

Los combustibles de aviación sostenibles se preparan para el despegue

Renta variable europea | Mayo de 2021



Andrea Carzana
Gestor de Carteras,
Resultados Sostenibles
Renta Variable Paneuropea

Falta menos de una década para que concluya el plazo de 2030 que muchas compañías se autoimpusieron para lograr la neutralidad de carbono. Asimismo, el plazo de 2050 que numerosos países se fijaron para conseguir ese mismo objetivo ya se vislumbra en el horizonte. La consecución de estas metas exigirá avanzar a pasos agigantados. Pero, ¿cómo?

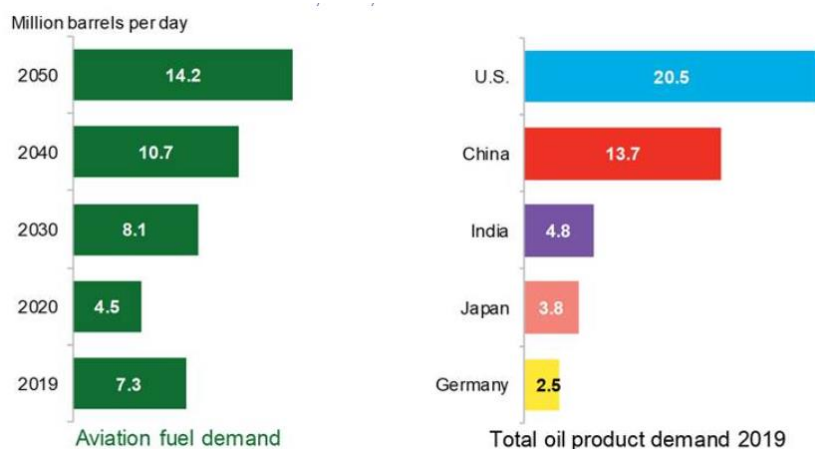
Un sector que consume una enorme cantidad de recursos naturales pero que, en nuestra opinión, goza de una verdadera oportunidad de cambio es la aviación. Una satisfactoria reducción de las emisiones resultaría sumamente beneficiosa. En 2019, el sector consumió un 8% del volumen total de petróleo¹, es decir, casi 7,5 millones de barriles diarios². En 2020, la pandemia de la COVID-19 dejó en tierra a la mayoría de las aerolíneas, lo que provocó una caída del 39% en el consumo de combustible³, aunque el apetito a largo plazo por el transporte aéreo probablemente seguirá creciendo: la movilidad es importante. No obstante, sin la intervención de las autoridades políticas, los aviones continuarán utilizando combustibles fósiles y se prevé que, de aquí a 2050, el sector podría elevar su consumo hasta más de 14 millones de barriles diarios, un volumen superior al petróleo consumido en China en 2019 (gráfico 1).

¹ BP, «Statistical Review of World Energy», junio de 2020

² BloombergNEF, 2020

³ BloombergNEF, 2020

Gráfico 1: Demanda de combustible de aviación y demanda de petróleo por país



Fuente: BloombergNEF, 2020

Si la demanda se mantiene, convendría, sin lugar a dudas, buscar otras maneras de propulsar los aviones. Esto pone el foco en los combustibles alternativos, como el hidrógeno, los combustibles de aviación sostenibles o la electricidad. Los aviones eléctricos podrían ver la luz dentro de 25-30 años. Ahora bien, cabe recordar que todavía no tenemos ni suficientes infraestructuras para recargar los vehículos en las carreteras ni baterías con una autonomía suficientemente larga, por lo que la idea de los aviones eléctricos aún queda lejos. El hidrógeno ofrece perspectivas interesantes, aunque, al igual que la electricidad, su funcionamiento requiere infraestructuras y tecnologías completamente nuevas, tanto a nivel de las aeronaves como en los aeropuertos. Pese al interés de los inversores por soluciones como el hidrógeno y la electricidad, el foco se centra actualmente en los combustibles de aviación sostenibles.

Directamente en el tanque

En nuestra opinión, una diferencia importante entre las aerolíneas y los coches radica en la enorme cantidad de capital inmovilizado en los aviones existentes: se trata de activos que son viables durante los próximos 20-30 años y su sustitución sería simplemente prohibitiva. Además, todavía no existe ninguna tecnología que permita el funcionamiento de los aviones con diferentes combustibles, de ahí que haya que encontrar algo que pueda ir directamente en el tanque. Como los combustibles de aviación sostenibles. Estos combustibles se producen a partir de los residuos con destino al vertedero, como el aceite de cocina usado y las grasas animales desechadas, que se mezclan con combustibles fósiles existentes.

Aunque el mercado de combustibles de aviación sostenibles es muy pequeño y se halla en una fase temprana, detectamos oportunidades para los inversores en una serie de compañías que están afianzando su posición, como Neste⁴, el mayor productor mundial de diésel renovable y refinado de combustible de aviación sostenible a partir de desechos y residuos⁵, y la firma de soluciones renovables UPM.

Tamaño del mercado y penetración

A nuestro parecer, la aviación sostenible representa la única manera de reducir las emisiones del sector a medio plazo y serviría de puente hasta que las tecnologías, como el hidrógeno y los aviones eléctricos, ofrezcan una alternativa dentro de algunas décadas. Esto genera un mercado gigantesco.

⁴ La referencia a compañías específicas no debe interpretarse como aval de ningún tipo.

⁵ <https://www.neste.com/about-neste/who-we-are/business#9507dabd>

En 2019, el combustible de aviación constituía un mercado mundial de 300 millones de toneladas⁶. El foro de combustible de la Asociación Internacional de Transporte Aéreo prevé un mercado de 420 millones de toneladas de aquí a 2030⁷, y el Foro Económico Mundial pronostica un aumento hasta los 510 millones de toneladas en 2040⁸. La Unión Europea acapara en torno al 20% de ese total, y tiene previsto destinar el 14% de ese volumen a la utilización de combustibles de aviación sostenibles, lo que se traduce en una demanda de 11 millones de toneladas de aquí a 2030 solamente en Europa⁹.

Sin embargo, no es solo el tamaño del mercado lo que incrementa el atractivo potencial de los combustibles de aviación sostenibles. Dentro del sector de la aviación, existe un creciente interés por la reforma y la regulación. En primer lugar, las firmas dedicadas tradicionalmente a los combustibles fósiles, como las refinerías de petróleo, están explorando los combustibles de aviación sostenibles: al fin y al cabo, también ellas se han fijado metas de sostenibilidad. En segundo lugar, la pandemia nos ha permitido asomarnos a un mundo con bajas emisiones de carbono y también ha servido para darnos cuenta de que no se está haciendo lo suficiente: como resultado, la sostenibilidad figura ahora en la lista de prioridades de las aerolíneas. Muchas aerolíneas ya han anunciado sus objetivos de reducir a cero sus emisiones de aquí a 2050 y lograr la neutralidad de carbono antes de 2035. Como el director financiero de JetBlue afirmó, más vale conducir el tren que verse arrollado por él¹⁰. Neste ha firmado contratos con una serie de aerolíneas durante la pandemia para aumentar el uso de combustibles de aviación sostenibles, entre las que se incluye All Nippon Airlines¹¹. Ahora bien, lo que realmente podría cambiar las reglas del juego es la regulación.

Mandatos

Los combustibles de aviación sostenibles siguen siendo caros, pero las mezclas obligatorias podrían generalizar la utilización de combustibles sostenibles antes de mediados de la década de 2020. Para ello, los gobiernos deben exigir a las aerolíneas utilizar una cierta proporción de combustibles de aviación sostenibles. Algunos países ya están avanzando en este frente: Suecia ha impuesto un porcentaje mínimo de combustibles de aviación sostenibles del 0,5% en 2021 y Francia del 1% en 2022¹². Los Países Bajos están estudiando una normativa para exigir una mezcla del 14% de aquí a 2030¹³. La UE tiene planeado lanzar su iniciativa «ReFuelEU» en julio de 2021, cuyo objetivo será probablemente alcanzar un nivel de mezcla del 2% en 2025 y del 5% en 2030¹⁴; al mismo tiempo, se está instando al presidente Biden a que introduzca un mandato nacional del 1%¹⁵. Cuando los mandatos empiecen a introducirse y a multiplicarse, y cuando las regulaciones mejoren, la escalabilidad se traducirá en menores costes e incluso en una mayor adopción: un círculo virtuoso.

Además del apoyo gubernamental, el desarrollo de los combustibles de aviación sostenibles precisa del empuje de los consumidores finales. Los pasajeros y las compañías, presionadas por unos inversores cada vez más conscientes de los asuntos ASG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo), pueden obligar a las compañías aéreas a reducir su huella de carbono y aceptarán subidas de precios temporales vinculadas a los costes. Se estima que una mezcla del 2% para un vuelo de tres horas supondría un coste de 2 USD por pasajero¹⁶.

⁶ IATA, 2021

⁷ IATA, 2021

⁸ Foro Económico Mundial, 2021

⁹ Presentación del equipo directivo de Neste, febrero de 2021

¹⁰ Exane BNP Paribas, Global Airlines: Sustainable Change, 13 de mayo de 2021

¹¹ <https://biofuels-news.com/news/neste-and-all-nippon-airways-collaborate-on-first-supply-of-sustainable-aviation-fuel-in-asia/> 26 de octubre de 2020

¹² ISCC Global Sustainability Conference, febrero de 2021

¹³ <https://www.ainonline.com/aviation-news/business-aviation/2020-03-06/dutch-government-targets-saf-blending-mandate-2023> 6 de marzo de 2020

¹⁴ Exane BNP Paribas, Global Airlines: Sustainable Change, 13 de mayo de 2021

¹⁵ <https://www.reuters.com/article/us-usa-energy-aviation-idUSKBN2AJ0LH> 19 de febrero de 2021

¹⁶ Análisis de Columbia Threadneedle, 2021

Oportunidades para los inversores

Para los que nos dedicamos a la inversión, esto supone una oportunidad emocionante. Deseamos explorar los temas que giran en torno a los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas (ODS)¹⁷. El mercado de combustibles de aviación sostenibles está directamente relacionado con algunos de esos objetivos: el elemento de «transporte sostenible» del ODS 11: Lograr que las ciudades sean más inclusivas, seguras, resilientes y sostenibles; el elemento de «turismo sostenible» del ODS 12: Garantizar modalidades de consumo y producción sostenibles; y el ODS 13: Adoptar medidas urgentes para combatir el cambio climático y sus efectos.

Para establecer una analogía con la aviación: los combustibles de aviación sostenibles realizan maniobras en las calles de rodaje, pero si añadiéramos la tecnología, una apropiada voluntad política, la presión de los accionistas y la imposición de mandatos estarían listos para el despegue.

¹⁷ <https://sdgs.un.org/goals>

Información importante: Exclusivamente para uso de inversores profesionales y/o cualificados (no debe entregarse a clientes particulares ni emplearse con ellos). Este documento contiene información publicitaria.

Este documento se ofrece exclusivamente con fines informativos y no debe considerarse representativo de ninguna inversión en particular. No debe interpretarse ni como una oferta o una invitación para la compraventa de cualquier título u otro instrumento financiero, ni para prestar asesoramiento o servicios de inversión. **Invertir implica un riesgo, incluyendo el riesgo de pérdida de capital. Su capital está sujeto a riesgos.** El riesgo de mercado puede afectar a un emisor, un sector económico o una industria en concreto o al mercado en su conjunto. El valor de las inversiones no está garantizado y, por lo tanto, los inversores podrían no recuperar el importe inicialmente invertido. **La inversión internacional** conlleva ciertos riesgos y volatilidad por la posible inestabilidad política, económica o cambiaria, así como por las diferentes normas financieras y contables. **Los valores que se incluyen aquí obedecen exclusivamente a fines ilustrativos, están sujetos a cambios y no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta. Los valores que se mencionan pueden o no resultar rentables.** Las opiniones se expresan en la fecha indicada, pueden verse alteradas con arreglo a la evolución de la coyuntura del mercado u otras condiciones y pueden diferir de las opiniones ofrecidas por otras entidades asociadas o afiliadas de Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Las decisiones de inversión o las inversiones efectivamente realizadas por Columbia Threadneedle y sus filiales, ya sea por cuenta propia o en nombre de los clientes, podrían no reflejar necesariamente las opiniones expresadas. Esta información no tiene como finalidad prestar asesoramiento de inversión y no tiene en cuenta las circunstancias específicas de los inversores. Las decisiones de inversión deben adoptarse siempre en función de las necesidades financieras, los objetivos, las metas, el horizonte temporal y la tolerancia al riesgo del inversor en cuestión. Las clases de activos descritas podrían no resultar adecuadas para todos los inversores. **La rentabilidad histórica no garantiza los resultados futuros y ninguna previsión debe considerarse garantía de rentabilidad.** La información y las opiniones proporcionadas por terceros han sido recabadas de fuentes consideradas fidedignas, aunque no se puede garantizar ni su exactitud ni su integridad. Ni este documento ni su contenido han sido revisados por ninguna autoridad reguladora.

En Australia: Publicado por Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [«TIS»], ARBN 600 027 414. TIS está exenta del requisito de contar con una licencia australiana de servicios financieros en virtud de la Ley australiana de sociedades (*Corporations Act*) y se fundamenta en lo dispuesto por la normativa Class Order 03/1102 relativa a la prestación de servicios financieros y de comercialización a los clientes mayoristas australianos, tal y como se define este término en la sección 761G de la Ley de sociedades de 2001. TIS está regulada en Singapur (número de registro: 201101559W) por la Autoridad Monetaria de Singapur (Monetary Authority of Singapore) de conformidad con la Ley de valores y futuros (*Securities and Futures Act*) (Capítulo 289), que difiere de la legislación australiana.

En Singapur: Publicado por Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapur 239519, entidad regulada en Singapur por la Autoridad Monetaria de Singapur (Monetary Authority of Singapore) de conformidad con la Ley de valores y futuros (*Securities and Futures Act*) (Capítulo 289). Número de registro: 201101559W. Este documento no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur.

En Hong Kong: Publicado por Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hong Kong, firma autorizada por la Comisión de Valores Mobiliarios y Futuros de Hong Kong («SFC») para desarrollar actividades reguladas incluidas en el epígrafe 1 (CE:AQA779). Sociedad registrada en Hong Kong conforme a la Ordenanza de Sociedades (Capítulo 622) con el n.º 1173058.

En el Reino Unido: Publicado por Threadneedle Asset Management Limited, sociedad registrada en Inglaterra y Gales con el n.º 573204. Domicilio social: Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG. Autorizada y regulada en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA).

En el EEE: Publicado por Threadneedle Management Luxembourg S.A. Sociedad inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo (R.C.S.) con el número B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo.

En Oriente Próximo: Este material lo distribuye Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, sociedad regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái (DFSA).

Para distribuidores: Este documento ha sido concebido para ofrecer a los distribuidores información sobre los productos y servicios del Grupo y no está destinado a su posterior divulgación.

Para clientes institucionales: La información contenida en este documento no constituye asesoramiento financiero alguno, y está dirigida exclusivamente a personas con el conocimiento adecuado en materia de inversión, que satisfagan los criterios normativos para ser considerados Clientes Profesionales o Contrapartes de Mercado; ninguna otra persona deberá actuar sobre la base de esta información.

En Suiza: Threadneedle Asset Management Limited. Sociedad registrada en Inglaterra y Gales con el n.º 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG, Reino Unido. Autorizada y regulada en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA). Publicado por Threadneedle Portfolio Services AG, domicilio social: Claridenstrasse 41, 8002 Zúrich, Suiza.

Columbia Threadneedle Investments es el nombre comercial en todo el mundo del grupo de sociedades Columbia y Threadneedle.

columbiathreadneedle.com
hasta noviembre de 2021 | 3593779

Publicado en mayo de 2021 | Válido