosistemas**.

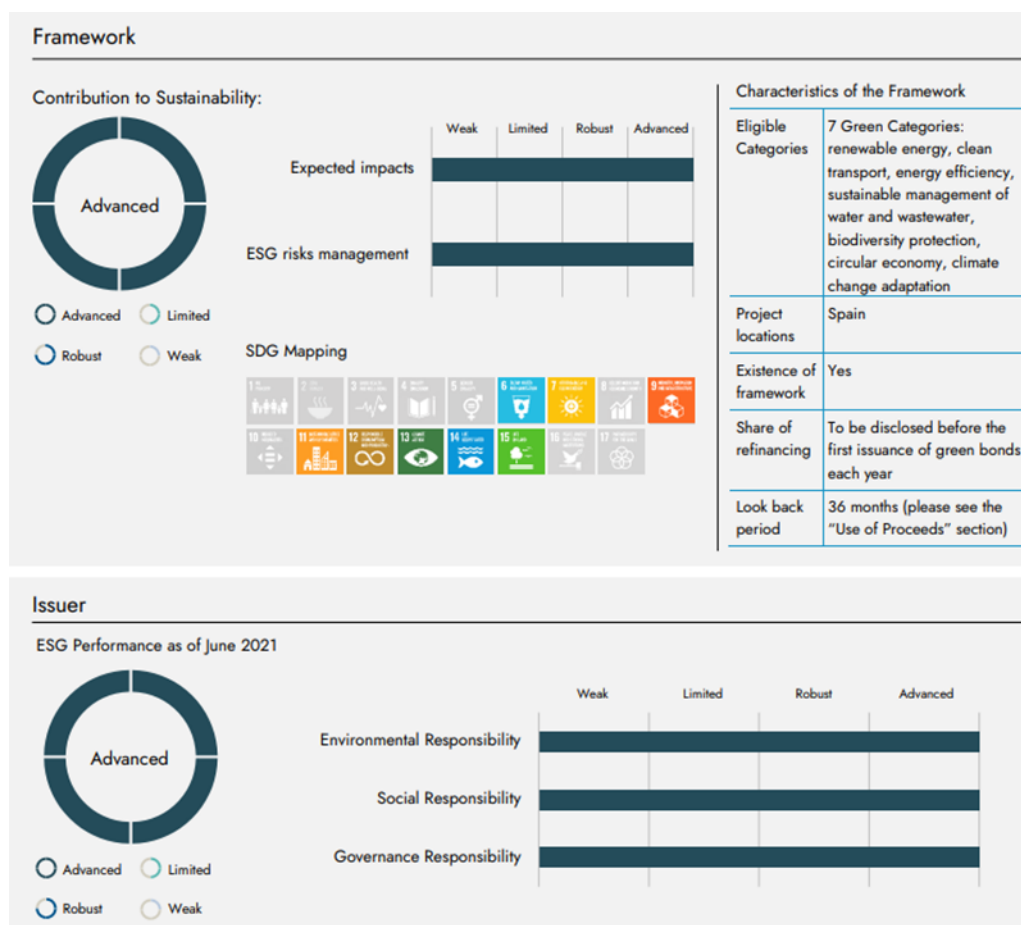
De esta forma, las categorías definidas en el Marco de Bonos Verdes consideran los umbrales de los **requisitos técnicos establecidos por los actos delegados de la Taxonomía** cuyo contenido se conocía en la fecha de publicación del marco. Así, el objetivo del Tesoro es que todas las cuantías asignadas respeten estos umbrales en lo que se refiere a la contribución a los objetivos de la Taxonomía, tal y como sucede en esta primera asignación. En todo caso, demostrar la plena alineación con la Taxonomía, incluyendo el principio “do not significant harm”, implica un grado de detalle que actualmente no se produce en la presupuestación nacional del gasto. Se está avanzando tanto a nivel europeo como, sobre todo, a nivel nacional, para diseñar un **marco de presupuestación verde** que facilite la clasificación e identificación de partidas de gasto alineadas con los Objetivos de Desarrollo Sostenible y con la Taxonomía de finanzas sostenibles de la Unión Europea.

Por otro lado, el marco define los principales elementos de las emisiones soberanas de bonos verdes en España, incluyendo la **naturaleza de los programas** a los que se asociarán los fondos, el **proceso de evaluación y selección** de las partidas elegibles, el mecanismo de **gestión de los ingresos** y las **obligaciones de información** que se asumen frente a los inversores y al público en general, siendo éste el objeto del presente informe. En definitiva, se trata de un marco completo que aborda todos estos ámbitos desde la perspectiva de las mejores prácticas internacionales.

Prueba de ello es el **informe de segunda opinión elaborado por el evaluador independiente Vigeo Eiris** y publicado junto con el Marco de Bonos Verdes (ver diagrama nº2), en el que se destacan las altas credenciales ambientales de este instrumento. Concretamente, cabe señalar que el marco español obtuvo la **mejor calificación otorgada a un emisor soberano europeo**

hasta la fecha por dicha agencia, incluyendo a actores relevantes como Francia, Italia, el Reino Unido y la propia Comisión Europea.

**Diagrama nº2: resumen de la evaluación (SPO) de Vigeo Eiris respecto al Marco de Bonos Verdes del Reino de España**

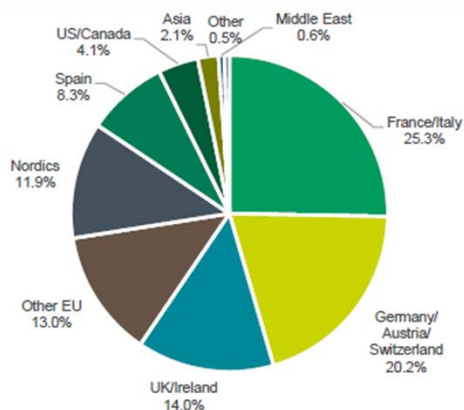


**2.3. EMISIÓN INAUGURAL: RESULTADOS Y DESEMPEÑO EN EL MERCADO**

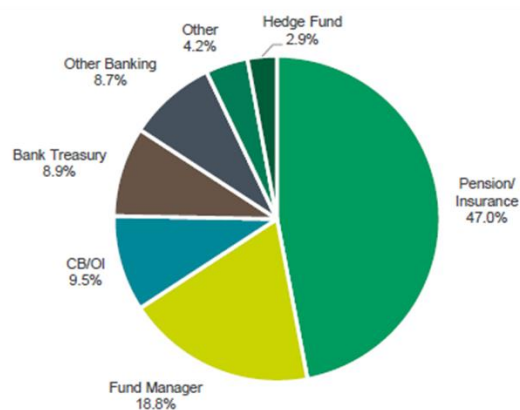
Sobre la base del Marco de Bonos Verdes y el gasto elegible publicado, el 7 de septiembre de 2021 se ejecutó la primera emisión en el marco del programa, con la emisión por sindicación de un **nuevo bono, con vencimiento en julio de 2042**, por un importe de **5.000 millones de euros**. La **elevada calidad de la demanda**, que se situó por encima de los **60.000 millones de euros**, y su buena diversificación geográfica (ver diagrama nº3), permitió adjudicar este importe entre cuentas de gran calidad.

### Diagrama nº3: estadísticas de la emisión inaugural en septiembre de 2021

Distribución por áreas geográficas



Distribución por tipo de inversor



Concretamente, **dos tercios** de la emisión se adjudicó a **inversores categorizados como verdes**, lo que puso en evidencia la **confianza de la comunidad inversora internacional en la agenda medioambiental española**. Además, cabe destacar la calidad de la demanda, con una amplia participación de fondos de pensiones y aseguradoras, que tradicionalmente se comportan como inversores a largo plazo. Todos estos elementos muestran como el programa ya ha contribuido de manera sustancial al objetivo de diversificar la base inversora del Tesoro.

La rentabilidad en la emisión, del 1,034%, también reflejó esta confianza y permitió alcanzar un **ahorro en el coste de financiación**, gracias al carácter verde de la emisión (“greenium”). Según los cálculos del sindicato bancario que asistió al Tesoro en la colocación del nuevo bono, el precio resultante fue dos puntos básicos inferior al que hubiera correspondido a un bono convencional con el mismo vencimiento, lo que supone un importante ahorro a lo largo de la vida del activo y contribuye a la reducción del coste medio de la cartera, minimizando la carga para el contribuyente.

En el **mercado secundario**, el bono también ha tenido un excelente comportamiento y evidencia la confianza que los inversores mantienen en el programa. En este sentido, es clave señalar la importancia de seguir proporcionando liquidez al mercado a través de la emisión de bonos verdes soberanos en 2022, contribuyendo de esta forma al desarrollo del mercado de finanzas sostenibles, así como al buen desempeño del programa.

Tal y como se señala en la **Estrategia del Tesoro Público para el año 2022**, el objetivo del Tesoro para este ejercicio es la reapertura del bono emitido en septiembre de 2021, a través de las subastas ordinarias del Tesoro. Esta estrategia se seguirá hasta que el bono alcance un volumen en circulación análogo al de otros “benchmarks” del Tesoro.

## **2.4. EL MECANISMO DE ASIGNACIÓN EN EL PROGRAMA DE BONOS VERDES**

De acuerdo con lo establecido en el **Marco de Bonos Verdes**, el Tesoro asignará una cantidad equivalente a los fondos que se obtengan mediante la emisión de bonos verdes a gastos alineados con los **objetivos medioambientales** y los **criterios de elegibilidad** definidos en este documento. Los gastos elegibles están incluidos en las leyes de Presupuestos Generales del Estado y excluyen aquellos gastos financiados por otras administraciones, como en el caso de los fondos provenientes de la Unión Europea, así como por ingresos finalistas específicamente dispuestos a tal fin.



Además, el **horizonte temporal** considerado dependerá de la naturaleza de la emisión. Así, en el caso de **nuevas referencias**, como en 2021, se tendrán en cuenta el presupuesto del ejercicio en curso y los tres anteriores. Sin embargo, cuando se realicen **reaperturas de una referencia ya existente**, el horizonte temporal considerado para la asignación sólo tomará en consideración los dos ejercicios anteriores.

De esta forma, tanto las cantidades asignadas a las emisiones de un ejercicio, como aquellas que se refieren a Presupuestos Generales del Estado de ejercicios que se encuentren fuera del horizonte temporal definido para el caso de cada emisión y no hayan sido asignadas, **dejarán de estar disponibles** para emisiones posteriores. En este sentido, cabe destacar que la intención del Tesoro es **dejar una parte importante del gasto elegible sin asignar**, con el objeto de poder realizar reasignaciones en el caso de que sea necesario. Ello responde al compromiso asumido en el Marco de Bonos Verdes y busca asegurar la calidad del gasto elegible asociado al programa ante eventualidades no previstas.

El Grupo de Trabajo realiza un **seguimiento de las partidas elegibles** para asegurar que éstas cumplen en todo momento con los criterios de elegibilidad prevalecientes en el momento de la emisión. En el caso de que, por cualquier motivo, dichas partidas dejasen de contribuir a los objetivos reflejados en este marco o de cumplir con los criterios de elegibilidad establecidos, se seleccionarán nuevas partidas, de acuerdo con los **criterios de elegibilidad prevalecientes en el momento de la emisión** del bono verde al que estas partidas estuvieran asociadas.

Siempre que se tenga constancia de ello, el Grupo de Trabajo también considerará **posibles controversias relacionadas con aspectos ambientales, sociales o de gobernanza** que pudieran poner en duda la calidad del gasto asociado, como, por ejemplo, en el caso de procesos judiciales instados por causa de un incumplimiento de la normativa en materia de contratación pública. En el caso de detectarse dichas controversias, se seguirá el mismo procedimiento descrito en el párrafo anterior, seleccionándose nuevas partidas elegibles, siendo aplicable a la parte del gasto que fuera objeto de la controversia.

En el caso de que se dieran estos supuestos, el informe de asignación del ejercicio en que se detecte dicha controversia incluirá un **apartado dedicado a informar sobre las reasignaciones**, explicando el motivo de los cambios, las partidas que se eliminan y las que se añaden, el impacto de esta reasignación sobre el reparto de los fondos por categorías elegibles y tipo de gasto, así como cualquier otra información relevante. En el caso del presente informe, esta sección no se incluye al ser la primera asignación que se realiza y no existir ningún hecho relevante en este sentido. No obstante, se incluirá siempre que resulte necesario.

Por último, como en esta ocasión, todos los informes de asignación irán acompañados de la **verificación de un tercero independiente especializado**, tal y como se refleja en el Marco de Bonos Verdes. Además, con cada asignación el Tesoro buscará emitir un **informe de impacto referido a las cantidades asignadas**, aunque la información relativa a los ejercicios más recientes pueda no estar disponible en el momento de publicar el informe. En estos casos, la información adicional se actualizará en la siguiente edición del informe, proporcionando toda la información disponible en cada momento.

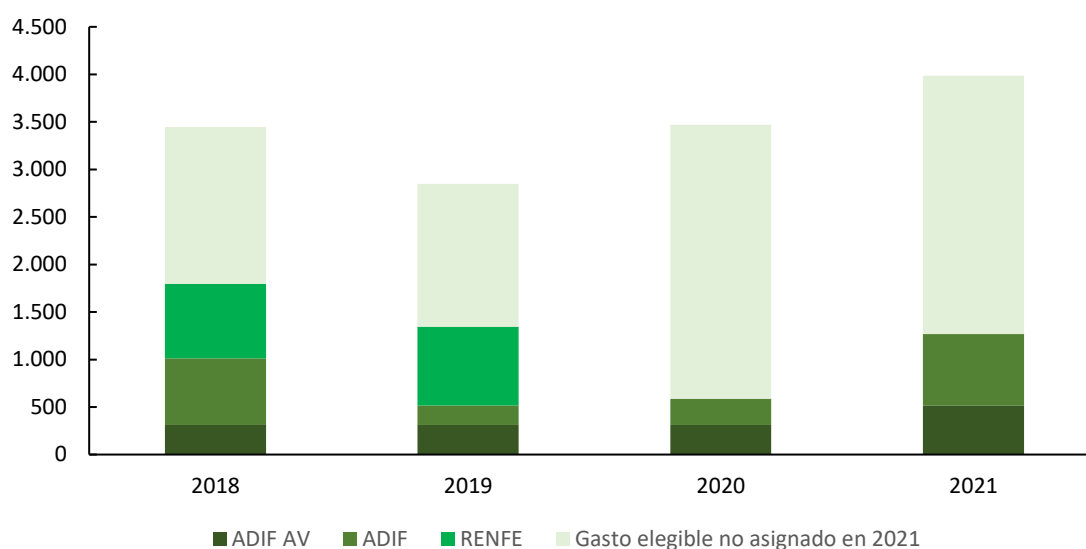
### 3. ANÁLISIS DE LA ASIGNACIÓN EN 2021

#### 3.1. MOTIVACIÓN DE LA PROPUESTA: FOCO EN EL TRANSPORTE SOSTENIBLE

En lo que se refiere a la asignación de los fondos correspondientes a las **emisiones de 2021**, se ha optado por asignar la totalidad de los fondos a los programas del Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana y, concretamente, a dos grandes grupos de transferencias realizadas a favor de entidades asociadas a este ministerio (ver diagrama nº4). Estas transferencias se refieren a la **promoción del ferrocarril como modo de transporte**, apoyando tanto el despliegue como la sostenibilidad de la infraestructura ferroviaria (ADIF y ADIF AV) y la actividad de transporte ferroviario en sí (RENFE)<sup>2</sup>.

Todos los programas incluidos se encuadran en la categoría de transporte limpio, tal como se define en el Marco de Bonos Verdes del Reino de España, así como en Principios de Bonos Verdes de la Asociación Internacional para los Mercados de Capitales (ICMA). Además, estos programas contribuyen a los objetivos de mitigación del cambio climático y de prevención y control de la contaminación, tal y como se refleja en el informe de impacto que se publica junto a este informe de asignación.

**Diagrama nº4: asignación del gasto elegible para las emisiones de 2021 (millones de euros)**



	2018	2019	2020	2021	Total
RENFE	786,73	828,57	0,00	0,00	1.615,30
ADIF	699,86	204,55	276,87	752,54	1.933,81
ADIF AV	311,57	311,57	311,57	516,17	1.450,90
Gasto elegible asignado en 2021	1.798,16	1.344,69	588,44	1.268,71	5.000,00
Gasto elegible no asignado en 2021	1.649,66	1.501,49	2.881,48	2.718,26	8.750,89
<b>Gasto elegible</b>	<b>3.447,82</b>	<b>2.846,18</b>	<b>3.469,92</b>	<b>3.986,97</b>	<b>13.750,89</b>

<sup>2</sup> Cabe destacar que el gasto elegible no asignado en 2020 y 2021 también incluye aportaciones a RENFE, que no se han incluido en esta asignación. Estas cantidades, al igual que las correspondientes a otros programas de ADIF y ADIF AV que no son objeto de la presente asignación, seguirán estando disponibles para emisiones en años posteriores, siempre que respeten los requisitos establecidos en el Marco.

Con esto, no sólo se busca responder a la composición del gasto elegible para el periodo 2018-2021, sino también **ofrecer el máximo valor posible a los inversores** a través de informes claros y sencillos de entender. En este sentido, centrar el foco en un sector como el transporte ferroviario tiene virtudes **importantes desde un punto de vista técnico**. Concretamente:

- El transporte es un **sector clave para la descarbonización de la economía** y ocupa un papel central en la estrategia española<sup>3</sup>. Además de la contribución esencial que tendrá que jugar el transporte por carretera, el ferrocarril es uno de los medios más eficientes para la electrificación de la actividad, aprovechando la elevada cuota de las energías renovables en el mix eléctrico español, que alcanzará el 74% para el año 2030. Además, en un país como España, caracterizado por su complicada orografía y la escasez de ríos navegables, el ferrocarril se configura como el elemento más importante desde el punto de vista de la **transferencia modal** hacia medios menos contaminantes.
- En el Marco de Bonos Verdes se declara la intención de adaptar el programa de bonos verdes al **nuevo marco de finanzas sostenibles de la Unión Europea**, una vez que éste se complete. Pese a ello, en la redacción del Marco, se buscó alinear la definición de los objetivos con los de la Taxonomía<sup>4</sup>, de tal forma que los umbrales y criterios de selección reflejados toman en consideración lo que se conocía del contenido de los **actos de implementación** de la Taxonomía en la fecha de publicación. Sin embargo, esto sólo afecta a los objetivos de mitigación y adaptación al cambio climático. En este sentido, las partidas asignadas respetan el umbral de **cero emisiones directas**, estando alineadas con lo establecido para contribuir al primero de los objetivos de la Taxonomía.
- La **agregación de la información** es una de las principales dificultades ante la que se encuentran quienes tienen que tratar la información incluida en los informes asociados a los bonos de su cartera de bonos verdes, especialmente en lo que se refiere al impacto de estos activos. De esta forma, la concentración en el sector del transporte facilita la elaboración de un informe de impacto que provea información al nivel más agregado.
- El sector del transporte ferroviario cuenta con una importante trayectoria en lo que se refiere a contribuciones a la sostenibilidad y medición de impactos. Por ello, se trata de un sector que cuenta con **metodologías e indicadores comúnmente aceptados tanto a nivel nacional como internacional**, lo que facilita la comparación y, en definitiva, el trabajo de los usuarios de la información que se publica.
- En línea con lo anterior, en España, el Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, así como sus entidades adscritas, cuentan con una **amplia experiencia en la medición de impactos ambientales y provisión de indicadores**. Concretamente, ADIF AV cuenta con su **propio programa de bonos verdes**<sup>5</sup> y es un emisor consolidado en este

---

<sup>3</sup> En este sentido el MITMA ha aprobado la Estrategia de Movilidad Segura, Sostenible y Conectada, que tiene como uno de sus principios fundamentales a la movilidad sostenible, con el objeto de priorizar la eficiencia energética y la lucha contra el cambio climático fomentando los modos de transporte limpios que minimicen la huella de carbono del sector transportes.

<sup>4</sup> Reglamento (UE) 2020/852, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de junio de 2020, relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088.

<sup>5</sup> Se ha trabajado intensamente para evitar cualquier problema de doble contabilización. De esta forma, ni ADIF AV puede emplear gastos financiados por las transferencias del Estado ni éste puede emplear gastos que no se financien a través de dichas transferencias.

mercado, lo que permite aprovechar esta experiencia para sentar las bases del ejercicio de información a inversores del Tesoro.

- Centrar el foco de los informes en un único sector que cuenta con las cualidades antes mencionadas, permite el **desarrollo de capacidades y “know-how”** con el objetivo de realizar ejercicios más complejos en el futuro. Así, será necesario informar de impactos en múltiples sectores al tiempo que se mantiene, en la medida de lo posible, virtudes como la capacidad de agregación de impactos, la alineación con estándares reconocidos y la existencia de metodologías homogéneas y fácilmente comparables. Estos son retos importantes, pero el presente ejercicio permite allanar el camino para ser capaces de satisfacer las demandas de la comunidad inversora en este sentido.

### 3.2. ASIGNACIÓN DE LOS FONDOS ASOCIADOS A LAS EMISIONES DE 2021

A continuación, se incluye el detalle de las cuantías asignadas a los programas presupuestarios objeto de este informe, cuya ejecución ha sido certificada por la Intervención General de la Administración del Estado:

#### Diagrama nº5: distribución de la asignación por programas presupuestarios

Denominación	Tipo de gasto	Programa	Cuantía (€)	Asignación 2021 (€)
<b>PGE 2018</b>				<b>1.798.159.849,00 €</b>
Renfe Viajeros, S.M.E., S.A. para la compensación de las Obligaciones de Servicio Público	Gasto corriente	441M	786.729.045,06 €	786.729.045,06 €
A ADIF para inversiones en la red convencional	Inversión	453A	365.069.353,61 €	281.856.853,94 €
Aportación patrimonial a ADIF	Inversión	451N	418.000.000,00 €	418.000.000,00 €
Aportación patrimonial a ADIF AV	Inversión	451N	311.573.950,00 €	311.573.950,00 €
<b>PGE 2019</b>				<b>1.344.690.976,00 €</b>
Renfe Viajeros, S.M.E., S.A. para la compensación de las Obligaciones de Servicio Público	Gasto corriente	441M	828.567.026,00 €	828.567.026,00 €
A ADIF para inversiones en la red convencional	Inversión	453A	204.550.000,00 €	204.550.000,00 €
Aportación patrimonial a ADIF AV	Inversión	451N	311.573.950,00 €	311.573.950,00 €
<b>PGE 2020</b>				<b>588.439.225,00 €</b>
Aportación patrimonial a ADIF	Inversión	451N	445.300.000,00 €	276.865.275,00 €
Aportación patrimonial a ADIF AV	Inversión	451N	311.573.950,00 €	311.573.950,00 €
<b>PGE 2021</b>				<b>1.268.709.950,00 €</b>
Aportación patrimonial a ADIF	Inversión	453A	752.536.000,00 €	752.536.000,00 €
Aportación patrimonial a ADIF AV	Inversión	453A	466.173.950,00 €	466.173.950,00 €
A ADIF AV para administración de red	Gasto corriente	453A	50.000.000,00 €	50.000.000,00 €

### 3.3. ANÁLISIS POR PROGRAMAS DE GASTO

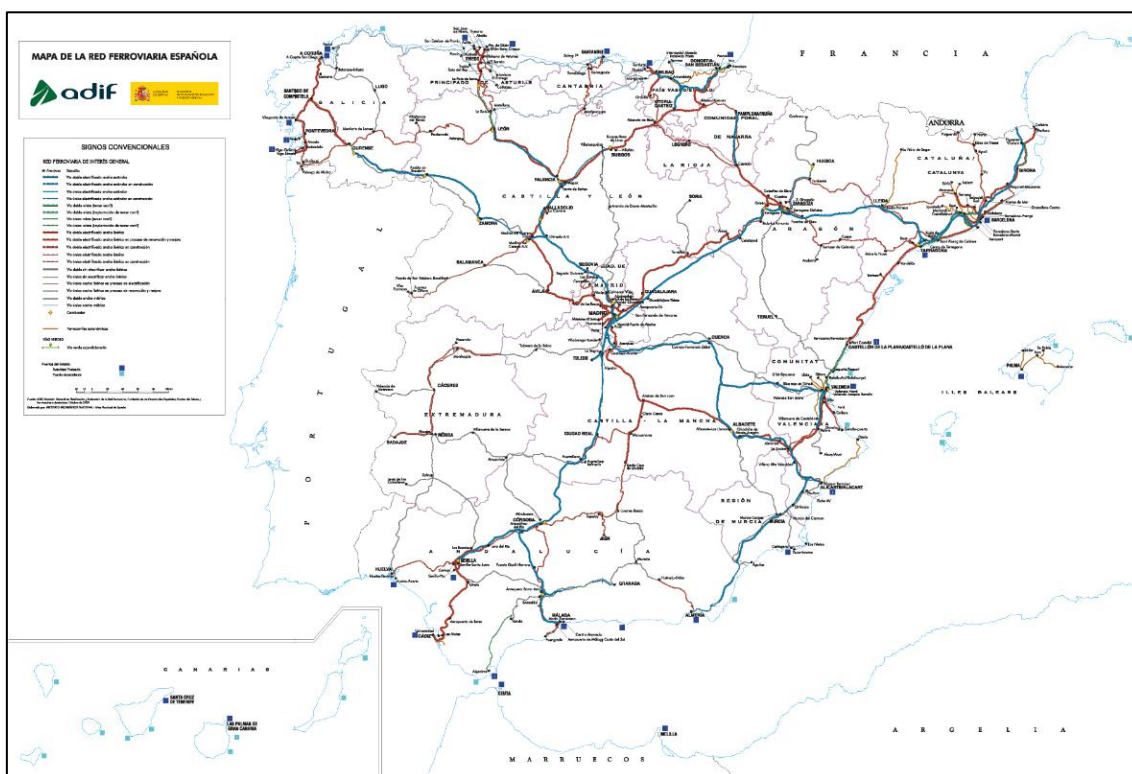
#### 3.3.1. EL GESTOR DE LA INFRAESTRUCTURA FERROVIARIA: ADIF Y ADIF AV

##### 3.3.1.1. PRESENTACIÓN DE LAS ENTIDADES

En el año 2005<sup>6</sup> se crea en España el **Administrador de Infraestructuras Ferroviarias (ADIF)**, que asume las competencias de la entidad pública empresarial **Red Nacional de los Ferrocarriles Españoles (RENFE)** en lo que se refiere a la administración de la infraestructura ferroviaria. De esta forma, se estableció la separación entre ambas entidades y RENFE, bajo la denominación de **RENFE-Operadora**, pasa a gestionar únicamente la operación en las vías, una actividad que se ha ido abriendo progresivamente a la competencia.

Más adelante, en el año 2013<sup>7</sup>, se crea la entidad pública empresarial **Adif Alta Velocidad (ADIF AV)**, mediante la escisión de la rama de actividad de **construcción y administración de las infraestructuras ferroviarias de alta velocidad** y otras que se le atribuyan<sup>8</sup>. A partir de entonces, ADIF AV asumió las competencias de la construcción y administración de las infraestructuras ferroviarias de alta velocidad, así como otras funciones tales como la gestión de los negocios de las estaciones de alta velocidad o las actividades de telecomunicaciones y energía de ADIF.

**Diagrama nº6: mapa de la red ferroviaria española (2020)**



<sup>6</sup> Según la Ley 39/2003, de 17 de noviembre, del Sector Ferroviario.

<sup>7</sup> Real Decreto 1044/2013, de 27 de diciembre, por el que se aprueba el Estatuto de la Entidad Pública Empresarial ADIF-Alta Velocidad.

<sup>8</sup> La parte de la red gestionada por cada una de estas entidades puede consultarse en las Declaraciones sobre la Red que se elaboran anualmente.

En cifras, **ADIF AV** gestiona activos no corrientes por valor de **47.844 millones de euros** (2022), que incluyen una red de alta velocidad de más de **3.762 kilómetros** y **46 estaciones**. Por su parte, **ADIF** gestiona activos no corrientes por valor de **16.372 millones de euros** (2022), que incluyen una red de más de **11.870 kilómetros**, **1.450 estaciones de viajeros** y **38 terminales principales de mercancías**. Además, ADIF gestiona la participación española en dos Corredores Ferroviarios Europeos de Mercancías el Atlántico<sup>9</sup> y el Mediterráneo<sup>10</sup>, además de participar en Rail Net Europe (RNE) y otras cooperaciones internacionales.

Ambas entidades cuentan con un **Plan Estratégico 2030 (PE 2030)**, alineado tanto con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la Agenda 2030 de Naciones Unidas, como con las políticas y estrategias nacionales que nos marcan el camino a seguir en los próximos años, como el **Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia** de España o la **Estrategia de Movilidad Segura, Sostenible y Conectada** del Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana.

El PE 2030 de ADIF y ADIF AV establece las **líneas estratégicas** a seguir para dar respuesta a los grandes desafíos ambientales, sociales, operativos y de negocio a los que deben hacer frente con el propósito de convertirse en un referente en la gestión de infraestructuras resilientes, sostenibles, seguras e inteligentes que contribuyan al nuevo modelo de transición ecológica. El PE 2030 se fundamenta en cuatro pilares y tres palancas, con las personas como motor de este. La sostenibilidad es uno de estos pilares entendida desde todos sus ámbitos: social, económico, ambiental y de buen gobierno. El compromiso de ADIF y ADIF AV con la sostenibilidad se plasma en varios **objetivos estratégicos**:

- Ser un **referente** en la contribución a la transición energética.
- Luchar contra el cambio climático (conseguir **cero emisiones netas** en 2050).
- Recuperar la **naturaleza** y la **biodiversidad**.
- Promover una **cultura de sensibilización** frente al cambio climático.
- Generar un impacto social positivo en favor de la **cohesión e inclusión social**.
- Alcanzar nuevas líneas de ingresos a través de las oportunidades de la transición energética - contribuir al **desarrollo de finanzas sostenibles**.

Desde la perspectiva de la sostenibilidad, **la protección del medio ambiente siempre ha sido una prioridad para ADIF y ADIF AV**, y supone una parte muy relevante del esfuerzo técnico y económico que están realizando y que van a realizar, para adaptar su gestión y sus servicios ferroviarios a las nuevas necesidades y demandas con criterios de calidad y excelencia medioambientales. En esta línea, las entidades aprobaron, en marzo de 2019, el **Plan de Lucha contra el Cambio Climático 2018-2030 de ADIF y ADIF AV**, cuyo objetivo es aumentar la contribución del ferrocarril a combatir este importante reto ambiental con el desarrollo de acciones en el ámbito de la mitigación, dirigidas a reducir el consumo energético y las emisiones de gases de efecto invernadero mediante la mejora de la eficiencia energética, el fomento del trasvase modal y el impulso a la descarbonización y uso de energías renovables. Asimismo, el Plan establece acciones en materia de adaptación con el objetivo de mejorar la resiliencia de las infraestructuras, así como de cultura y sensibilización de nuestros principales grupos de interés.

---

<sup>9</sup> Adif, junto con otros 7 socios de 5 países, forma parte de este corredor, que conecta Madrid, Algeciras y los principales puertos de la costa Este Española con Europa a través de Francia, suma más de 7.000 Km. de vías a lo largo de la costa mediterránea europea hasta Mannheim (Alemania).

<sup>10</sup> Adif y los Gestores de Infraestructuras de Portugal (IP), Francia (SNCF Réseau) y Alemania (DB Netz), integran este corredor que suma más de 6.200 Km. de vías a lo largo de la costa mediterránea.



Con este Plan, ADIF y ADIF AV se alinean con los principales compromisos internacionales existentes en materia de lucha contra el cambio climático, como los ODS nº 9 (Industria, innovación e infraestructura), ODS nº 11 (ciudades y comunidades inteligentes) y el ODS nº 13 (acción por el clima), así como con los objetivos marcados en el Acuerdo de París. Además, está en consonancia con las políticas europeas y nacionales existentes en la actualidad encaminadas a conseguir la neutralidad climática en el año 2050, tal y como se ha plasmado en el Pacto Verde de la Comisión Europea y en el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima y la Ley de Cambio Climático y Transición Energética de España.

Con el objeto de reflejar este compromiso, ADIF AV también puso en marcha, en 2017, su propio **programa de bonos verdes**<sup>11</sup> y, desde entonces, ha realizado emisiones por importe de **3.000 millones de euros**. Además, ha realizado informes de asignación e impacto en cinco ejercicios y es un actor importante del mercado de finanzas sostenibles en España, tanto por su trayectoria como por la calidad del gasto elegible asociado su programa.

En lo que se refiere a ADIF, la entidad es actualmente responsable de la gestión de una parte importante de las inversiones en infraestructuras ferroviarias y de la administración de la **Red Ferroviaria de Interés General del Estado**<sup>12</sup>. Así, ADIF ejerce un papel principal como dinamizador del sector ferroviario, facilitando el acceso a la infraestructura en condiciones de igualdad. Tiene como objetivo potenciar el transporte ferroviario español mediante el desarrollo y la gestión de un sistema de infraestructuras seguro, eficiente, sostenible desde el punto de vista ambiental y con altos estándares de calidad.

### 3.3.1.2. ANÁLISIS DE LOS PROGRAMAS ASOCIADOS AL BONO VERDE SOBERANO

En el marco de emisión de bonos verdes del Tesoro se ha considerado como gasto elegible del Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana (MITMA) las **transferencias a los administradores de infraestructuras ADIF y ADIF AV**, contempladas en el programa presupuestario de infraestructura del transporte ferroviario. El presupuesto de este programa se destina, en su mayor parte, a financiar las transferencias corrientes y de capital, así como las aportaciones patrimoniales necesarias para la sostenibilidad económica de las infraestructuras ferroviarias que integran sus redes.

Estas transferencias del Estado están amparadas en el marco de la legislación comunitaria y española, concretamente la **Ley 38/2015 de 29 de septiembre, del Sector Ferroviario**, establece que los administradores de infraestructuras ferroviarias podrán recibir aportaciones económicas del Estado que sean acordes al ejercicio sostenible de las funciones que tienen atribuidas, en particular respecto de la construcción, mantenimiento, conservación, reposición o mejora de las infraestructuras.

La longitud de la red ferroviaria de más de **15.632 km de longitud** (más de 11.870 km de red convencional y 3.762 km de la red de alta velocidad) es una muestra elocuente de la amplia

---

<sup>11</sup> ADIF AV cuenta con un marco de bonos verdes certificado por CICERO (Center for International Climate Research), así como con una calificación ESG otorgada por Sustainalytics.

<sup>12</sup> La Red Ferroviaria de Interés General está integrada por las infraestructuras ferroviarias que resulten esenciales para garantizar un sistema común de transporte ferroviario en todo el territorio del Estado o cuya administración conjunta resulte necesaria para el correcto funcionamiento de tal sistema común de transporte, como las vinculadas a los itinerarios de tráfico internacional, las que enlacen las distintas comunidades autónomas y sus conexiones y accesos a los principales núcleos de población y de transporte o a instalaciones esenciales para la economía o la defensa nacional.

capacidad de esta red para permitir la movilidad de la población, así como de su potencial como soporte para el transporte de mercancías.

No obstante, la existencia de una red amplia no es suficiente para considerar conseguido el objetivo de disponer de una oferta adecuada a los fines sociales y ambientales perseguidos por la Administración española. Para mantener las características técnicas dentro de los estándares exigidos por un transporte cada vez más globalizado, la red debe ser objeto de **continuas actuaciones de mantenimiento y mejora** que le permitan adaptarse a las necesidades del entorno económico cambiante en el que está inmersa, y que evite, de esta manera, una degradación de la infraestructura que provoque una pérdida de competitividad frente a los otros modos de transporte, menos eficientes y con mayor huella de carbono. El adecuado mantenimiento y mejora de la red ferroviaria, en definitiva, facilitará el desarrollo de nuevas oportunidades de tráfico ferroviario, lo cual potenciará el deseado cambio modal hacia modos de transporte menos contaminantes como es el ferrocarril.

Considerando lo anterior, mediante estas aportaciones del MITMA a los administradores de infraestructuras se asegura un **marco financiero estable para ADIF y ADIF AV**, de forma que puedan llevar a cabo la construcción, mantenimiento, mejora y administración de su red ferroviaria con las exigidas garantías de calidad y seguridad en la prestación de los servicios.

El transporte ferroviario, tal y como establece el Pacto Verde Europeo, es el modo de transporte colectivo con menores emisiones por pasajero y, por tanto, tiene un papel determinante en la lucha contra el cambio climático. La **promoción del ferrocarril como eje vertebrador de las políticas españolas de movilidad sostenible** permitirá alcanzar los objetivos medioambientales marcados por la Unión Europea y la comunidad internacional. Más concretamente, en relación con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas, la construcción y mantenimiento de las líneas ferroviarias, y las actuaciones dirigidas a la mejora energética del sistema ferroviario y a promover su sostenibilidad tienen un impacto positivo en los ODS nº 9 (Industria, innovación e infraestructura), ODS nº 11 (ciudades y comunidades inteligentes) y ODS Nº 13 (acción por el clima).

### 3.3.2. EL OPERADOR FERROVIARIO: RENFE

#### 3.3.2.1. PRESENTACIÓN DE LA ENTIDAD

La historia de la **Red Nacional de los Ferrocarriles Españoles** ha estado marcada por el proyecto de liberalización del transporte ferroviario, tanto en el contexto nacional como del Mercado Único, y la actual RENFE nace de la escisión de la antigua entidad en dos empresas con competencias bien diferenciadas. Así, RENFE pasaría a ser la **operadora**, prestando el servicio de transporte de viajeros y mercancías, mientras que, desde entonces, ADIF, y más adelante ADIF y ADIF AV, son las responsables de gestionar la infraestructura ferroviaria.

En 2012, con el objeto de preparar a la entidad para competir en un mercado liberalizado, se produjo una reorganización y **Renfe-Operadora** quedó constituida como cabecera de un **grupo de cuatro sociedades creadas**, por Real Decreto<sup>13</sup>, para seguir avanzando en el proceso de liberalización del mercado ferroviario y su apertura a la competencia. Así, en 2014 se crearon las cuatro sociedades<sup>14</sup> que conforman el grupo, y cuyo capital pertenece íntegramente a Renfe-

---

<sup>13</sup> Real Decreto-ley 22/2012, de 20 de julio, por el que se adoptan medidas en materia de infraestructuras y servicios ferroviarios.

<sup>14</sup> Renfe Viajeros, Renfe Mercancías, Renfe Fabricación y Mantenimiento y Renfe Alquiler de Material.



Operadora, que mantiene la naturaleza jurídica de entidad pública empresarial. Hoy, el esquema societario de la entidad (ver diagrama nº7) se completa con “Renfe of America”, su filial para Estados Unidos creada en 2019.

**Diagrama nº7: estructura societaria de RENFE-Operadora en la actualidad**



En la actualidad, el Grupo RENFE gestiona activos por un valor cercano a los **9.000 millones de euros**, en torno a **5.000 trenes diarios** en España, más de **500 millones de viajeros al año** y cerca de **15.000 empleados**, contando con los más destacados índices de **puntualidad, calidad y satisfacción**. El intenso trabajo que se viene realizando desde el inicio de la liberalización, ha permitido la transformación en una entidad protagonista del sector, que apuesta por la **transformación tecnológica y digital** como pilares de su estrategia para hacer del Grupo RENFE un operador global de referencia, más allá del mercado ferroviario.

Así, el Grupo RENFE se compromete activa y responsablemente con la conservación del medio ambiente. Esto incluye respetar las exigencias legales, seguir las recomendaciones y procedimientos establecidos para reducir el impacto ambiental de su actividad, de acuerdo con las mejores prácticas, y contribuir a mejorar los **objetivos de sostenibilidad** asumidos por el Grupo. El paso del tiempo ha demostrado el éxito de esta estrategia.

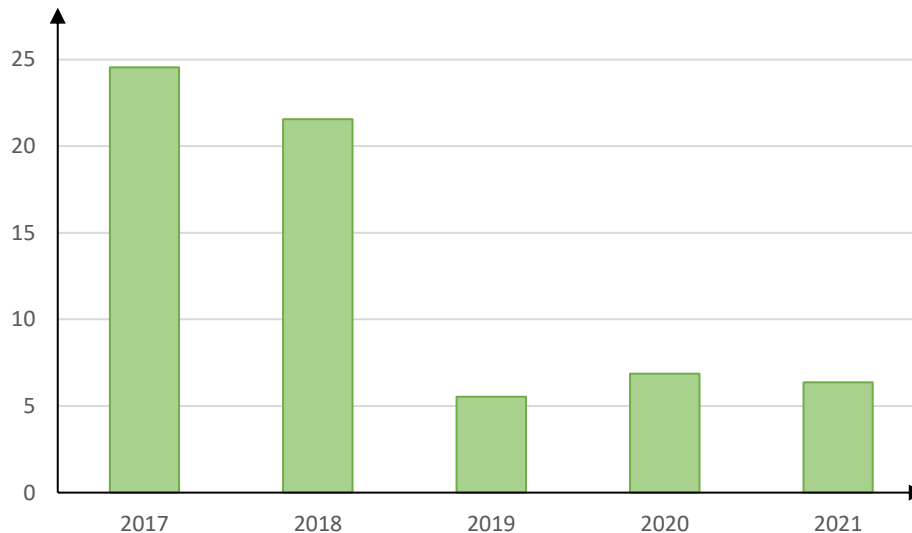
Por ejemplo, en 2021, el Financial Times publicó la lista de European Climate Leaders 2021 que incluye las 300 empresas europeas que han demostrado una mayor reducción de su intensidad de emisiones entre 2014 y 2019. La reducción de la intensidad de emisiones se calcula en base a las emisiones básicas de gases de efecto invernadero en proporción a los ingresos (toneladas de emisiones de CO<sub>2</sub> por cada millón de euros de ingresos). En el listado destaca RENFE, con una reducción del 69,8% de sus emisiones GEI entre 2014 y 2019.

De esta forma, RENFE es la empresa **líder del transporte limpio en España**. En 2019, la entidad adquirió 2,5 TWh de energía eléctrica con certificado de garantía de origen renovable<sup>15</sup> para la

<sup>15</sup> Las garantías de origen son certificaciones electrónicas emitidas por la Comisión nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) que certifican la producción de una cantidad de electricidad dada mediante energías renovables o de cogeneración. Su objetivo es proporcionar información detallada sobre el origen de la energía que recibe y el impacto medioambiental que ha tenido su producción, de modo que pueda tomar sus decisiones de compra de electricidad con criterio y de manera responsable.

tracción de sus vehículos eléctricos, cubriendo el 80% del tráfico. Esto ha convertido a RENFE en el **primer consumidor final de energía renovable de España**, con más un **2,6% del total** de la energía renovable eléctrica consumida en el país.

**Diagrama nº 8: evolución de la huella de carbono (en gCO<sub>2</sub>/UT)**



La **eficiencia energética** también es un pilar importante de la actividad de RENFE en términos de sostenibilidad. Concretamente, la **conducción eficiente** es una máxima en la actividad diaria de sus **5.200 maquinistas**, con un ahorro en los consumos que alcanza el 30%. Por otro lado, la utilización del freno regenerativo, una tecnología de generación de energía por el motor en el proceso de frenado permite que algunos trenes devuelvan a la red entre un 6 y un 10% de la energía en Alta Velocidad y hasta un 40% en Cercanías.

La **renovación de la flota** se ha planificado con el fin de maximizar el rendimiento con el mínimo consumo energético y los trenes incorporan **sistemas de conducción eficiente** integrados en los modos de conducción automática. Además, los trenes que se incorporarán a través del nuevo **Plan de Compra de Trenes** contarán con:

- Fuentes energéticas renovables alternativas al gasóleo, para los recorridos todavía no electrificados.
- Sistemas de Gestión Inteligente de los caudales de aire de renovación, reduciendo el consumo de energía de estos sistemas a la mitad.
- Empleo de fluidos refrigerantes de nueva concepción de menor GWP “global warning potential”, aptos para uso ferroviario, y respetuosos con el medio ambiente<sup>16</sup>.
- Ventanas con tratamientos específicos y láminas de control solar que minimizan el impacto de las ondas calóricas en el interior del tren.
- Cubierta blanca con tratamiento anticorrosivo, que reduce la transmisión de calor hacia el interior a valores mínimos.

<sup>16</sup> Esto supone adelantar el cumplimiento del Reglamento (UE) N.º 517/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de abril de 2014 sobre Gases fluorados de efecto invernadero.

- Iluminación interior tipo LED regulable e inteligente con previsiones de ahorro energético superiores al 75% en estos sistemas.

En términos de **economía circular**, los vehículos ferroviarios de RENFE se caracterizan por una vida útil prolongada (hasta 40 años) y por llegar al **98% de materiales reutilizables** empleados en su construcción. Además, el proceso de fabricación, así como su mantenimiento, se realiza de la manera más sostenible posible, buscando la menor aportación energética y empleo de materiales posible, tanto en los procesos de producción como a lo largo del amplio ciclo de vida de los propios vehículos. Todo esto permite a RENFE disponer de un amplio número de vehículos duraderos y fácilmente reparables.

El **primer objetivo empresarial y ambiental de RENFE** es aumentar su cuota de mercado, es crecer. Es añadir más viajeros a una movilidad y una logística sostenibles y nucleadas por el tren, mediante un esfuerzo de gestión, innovación y digitalización, que permita **reducir la huella de carbono e impacto ambiental de los viajeros**, así como aumentar la sostenibilidad de sus desplazamientos y de su negocio sin menoscabar el medio ambiente, sino todo lo contrario.

Finalmente, el Grupo RENFE se ha unido ADIF y ADIF AV para impulsar el **Plan Director de Lucha contra el Cambio Climático**. Este Plan se estructura en 4 líneas estratégicas: gestión de la energía, eficiencia energética, descarbonización y cultura.

### 3.3.2.2. ANÁLISIS DE LOS PROGRAMAS ASOCIADOS AL BONO VERDE SOBERANO

En el marco de emisión de bonos verdes del Tesoro se ha considerado como gasto elegible del Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana (MITMA) las transferencias a RENFE para la compensación de las denominadas **Obligaciones de Servicio Público**. Éstas se definen por la normativa europea como *“la exigencia definida o determinada por una autoridad competente a fin de garantizar los **servicios públicos de transporte de viajeros de interés general** que un operador, si considerase exclusivamente su propio interés comercial, no asumiría en la misma medida o en las mismas condiciones sin retribución”*.

Al establecer unas Obligaciones de Servicio Público, las autoridades pretenden garantizar que los viajeros puedan acceder a unos **servicios públicos de transporte seguros, eficientes, atractivos y de calidad**, además de, en este caso particular, impulsar la **transición hacia la descarbonización de la economía**. Actualmente, en España, estas Obligaciones de Servicio Público de transporte ferroviario de viajeros, competencia de la Administración General del Estado, prestados sobre la red ferroviaria de interés general, son de cuatro tipologías:

- Servicios de cercanías prestados en ancho convencional, en torno a grandes núcleos de población y de corto recorrido.
- Servicios de media distancia en ancho convencional prestados por trenes que no superan los 150 km/h, distribuidos por todo el territorio, que cubren recorridos en el entorno de los 200 km.
- Servicios de cercanías y media distancia prestados en ancho de vía métrico.
- Servicios de media distancia sobre red de altas prestaciones, compuestos por trenes que cubren distancias en el entorno de los 200 km, que utilizan la red de alta velocidad. También se prestan mediante la reserva de plazas en trenes de larga distancia para recorrer distancias medias (Avant).

Estos servicios se prestan por la Administración General del Estado a través de un **contrato con RENFE**, en el que se impone una frecuencia y un precio que no pueden ser asumidos en términos de rentabilidad comercial. Debido a lo anterior, RENFE incurre en un **déficit de explotación** por la prestación de estos servicios ferroviarios que MITMA compensa mediante las **aportaciones contempladas en los Presupuestos Generales del Estado**. La compensación económica se fija en el contrato suscrito entre el MITMA y RENFE, donde queda reflejado el límite máximo anual que abona el Estado, las obligaciones y derechos de las partes, así como los **indicadores de calidad y eficiencia** con los que ha de prestarse el servicio público por parte de RENFE. La Intervención General de la Administración del Estado realiza una auditoría de la liquidación de cada ejercicio, para que posteriormente la **Comisión de Seguimiento** del contrato apruebe la liquidación definitiva de la compensación.

Los servicios de transporte ferroviario prestados mediante Obligaciones de Servicio Público constituyen una política con un **fuerte componente social**, dado que permiten garantizar la vertebración territorial y la cohesión social del país. Además, esta política tiene un **componente medioambiental** clave, en línea con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas, y más concretamente con los objetivos nº11 (ciudades y comunidades sostenibles) y el nº13 (acción por el clima).

Concretamente, el ODS nº11, genuinamente urbano, plantea lograr que las ciudades y asentamientos humanos sean inclusivos, seguros, resilientes y sostenibles. Precisamente, una parte importante de las Obligaciones de Servicio Público ferroviarias se desarrollan en la red de cercanías de las ciudades y sus áreas metropolitanas, escenarios donde se hace muy necesario luchar contra el cambio climático y los problemas de salud generados por los modos de transporte dependientes del petróleo. En este contexto, **el ferrocarril es un elemento decisivo de lucha contra el cambio climático**.

Considerando todo lo anterior, puede afirmarse que la aportación económica del MITMA a RENFE contribuye de manera decidida a la sostenibilidad, coadyuvando al desarrollo y movilidad sostenible, respetando el medioambiente, favoreciendo el reequilibrio entre modos de transporte y colaborando a la vertebración del territorio.

### 3.4. ANÁLISIS DEL GASTO ELEGIBLE Y SU EVOLUCIÓN

De acuerdo con lo establecido en el Marco de Bonos Verdes, el Tesoro asumió el compromiso de publicar el gasto elegible para las emisiones del año en curso antes de la primera emisión del año. Así, el 24 de febrero de 2022, el Tesoro actualizó la presentación del programa de bonos verdes, disponible al público en su página web, para reflejar los nuevos datos, que se derivan de la **aprobación de los Presupuestos Generales del Estado** para el año 2022 y los datos sobre la **ejecución presupuestaria** de los Presupuestos Generales del Estado para el año 2021.

Sin embargo, al no haber tenido lugar la asignación, en esta actualización, las cifras de gasto elegible se expresaban en términos brutos y no tenían en cuenta las **cantidades asignadas para las emisiones del ejercicio 2021**, objeto del presente informe. Así, considerando la asignación de **588,4 millones de euros** del ejercicio 2020 y **1.268,7 millones de euros** del ejercicio 2021, el gasto elegible para las emisiones del ejercicio 2022 pasa a situarse en **9.755,29 millones de euros** (ver diagrama nº9).

**Diagrama nº9: gasto elegible neto disponible para las emisiones de 2022**

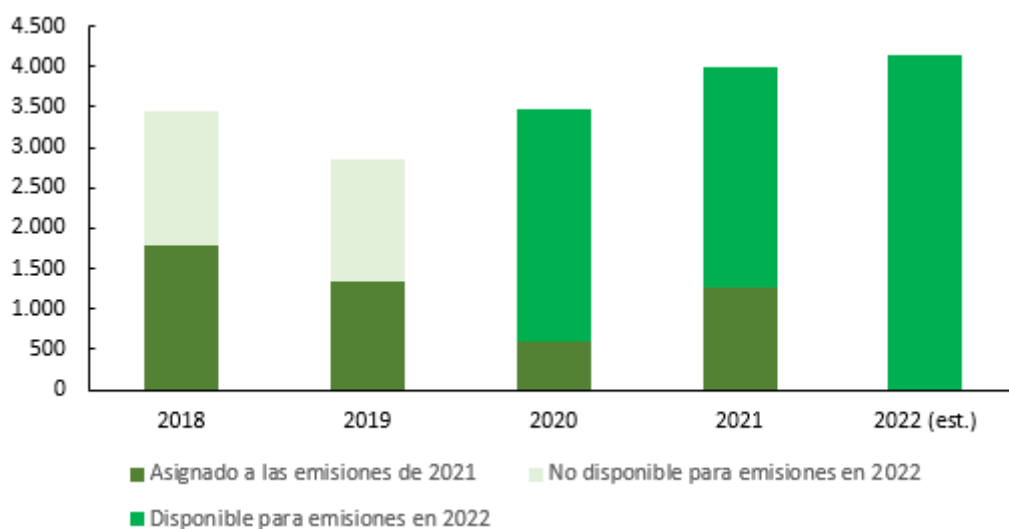
	2020	2021	2022	TOTAL
Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico	597,81	586,42	916,72	<b>2.100,95</b>
Ministerio de Asuntos Económicos y Transición Digital	43,32	24,00	90,71	<b>158,03</b>
Ministerio de Transporte, Movilidad y Agenda Urbana	1.740,80	1.632,85	2.608,61	<b>5.982,27</b>
Ministerio de Ciencia e Innovación	260,32	239,44	298,48	<b>798,25</b>
Ministerio de Comercio, Industria y Turismo	0,12	0,12	0,12	<b>0,35</b>
Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación	239,11	235,43	240,92	<b>715,45</b>
<b>Total</b>	<b>2.881,48</b>	<b>2.718,26</b>	<b>4.155,56</b>	<b>9.755,29</b>

En este sentido, cabe mencionar que, de acuerdo con el Marco de Bonos Verdes, el **“look-back period”<sup>17</sup> se limita a los dos años anteriores al ejercicio en curso (T-2)**, a diferencia de lo que sucedió en el año 2021 (T-3). Esto se explica por el compromiso asumido de que este horizonte temporal se limite cuando la emisión del año no se corresponda con nuevas referencias. De esta forma, el horizonte temporal considerado seguirá siendo el mismo (T-2) hasta que se emita un nuevo título verde en el futuro.

También cabe hacer una mención a que las cifras referidas a los **Presupuestos Generales del Estado para el año 2022** tendrán que ajustarse en atención a la **ejecución presupuestaria**, dato que no se conocerá hasta **principios de 2023**, al igual que ha sucedido en el ejercicio 2021. En cualquier caso, este impacto será limitado, al referirse a un único año de los tres que conforman el gasto elegible y entra dentro del funcionamiento habitual de los Presupuestos.

Para ejercicios futuros, y considerando las **cantidades emitidas en el año 2021**, que ascienden a **5.000 millones de euros**, así como la nueva información respecto a la evolución del gasto elegible para el programa de bonos verdes soberanos en 2022 y las restricciones definidas en el Marco, se estima que **el gasto elegible disponible para las emisiones en 2022 ascenderá a 9.755 millones de euros**. Esto parte de considerar que, en 2022, sólo se realizarán reaperturas de la referencia con vencimiento en julio de 2042, por lo que el gasto elegible abarcará el **periodo 2020-2022**<sup>18</sup> (ver diagrama nº10).

**Diagrama nº10: impacto de la asignación sobre el gasto elegible (millones de euros)**



<sup>17</sup> Esta expresión hace referencia al número de años, adicionales al ejercicio en curso, considerados para el gasto elegible que puede asociarse a una emisión determinada. Así, en 2022, un “look-back period” de dos años implica que el horizonte considerado para la asignación debe ser 2020-2022.

<sup>18</sup> En el hipotético caso de que decidiera emitirse una nueva referencia, el gasto elegible pasaría a abarcar el periodo 2019-2021 y éste ascendería a 11.146 millones de euros.

	2018	2019	2020	2021	2022 (est.)	Total
Disponible para emisiones en 2022	0,00	0,00	2.881,48	2.718,26	4.155,56	9.755,29
Asignado a las emisiones de 2021	1.798,16	1.344,69	588,44	1.268,71	0,00	5.000,00
No disponible para emisiones en 2022	1.649,66	1.501,49	0,00	0,00	0,00	3.151,15
<b>Gasto elegible</b>	<b>3.447,82</b>	<b>2.846,18</b>	<b>3.469,92</b>	<b>3.986,97</b>	<b>4.155,56</b>	<b>17.906,45</b>

Además, cabe destacar que **3.151 millones de euros** dejarán de estar disponibles para las emisiones de 2022, al corresponder a los ejercicios 2018 y 2019, no pudiendo asignarse a las emisiones ejecutadas en ejercicios futuros. Estas cuantías pasarán a formar parte de esa **“reserva de seguridad”** que permitirá asegurar la calidad del gasto elegible asociado al programa ante eventualidades no previstas. En términos relativos, esto supone una reserva del 47,8% del gasto elegible en 2018 y del 52,8% del gasto elegible en 2019.