

---

## El mundo de la especulación y los bonos verdes

*Suzano, el mayor productor de celulosa de eucalipto, busca de financiar sus proyectos de expansión con los llamados “bonos verdes”. Este artículo tiene como objetivo traducir la maraña técnica creada para estas nuevas operaciones especulativas y reflexionar sobre las nuevas tácticas de acumulación de las grandes empresas.*

Fue con el lema “Nuestro propósito es renovar la vida a partir de los árboles” que la empresa Suzano Papel e Celulose lanzó el material publicitario relativo a sus resultados de 2020. El documento procura mostrar las primeras consecuencias de las recientes fusiones y adquisiciones que han convertido a Suzano en el mayor productor mundial de celulosa de eucalipto. La publicación se centra en demostrar que, mucho más que las ganancias, el móvil de las actividades productivas de la empresa es ofrecer soluciones. Para 2030 tiene como objetivo reemplazar 10 millones de toneladas de plástico y otros productos a base de petróleo, con productos a base de vegetales, así como eliminar 40 millones de toneladas de CO<sub>2</sub> de la atmósfera a través de la expansión de las plantaciones de árboles. Según el informe, más allá de las cuestiones ambientales Suzano prevé sacar de la pobreza a unas 200.000 personas en las zonas donde lleva a cabo sus actividades.

Éstas y otras medidas están en la mira de Suzano con el objetivo de intensificar sus operaciones con *bonos verdes* como forma de financiar sus proyectos de expansión y competitividad. Según la compañía, uno de los principales resultados en 2020 fue su pionera emisión de bonos vinculados a la sostenibilidad (*Sustainability-Linked Bond*) que logró recaudar 1.250 millones de dólares, contra la promesa de una reducción del 15% en las emisiones de gases de efecto invernadero para 2030.

Nuestra lectura es que dicho informe revela el esfuerzo mediático de las principales empresas agroindustriales por enmascarar los objetivos de su depredadora lógica de acumulación. Para comprender mejor este proceso es necesario reflexionar sobre las nuevas tácticas de acumulación de las grandes empresas, especialmente su participación en la llamada *economía verde*.

### **Primeros pasos**

Intentemos, por lo tanto, desentrañar la maraña técnica puesta en marcha para estas nuevas actividades especulativas en este largo período de crisis mundial del capital. Quizás una de las mayores dificultades que enfrentamos para comprender el *predominio de la acumulación especulativa* sobre el capital productivo y otras formas de apropiación de la riqueza producida socialmente, sea la forma de concebir los movimientos económicos. Es común ver definiciones de que el término *economía* se origina en las palabras griegas *oikos* (hogar) y *nomos* (administrar), lo que sugiere un cierto vínculo con las actividades domésticas, a partir de las cuales se podrían explicar las elecciones humanas a lo largo del tiempo en torno a la producción, la distribución y el consumo de las sociedades.

Simplificaciones como ésta terminan ocultando que en las relaciones del capital, la denominada *distribución* no orienta la riqueza producida hacia el consumo final de los hogares sino más bien hacia un intenso proceso de acumulación. Bajo el capitalismo, la acumulación ha sido el camino para

---

que las empresas se hagan grandes, fuertes y competitivas, conformando conglomerados económicos capaces de controlar un conjunto diversificado de formas de apropiarse de tajadas cada vez mayores de la riqueza producida a escala mundial.

Es así que acumular significa volver a aplicar los recursos conquistados en su propia expansión y penetrar segmentos de mercado mediante disputas competitivas a gran escala entre unidades de capital (ya sea en forma de fábricas, bancos, casas comerciales, propiedad de la tierra o especulación).

De estas simplificaciones domésticas sobre la economía capitalista, también nació una fantasía bastante conveniente: *la teoría de la abstinencia*. Según dicha teoría las empresas surgieron a partir de decisiones tomadas por algunas personas emprendedoras, quienes renunciaron a consumir una parte razonable de lo ganado con su trabajo y estuvieron dispuestas a emplear dichos ahorros en favor de la producción social. Esta leyenda también conduce a la ilusión de que es necesario el desarrollo de empresas a gran escala para poder emplear al gran contingente de personas que prefirieron no abstenerse de consumir y gastaron todo lo que ganaron en su vida. Sin estas oportunidades de empleo, esas personas no podrían vivir –según insiste la gastada fórmula que reiteran una y otra vez.

Dejando a un lado las falacias, sabemos que desde mediados del siglo XIX existe una separación entre la propiedad y la gestión del capital. Inicialmente, los bancos proporcionaron crédito para financiar grandes emprendimientos. Pero poco después se crearon bolsas de valores y los bancos se fusionaron gradualmente con el capital productivo, creando así empresas a gran escala.

De esa manera se empezaron a financiar importantes inversiones mediante préstamos, pero también mediante la venta de acciones de las propiedades de las empresas. Para ello se crearon nuevas instituciones, los denominados *mercados bursátiles*, que funcionan a escala internacional, intermediando la compra y la venta de dichas acciones. Si bien la opción por los préstamos supuso la emisión de bonos de deuda por parte de las empresas prestatarias, en el caso de la colocación de acciones en los mercados bursátiles, las empresas comenzaron a abrir su propio capital para la entrada de un gran número de socios, algunos con derecho a voto en los consejos, pero en su mayoría completamente anónimos, sin capacidad de participar en la gestión.

En este proceso también surgieron las obligaciones (*debentures*). Se trata de bonos de deuda convertibles en acciones de la empresa prestataria en caso de que la deuda no se pague en el plazo establecido. Por tanto, es de señalar que la compra y venta de acciones de empresas en los mercados bursátiles así como la posibilidad de canjear bonos de deuda por acciones, promueve un continuo intercambio patrimonial, sin que sea posible determinar con exactitud quiénes son todos los propietarios de las empresas. Quien posea acciones con derecho a voto termina eligiendo y contratando a gerentes ejecutivos para administrar las unidades de las grandes empresas distribuidas por el mundo. Dichos administradores pueden ser remunerados con una parte de los beneficios de la empresa, pero también con acciones.

### **La escalada hacia el dominio de la especulación**

Desde la creación de los sistemas de crédito, una parte de los compromisos asumidos por los deudores representa una mera especulación sobre el riesgo del negocio. Además de los intereses a pagar, los contratos de los préstamos siempre agregan a la deuda una tarifa de riesgo, como forma de compensar las eventuales pérdidas por prestatarios morosos, incluso cuando esto nunca ocurriera.

---

Cuando las bolsas de valores funcionan con normalidad, las compras y ventas de las acciones se realizan en función de las perspectivas a la futura distribución de las ganancias (dividendos) de las empresas a sus accionistas, con precios de las acciones que tienden a subir o bajar y sin grandes oscilaciones. Sin embargo, algún accionista puede querer vender una gran cantidad de acciones, generando así cierta especulación sobre los motivos de la decisión. Sin compradores inmediatos, el precio de las acciones ofrecidas tiende a caer y puede depreciar el conjunto accionario de todas las empresas. Esto muestra que, independientemente del desempeño de las empresas en términos de producción e ingresos reales, el precio de sus acciones puede subir o bajar por la mera especulación en la bolsa de valores.

A partir de 1971, la especulación con bonos y acciones de las empresas ganó una renovada motivación con la difusión internacional de los llamados *mercados secundarios*. En ese año, Estados Unidos decidió romper los acuerdos firmados al final de la Segunda Guerra Mundial que mantenían tipos de cambio fijos entre las monedas de todos los países y el dólar, y por los cuales Estados Unidos se comprometía a mantener la convertibilidad directa entre su moneda y el oro.

Con la ruptura del patrón monetario internacional, las tasas de interés comenzaron a oscilar, generando así una nueva ola de especulación globalizada. A partir de entonces, los bonos primarios, donde se firmaban los contratos de préstamos públicos y privados, o las opciones de compra y arrendamiento, junto con las acciones de las empresas, comenzaron a respaldar una serie de apuestas sobre precios a futuro en proporciones gigantescas.

Surgieron así los denominados *derivados*, comercializados en los mercados secundarios. Se trata de contratos que derivan de bonos de deuda primaria o de acciones, para operar una transacción especulativa, normalmente vinculada a apuestas sobre la variación futura de los precios de bienes y servicios, tipos de cambio o tipos de interés, practicadas en varios países. De ahí surge el término *calesita especulativa*, un verdadero casino mundial que reproduce la riqueza ficticia de las apuestas a escala gigantesca, como una forma de acumulación parasitaria cada vez más distante de la producción de la riqueza real. Se estima que el volumen actual de derivados es 10 veces mayor que el PBI mundial.

Esta nueva etapa de especulación globalizada ha sido consecuencia de la profundización de una larga crisis de sobreproducción del capital. Esto ha significado que se utilicen cantidades cada vez mayores de capital excedente en las apuestas sobre cotizaciones futuras, en busca de alternativas a las dificultades de aplicación productiva del capital con rendimientos razonables. A pesar de ser el resultado de simples apuestas sobre el futuro, los derivados son socialmente reconocidos como riqueza real y le otorgan a sus poseedores poder de control sobre las operaciones económicas del presente.

### **Especulación con bonos verdes**

En ese clima mundial de predominio de la especulación parasitaria, no pasó mucho tiempo antes de que los derivados se convirtieran en una oportunidad de acumulación que abarcó los debates mundiales sobre el colapso ambiental. Ante las dificultades para controlar la deforestación y la emisión de contaminantes a escala mundial, las *cúpulas internacionales* terminaron cediendo ante los reclamos de mercantilización de la protección de la naturaleza, generando los denominados *pagos por servicios ambientales* (PSA).

La propuesta ha consistido en difundir y consolidar la idea de que es posible la *compensación por daños ambientales*. A partir de eso, empresas e institutos privados elaboran sofisticadas formas de

---

poner un precio de mercado tanto a la emisión de contaminantes como a la *prestación de servicios ambientales*. La intención es mostrar que es posible cuantificar y compensar la devastación ecológica producida por los proyectos de expansión industrial.

La creatividad en materia de neologismos sobresale con la idea de las empresas *que contaminan y pagan*. Esto permite medir, a través de precios de mercado, el volumen de biodiversidad devastada y compensarlo con algún tipo de proyecto de preservación en otro ecosistema mercantilizado.

Grandes empresas pueden participar en estos programas de PSA a partir de la expansión de sus tradicionales proyectos de monocultivos de árboles. De ser devastadores de la naturaleza se convierten en promotores de compensaciones ambientales, en función de proyectos para *almacenar carbono* en los árboles plantados. Esto ha sido posible en la medida en que el Estado se abstiene de promover políticas ambientales y deja la regulación en manos de empresas e institutos privados. Estos últimos comienzan a actuar como certificadores y contadores de los pagos que deben realizarse durante la duración de dichos proyectos de servicios ambientales, además de ser responsables de la evaluación de resultados.

Dado que estos acuerdos de PSA se formalizan a través de contratos a largo plazo, generan *derechos por cobrar* futuros, es decir, derechos de pago a futuro por la prestación de servicios ambientales en el transcurso de la ejecución de los proyectos. De ahí que grandes volúmenes de cuentas por cobrar por servicios ambientales se conviertan en el respaldo para la emisión de derivados negociados en base a apuestas sobre tipos de cambio, sobre tipos de interés y especialmente sobre los precios a los que podrían llegar las mismas mercancías producidas como resultado de los *proyectos de compensación*.

## **Observaciones finales**

Parece haber al menos un objetivo más explícito para las nuevas tácticas de estas empresas. Estas encuentran la mejor forma de adaptarse a los acuerdos alcanzados en las cumbres internacionales sobre soluciones mercantiles para las crisis que se aglutinan actualmente. De modo que aprovechan el momento de tensión mundial para solucionar problemas estructurales de financiamiento, ya sea por viejas deudas o por las demandas de expansión de sus actividades productivas. A las antiguas líneas de crédito, que exigían metas de calidad total y reducción de costos, se han sumado nuevos enfoques de captación de fondos vinculados a la producción y reproducción de cuentas por cobrar a largo plazo, a través de contratos de PSA y compromisos para reducir la emisión de contaminantes.

Las operaciones primarias en la emisión de los denominados bonos verdes son alimentadas por la difusión de flujos generados por el reconocimiento oficial del concepto mercantil de *empresas que contaminan y pagan*. Al mismo tiempo, los circuitos de apuestas en los mercados de derivados encontraron, a partir de los contratos de PSA y de similares cuentas por cobrar, mayor impulso para su reproducción parasitaria.

Por lo tanto, no causa sorpresa que empresas productoras de celulosa a gran escala como Suzano estén operando y expandiéndose con una cartera de pasivos de alto riesgo. Ésta es la cruda realidad que domina al mundo de las grandes empresas en todo el mundo capitalista, con control cada vez menor por parte de las autoridades gubernamentales.

Sin las habituales simplificaciones, es posible advertir que el endeudamiento público y privado se ha convertido en una oportunidad para la creación de instrumentos cada vez más creativos para la especulación parasitaria. El riesgo de un colapso económico sin precedentes ha dado señales de ser

---

inminente, pero esta ha sido la realidad frente a la incapacidad generalizada del capital de superar la gran depresión que se ha profundizado a principios del siglo XXI. Mientras tanto, los compromisos adquiridos por las empresas sobre sostenibilidad formal se van acumulando, bajo la regulación de instituciones creadas y contratadas por las propias relaciones mercantiles depredadoras, lo que aumenta aún más el riesgo de que la vida en el planeta ya no sea posible.

*Helder Gomes, Brasil*