

**C
i
n
v
e**

centro de investigaciones económicas

**La agenda del financiamiento
climático y sostenible en América
Latina y el Caribe. Lecciones para
Uruguay.**

Fernando Lorenzo
Luis Miguel Galindo
Martín Pereyra

Documento de trabajo

DT. 01/2022

Mayo 2022

ISSN: 1688-6186

Tabla de Contenidos

1. Introducción	1
2. El Financiamiento Climático a Nivel Mundial	4
2.1 El Fondo Verde para el Clima (GCF)	7
2.2 El Accionar de los Organismos Internacionales en Cambio Climático	10
2.3 La Nueva Realidad de los Mercados Financieros	15
3. Los Bonos Temáticos en la Región	18
3.1 El Mercado de los Bonos Verdes	19
3.2 El Mercado de Bonos Sociales y Sostenibles	24
4. Experiencias Exitosas Recientes en ALC	27
4.1 Bono Sostenible – Banco de Inversión y Comercio Exterior (Argentina)	27
4.2 Bono Mivivienda Verde – Fondo Mivivienda S.A. (Perú)	28
4.3 Bono Sostenible – Banco Continental (Paraguay)	29
4.4 Bono Sostenible – Gobierno de Chile	29
4.5 Bono Social – Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)	30
4.6 Bono Sostenible – Suzano (Brasil)	30
4.7 La Experiencia de Bancolombia	31
5. Casos de Éxito Replicables en la Región	32
5.1 Movilidad Eléctrica y Estaciones de Carga	32
5.2 Vivienda Social Sostenible	35
6. Conclusiones y Lecciones para Uruguay	40
Referencias	42

Resumen

Este documento tiene como objetivo determinar el grado de avance que han tenido las finanzas sostenibles en América Latina y el Caribe, intentando extraer lecciones para Uruguay. Parte de este estudio se enfoca en identificar los principales componentes de los portafolios de proyectos existentes y el tipo de instrumentos financieros que predominan en los países de la región. También se caracterizan las principales tendencias, los desafíos pendientes, y los obstáculos que existen para continuar avanzando en materia de financiamiento climático y sostenible. El análisis desarrollado establece un panorama actualizado del desarrollo de las finanzas sostenibles, aportando evidencia útil tanto para el diseño de las estrategias de las entidades financieras que operan en la región, como para el posicionamiento de los países en cuanto a su estrategia de consecución de los objetivos de adaptación y mitigación del cambio climático y el diseño de sus Contribuciones Determinadas a Nivel Nacional.

Palabras claves: finanzas sostenibles, cambio climático, bonos temáticos, criterios de sostenibilidad.

1. Introducción

Atender el desafío del cambio climático en América Latina y el Caribe requiere realizar profundas transformaciones al actual sistema económico que permitan transitar hacia la neutralidad de carbono (*Net Zero Carbon*) entre los años 2050 y 2070 (IPCC, 2018, IEA, 2021). Los compromisos asumidos por los más de 170 países que firmaron el Acuerdo de París en 2015 pretenden que el incremento de la temperatura media del planeta se ubique entre 1,5°C y 2°C por encima de los niveles preindustriales. De forma progresiva, gobiernos, empresas e inversores han ido tomando conciencia acerca de los riesgos involucrados en esta transición y parecen estar dispuestos a alinear sus estrategias para alcanzar los objetivos planteados, tratando de equilibrar las emisiones de gases de efecto invernadero con la capacidad de los ecosistemas de retirar carbono de la atmósfera. En este sentido, el aprovechamiento de los instrumentos de las finanzas sostenibles y la generación de incentivos adecuados desde la política pública se transforman en ingredientes fundamentales para alcanzar la meta de la neutralidad de carbono.

El camino hacia la neutralidad del carbono se puede alcanzar en los plazos previstos sólo si se producen profundos cambios en las pautas de consumo y en las formas de producción predominantes. Para avanzar en esta dirección es imprescindible que las decisiones de los actores económicos y financieros relevantes incorporen los factores de sostenibilidad ambiental, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés). Esto implica un cambio drástico respecto al paradigma que ha predominado en el actual estilo de desarrollo y requiere por tanto de un determinado consenso a nivel nacional que involucre a los principales sectores productivos involucrados (ya sea como agentes de cambio o como sectores potencialmente afectados por estos cambios), y a las instituciones relevantes. Este trabajo pretende aportar información acerca de las cuestiones relevantes a considerar en una transformación de este tipo.

Las instituciones financieras públicas y privadas y los inversores institucionales han ido adoptando, de forma creciente, estándares de sostenibilidad (ambiental, social y de gobernanza) en las evaluaciones de riesgos y en las estrategias de manejo de portafolio. Esto ha llevado a un auge de las emisiones de bonos temáticos (verdes, sociales y sostenibles) en los mercados internacionales. Por cierto, la región latinoamericana ha sido parte de este proceso, lo que queda en evidencia por el notable incremento que se ha producido en las emisiones de bonos realizadas por gobiernos, bancos y empresas. Las finanzas sostenibles aparecen como un fenómeno en expansión cuyo desarrollo está llamado a extenderse en el futuro. Ante los desafíos planteados, adquiere especial relevancia que los agentes económicos dispongan de fuentes de financiamiento que sirvan de palanca a la incorporación de criterios ambientales en las decisiones de inversión.

En el transcurso de los últimos años ha ido aumentando el interés por el financiamiento climático para contribuir al desarrollo sostenible. Los desafíos que supone el financiamiento sostenible (Bolton *et. al.*, 2020), implican ofrecer, de forma oportuna y en magnitud adecuada, recursos que permitan llevar adelante las inversiones necesarias para atender los desafíos del cambio climático. El diseño de estrategias de financiamiento para atender objetivos ambientales aparece en el presente como una de las principales herramientas de que disponen los actores públicos y privados para contribuir al cumplimiento de los compromisos internacionales asumidos en el Acuerdo de París de 2015 sobre cambio climático y para avanzar hacia un desarrollo ambientalmente sostenible y socialmente inclusivo. Uruguay debería poder incorporar estas herramientas a su estrategia de consecución de sus objetivos de adaptación y mitigación del cambio climático. Este pequeño país incluso puede transformarse en líder en la transformación de algunos sectores, como la generación de energía eléctrica en base a fuentes renovables convencionales y no convencionales.

A partir del 2019 ha comenzado a manifestarse un cambio profundo en los países de América Latina y el Caribe en lo que refiere al financiamiento climático y sostenible. Precisamente, en dicho año, los responsables de la conducción económica de México, Ecuador, Colombia, Argentina, Paraguay, Costa Rica, República Dominicana, Guatemala, Panamá y Uruguay se adhirieron a los Principios de Helsinki y se sumaron a la Coalición de Ministros de Finanzas para atender los desafíos del cambio climático. El accionar de esta coalición apunta a avanzar en el alineamiento de las estrategias y de las prácticas de política económica con los compromisos asumidos en el acuerdo de París, sentando las bases para dar respuesta a las amenazas globales en materia de sostenibilidad ambiental. Esta iniciativa jerarquiza de forma explícita la necesidad de movilizar recursos financieros privados hacia el financiamiento climático, facilitando inversiones y propiciando el desarrollo de un sector financiero cada vez más alineado con los esfuerzos de mitigación y adaptación al cambio climático.

Las instituciones financieras internacionales que operan en la región (Banco Mundial, BID, CAF, etc.) han asumido desde hace buen tiempo una posición activa en lo que refiere a la promoción del financiamiento sostenible. Esto se ha traducido en apoyos a la gestación de capacidades en instituciones públicas y en actores del sector privado que pueden contribuir a acelerar la incorporación de criterios de sostenibilidad ambiental y social en las actividades financieras. Recientemente, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y BID Invest anunciaron el lanzamiento de la Plataforma de Transparencia de Bonos Verdes (GBTP, por sus iniciales en inglés), con el propósito de dotar de mayor transparencia el mercado de bonos verdes en los países de América Latina y el Caribe. Esta plataforma está orientada a promover la armonización y estandarización de la información accesible y comparable sobre emisiones de bonos verdes que se realizan en la región. El fundamento de esta iniciativa es incrementar la confianza de los inversores respecto a que los recursos generados por las

emisiones de bonos verdes son, efectivamente, aplicados a proyectos que cumplen con objetivos debidamente medibles. Asimismo, los Bancos Multilaterales de Desarrollo (BMD) han contribuido con diversas asesorías técnicas y estudios al desarrollo de las finanzas climáticas.

Uruguay tiene la capacidad de beneficiarse ampliamente del desarrollo de nuevos instrumentos financieros sostenibles y puede contribuir al desarrollo de estrategias de mitigación y de adaptación al cambio climático para otros países de la región y el mundo. Debido a las características institucionales del Uruguay, este país se encuentra con la capacidad de aprovechar las tendencias regionales en términos de financiamiento sostenible para acelerar su camino hacia las metas planteadas en sus NDCs. La implementación de las necesarias transformaciones productivas puede tener más oportunidades de ser exitosa en un país con cierta tradición de construcción de los amplios consensos políticos que requieren estas medidas. Un ejemplo de este camino lo constituye la política energética del Uruguay, un caso relevante a nivel mundial, y que le permite a este país generar el 100% de su energía eléctrica en base a fuentes renovables. Sumar incentivos desde el sistema tributario, promover el acceso del sector privado y público a la financiación sostenible y generar un marco de consenso para transitar hacia la consecución de los objetivos de las NDCs es un ejercicio que requiere del análisis detallado de las oportunidades y potenciales efectos de los instrumentos y opciones disponibles. Este trabajo pretende contribuir con la sistematización de esa información relevante.

2. El Financiamiento Climático a Nivel Mundial

De acuerdo a estimaciones del Banco Mundial (2021), el cambio climático y los desastres climáticos impactan desproporcionadamente a las poblaciones más pobres y vulnerables, especialmente en países de ingresos bajos y medios. El cambio climático puede causar que 200 millones de personas emigren dentro de su propio país para 2050 y empujar a tantos como 130 millones de personas en la pobreza para 2030. El financiamiento climático público, privado y en condiciones concesionarias que existe en la actualidad no ha logrado aún movilizar el capital necesario para subsanar la diferencia entre las necesidades y los recursos existentes.

Se estima que los países en desarrollo necesitarán inversiones por un valor cercano a los USD 4 billones hasta el año 2030 para establecer la infraestructura adecuada para sus necesidades de desarrollo. Estas inversiones permitirían construir una infraestructura sostenible y resiliente, crear nuevos puestos de trabajo y adoptar soluciones con bajas emisiones de carbono. Los flujos de financiamiento actuales están muy por debajo de esos niveles. Más aun, estimaciones recientes muestran que instrumentar una transición climática justa en América Latina y el Caribe, que incorpora consideraciones sociales y otros criterios derivados de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) requiere inversiones de entre 7% y 19% del PIB al 2030 (Galindo, et al., 2022).

Si el mundo desea alcanzar en forma efectiva los objetivos climáticos y de desarrollo, debe movilizar billones de dólares en la próxima década. Invertir en resiliencia climática presenta importantes beneficios, además de una enorme oportunidad económica: en promedio, un dólar invertido en infraestructura resiliente genera cuatro dólares de beneficios, con un beneficio total neto de USD 4,2 billones a lo largo de la vida de los activos de la nueva infraestructura, en países de ingresos bajos y medios. Oportunidades similares se presentan en otros sectores, con una razón de beneficio a costos mayor que 4 para sistemas de alerta temprana, y ratios entre 2 y 10 en otros sectores. A pesar de los beneficios demostrables en términos de vidas preservadas y pérdidas evitadas, las inversiones en adaptación y resiliencia siguen siendo inadecuadas. Todavía un gran parte de la infraestructura privada y pública es construida siguiendo estándares anticuados y no se diseña para ser resiliente a los riesgos presentes o futuros. Las nuevas urbanizaciones continúan realizándose en zonas inundables y de alto riesgo (Banco Mundial, 2021).

Los flujos de financiamiento para la adaptación climática han aumentado en los últimos años, pero aún no alcanzan las magnitudes necesarias para evitar los impactos severos del cambio climático, especialmente en los países en desarrollo (Tall et al., 2021). Para el 2030, según las estimaciones del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA), el costo de la adaptación alcanzará entre USD 140.000 y USD 300.000 millones por año, y para el 2050, entre USD 280.000 y USD 500.000 millones. Las NDCs de sólo 50

países en desarrollo identificaron más de USD 50.000 millones por año en necesidades de adaptación para 2020-2030. Además, se espera que se construya un valor estimado de USD 57 a USD 95 billones en infraestructura para 2030 y es necesario que sea resiliente al cambio climático.

La inversión en adaptación global de fuentes públicas y privadas aumentó de aproximadamente USD 23.000 millones por año en 2015-2016, a USD 30.000 millones por año en 2017-2018, según la Iniciativa de Política Climática (CPI, 2019). Del total de los flujos de financiación para la adaptación, alrededor de dos tercios se destinaron a países en desarrollo. Solo alrededor de USD 500 millones (1,6%) del financiamiento para la adaptación provino de fuentes privadas. Una razón importante del nivel relativamente bajo de inversión en adaptación y en fortalecimiento de la resiliencia es la falta de divulgación de datos sobre los riesgos relacionados con el clima para informar la planificación de inversiones de capital, tanto en el sector público como en el privado y de la falta de proyectos de adaptación bancables.

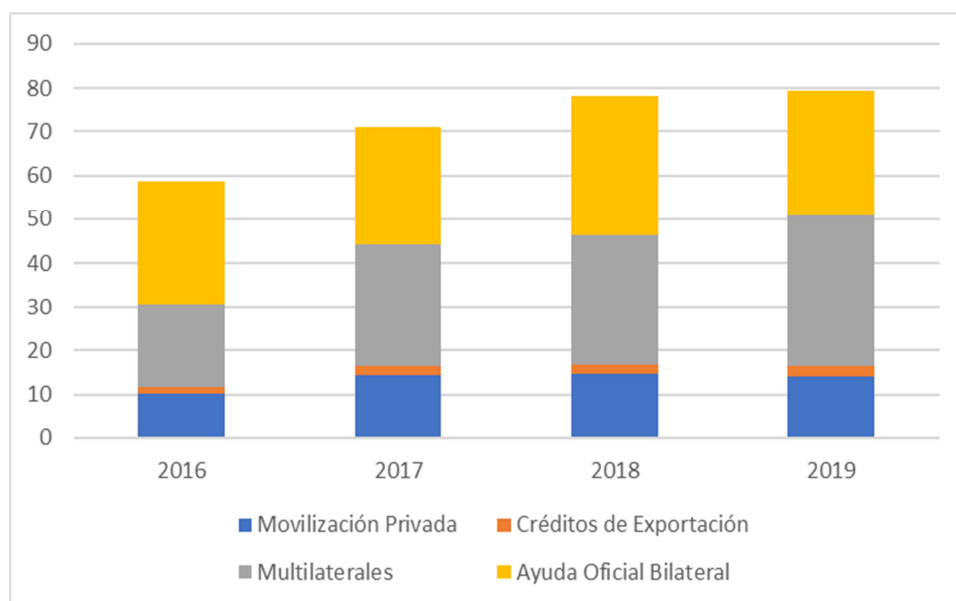
La mayoría de las inversiones privadas en adaptación se realizaron en países de ingresos más altos, con Canadá y los Emiratos Árabes Unidos encabezando la lista. Aunque es posible que se hayan perdido algunos flujos de financiación debido a desafíos contables y de medición, las cifras apuntan a niveles alarmantemente bajos de financiación privada para la adaptación en los países en desarrollo.

La agencia especializada de Naciones Unidas UNEP plantea que nuevas estimaciones de los costos de adaptación y de las necesidades financieras de los países en desarrollo indican valores más altos que los informados anteriormente. Las estimaciones de los costos económicos del cambio climático en los países en desarrollo son ahora, generalmente, más altas que las indicadas en estudios anteriores. Una revisión de las NDCs actualizadas indica que las estimaciones de las necesidades de financiación de la adaptación están aumentando en muchos países, a menudo debido a la incorporación de más sectores. Un análisis sectorial de las presentaciones revela que los cuatro sectores de agricultura, infraestructura, agua y gestión del riesgo de desastres representan hasta ahora las tres cuartas partes de las necesidades cuantificadas de financiamiento para la adaptación. Considerados en conjunto, estos hallazgos sugieren costos crecientes de adaptación, particularmente en el caso de que no se cumpla el objetivo del Acuerdo de París de mantener el aumento de la temperatura media mundial por debajo de 2°C (UNEP, 2021).

En la 15a Conferencia de las Partes de UNFCCC (COP15) en Copenhague en 2009, los países desarrollados se comprometieron con un objetivo colectivo de movilizar en 2020 USD 100.000 millones por año para la acción climática en los países en desarrollo, en el contexto de acciones de mitigación significativas y transparencia en implementación. La meta se formalizó en la COP16 en Cancún y se reiteró para 2020 y se extendió hasta 2025 en la

COP21 en París. Sobre la base de los escenarios, se construyeron proyecciones del financiamiento climático atribuible a los países desarrollados. Los datos para los cuatro años pre-pandemia indican que no se cumplió con la meta de alcanzar los USD 100.000 millones. En 2018 y 2019 el monto total del financiamiento climático provisto por los países desarrollados alcanzó casi USD 80 mil millones.

Financiamiento Climático Provisto y Movilizado por Países Desarrollados 2016 – 2019 (Miles de millones de USD)



Fuente: OCDE (2021a)

Para los países más pobres, atendidos por la Asociación Internacional de Fomento (IDA), el financiamiento para el desarrollo es en su mayor parte concesional. Las operaciones del sector privado de la Corporación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés) y el Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (MIGA, por sus siglas en inglés) en los países más pobres son elegibles para recibir apoyo en condiciones favorables de la Ventanilla del Sector Privado de la Asociación Internacional de Fomento (IDA, por sus siglas en inglés). Para el financiamiento climático, se canalizan fondos de donantes y recursos en condiciones favorables de Fondos Fiduciarios, Fondos de Intermediarios Financieros, o del Fondo de Bienes Públicos Globales (GPG, por sus siglas en inglés) de Banco Mundial, para la preparación, combinación y reducción de riesgos de proyectos. También se apoya a los países clientes con el desarrollo de sus mercados de capitales en áreas como bonos verdes, azules, vinculados a la sostenibilidad ambiental, social y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés).

En el último el proceso de reposición de capital de IDA, el clima es uno de los cinco temas especiales que fueron explícitamente contemplados a la hora de adoptar las decisiones por parte del grupo de países donantes. A través del fortalecimiento de IDA se planea incorporar

una gama de compromisos de políticas centrados en el clima que respaldarán el financiamiento para los países más pobres. La capacidad de IDA para aprovechar el financiamiento de los mercados de capital (por cada USD \$1 de contribución de los donantes se entregan casi USD \$5 en préstamos en condiciones favorables y donaciones a los países más pobres) la convierte en una de las plataformas más eficaces para el financiamiento de donaciones y concesiones, incluso para el clima.

El Banco Mundial ha decidido seguir desempeñando un papel fundamental en la movilización del financiamiento a gran escala para la acción climática. Desde sus inicios, ha movilizado directamente recursos del mercado de capitales para proporcionar volúmenes de financiamiento para el desarrollo que son 40 veces la cantidad de capital proporcionado por los accionistas. De cara al futuro, cada aumento de USD 1.000 millones en el capital desembolsado por el Banco Mundial puede respaldar un financiamiento adicional estimado de USD 10.000 millones durante 10 años, mediante el apalancamiento del crédito comercial de los mercados de deuda mediante el desarrollo sostenible y/o bonos verdes.

La IFC y el MIGA seguirán creando y desarrollando proyectos climáticos del sector privado en los mercados emergentes. Además de ayudar a los clientes del sector privado en los sectores de manufactura, transporte, energía y agricultura a encontrar formas de reducir sus emisiones de gases de efecto invernadero (GEI), la IFC está trabajando con sus clientes de instituciones financieras para ayudarlos a ampliar la acción ambiental a través de su financiamiento. La IFC está ampliando sus plataformas de movilización, incluido el Programa de Cartera de Copréstamos Administrados (MCPA, por sus siglas en inglés), para impulsar financiamiento adicional hacia la acción climática. MIGA, a través de su seguro de riesgo político y garantías de mejora crediticia, elimina los riesgos y moviliza capital privado extranjero para invertir en los países en desarrollo para financiar la mitigación del cambio climático y la adaptación. La capacidad de MIGA para reasegurar más del 60% de su cartera de seguros proporciona otro vehículo para catalizar el capital de riesgo global en apoyo de proyectos climáticos en países en desarrollo.

2.1 El Fondo Verde para el Clima (GCF)

El GCF fue establecido en 2010 por los 194 países parte de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático como entidad operativa del mecanismo financiero de la convención. El párrafo 2 del Instrumento Rector del GCF establece su mandato: En el contexto del desarrollo sostenible, el organismo promoverá el cambio de paradigma hacia vías de desarrollo con bajas emisiones y resilientes al clima, brindando apoyo a los países en desarrollo para limitar o reducir sus emisiones de gases de efecto invernadero, y adaptarse a los impactos del cambio climático, teniendo en cuenta las necesidades de aquellos países en desarrollo particularmente vulnerables a los efectos adversos del cambio climático. De conformidad con su Instrumento Rector, el Fondo se rige

por una Junta de 24 miembros compuesta por un número igual de miembros de Partes que son países desarrollados y en desarrollo. La Junta informa y recibe orientación de la Conferencia de las Partes en la Convención (UNFCC COPs) y cuenta con los servicios de una Secretaría que tiene su sede en Songdo, Corea del Sur. A partir del Reporte Anual 2020 (GCF, 2021) las principales características del GCF son:

- Opera a partir de enfoque de actividades “impulsadas-por-los-países” (country-driven), un principio básico del GCF; los países en desarrollo lideran la programación y la implementación del GCF. La propiedad de los países de las decisiones de financiación del GCF permite a los países en desarrollo convertir las ambiciones de las NDCs en acciones climáticas. El enfoque “impulsado-por-los-países” del GCF está respaldado por el apoyo a la creación de capacidad a través de su Programa de preparación y apoyo preparatorio, que está disponible para todos los países en desarrollo.
- Es una organización abierta que opera a través de una red de más de 200 entidades acreditadas y los socios de ejecución, que trabajan directamente con los países en desarrollo en el diseño y la implementación de proyectos. Esta asociación abierta permite al Fondo fomentar coaliciones entre inversores privados, agencias de desarrollo y organizaciones de la sociedad civil.
- Maneja una amplia gama de instrumentos de financiación y puede estructurar su apoyo financiero a través de una combinación flexible de subvenciones, deuda concesional, garantías o instrumentos de capital para apalancar la financiación combinada y la inversión privada colectiva para la acción climática en países en desarrollo.
- Mantiene una asignación de fondos equilibrada y opera resguardando el mandato de invertir el 50% de sus recursos en mitigación y el 50% en adaptación, en términos equivalentes a subvenciones. Al menos la mitad de sus recursos de adaptación deben invertirse en los países más vulnerables al clima: los pequeños Estados insulares en desarrollo, los países menos adelantados y los países de África.
- Agrega valor a sus socios al permitirles aumentar los objetivos de su acción climática. Al aprovechar la capacidad de gestión de riesgos de los socios y el propio conjunto de inversiones del Fondo, así como su marco de gestión de riesgos y resultados, el GCF puede aceptar mayores riesgos para respaldar el desarrollo de proyectos en las primeras etapas. Esto luego impulsa la innovación política, institucional, tecnológica y financiera para catalizar el financiamiento climático. Esta capacidad de asumir riesgos está respaldada por un sólido sistema de diligencia debida de segundo nivel.
- Establece salvaguardas medioambientales y sociales de uso corriente en proyectos de inversión.

Los organismos financieros internacionales han definido una serie de salvaguardas que los ejecutores de los proyectos de inversión (tanto privados como públicos) deben cumplir en sus operaciones. Comúnmente referidas como E&S, corresponden a salvaguardas referidas a los impactos del proyecto en el medio ambiente (environmental) o en aspectos sociales de las poblaciones involucradas en el proyecto. Esto aplica tanto para los BMD como para los fondos especiales como el GEF y el GCF.

En el caso de un proyecto de inversión privado, el patrocinador (sponsor) debe realizar un diagnóstico de los eventuales impactos en E&S y diseñar las medidas que permitan mitigar los riesgos de impactos adversos. Así, por ejemplo, en términos de un proyecto de agricultura se debe considerar eventuales impactos por el uso de la tierra, contaminación de cursos de agua, pérdida de monte natural, etc. En términos sociales, por ejemplo, se debe considerar si el proyecto genera desplazamientos de personas (que ocupaban originalmente las tierras) y, en caso afirmativo, si están correctamente informadas, si se les habilita mecanismos de resarcimiento, etc. Las mismas consideraciones corren para un proyecto ejecutado por un organismo público. Un aspecto que debe enfatizarse es que estas salvaguardas son requeridas por el organismo financiador, y la exigencia de su cumplimiento trasciende la legislación nacional. Es decir, un proyecto que no cumpla con las salvaguardas establecidas no podrá ser financiado por el organismo internacional, aun cuando no exista ninguna falta o acto ilegal de acuerdo a la legislación nacional.

Los organismos financiadores tienen distintos mecanismos para garantizar el cumplimiento de las salvaguardas (enforcement). Más allá de los procedimientos que se definen para el personal (staff) a cargo del proyecto, existen organismos con alto grado de independencia que reciben quejas de eventuales damnificados por los proyectos. En el caso del Banco Mundial, el mismo cuenta con el Inspection Panel para sus proyectos y el CAO (Compliance Advisor Ombudsman) para proyectos del sector privado (de la IFC y de MIGA). En el caso del GCF, y dada la mecánica de trabajo donde una tercera institución actúa como intermediario y realiza la presentación del proyecto ante el Fondo, la lógica para las salvaguardas es acreditar al intermediario en relación a sus propias normas de salvaguardas E&S.

El documento GCF (2014) plantea el proceso de acreditación que tiene como objetivo acreditar a las instituciones financieras de desarrollo, incluidos los BMD y las instituciones financieras dedicadas a proporcionar productos financieros a entidades del sector privado y a los consumidores. Estas instituciones pueden solicitar una línea de crédito para actividades sostenibles, celebrar acuerdos de cobertura o riesgo compartido, o celebrar otros tipos de acuerdos financieros con el GCF para proporcionar productos financieros a entidades del sector privado y consumidores. Asegurar que estas instituciones financieras tengan la capacidad para llevar a cabo estas actividades con una supervisión mínima del GCF es un elemento importante para salvaguardar la reputación del Fondo y también es clave para llevar a cabo la misión del Fondo.

Para la acreditación por parte del GCF como patrocinador (sponsor) o intermediario en la ejecución de proyectos, se solicita a la institución solicitante una serie de requisitos fiduciarios. En términos de los criterios fiduciarios básicos, el GCF solicita el cumplimiento de los principios generales, que consisten en disponer de capacidades administrativas y financieras suficientes para administrar los fondos concedidos. Esto implica verificar que los insumos y productos financieros se contabilizan y que se informan y administran adecuadamente de manera transparente de acuerdo con las regulaciones y leyes pertinentes, en concordancia con las exigencias de la debida rendición de cuentas. En este sentido, la información relacionada con la administración y gestión general de la entidad debe estar disponible en todo momento y ser consistente, confiable, completa y relevante para los estándares fiduciarios requeridos. Los criterios que rigen el sistema de salvaguardas implican que las operaciones de la entidad deben mostrar un historial que refleje eficacia y eficiencia.

El accionar de las entidades acreditadas debe jerarquizar de forma adecuada la transparencia y la rendición de cuentas (accountability). La transparencia y la responsabilidad deben demostrarse mediante una combinación eficaz de políticas, procedimientos, sistemas y enfoques plenamente funcionales. Los principios subyacentes son: i) la protección y el compromiso contra la mala gestión y las prácticas fraudulentas, corruptas y derrochadoras; ii) la divulgación de cualquier forma de conflicto de intereses (real, potencial o percibido); iii) un código de ética, políticas y cultura que impulsen y promuevan la transparencia y la rendición de cuentas plenas. En lo que refiere a gestión de proyectos las entidades deben acreditar: i) capacidad para identificar, formular y evaluar proyectos o programas; ii) competencia para gestionar o supervisar la ejecución de propuestas de financiación aprobadas, incluida la capacidad para gestionar entidades ejecutoras o patrocinadores de proyectos y para apoyar la ejecución e implementación de proyectos; iii) capacidad para informar de manera coherente y transparente sobre el progreso, la entrega y la implementación de la propuesta de financiamiento aprobada.

Las entidades acreditadas tienen obligaciones fiduciarias incluso por las operaciones en las que participan otras entidades (“intermediarios”). Esto implica que en operaciones donde la entidad acreditada transfiere fondos a otras organizaciones que actúan como intermediarios (bancos de desarrollo, por ejemplo) para que éstos a su vez transfieran los fondos a agentes privados (empresas, etc.). En definitiva, el GCF solicita de las entidades acreditadas distintas certificaciones de las políticas y procedimientos que se llevan adelante con respecto a las entidades financieras beneficiarias de las operaciones.

2.2 El Accionar de los Organismos Internacionales en Cambio Climático

Los Bancos Multilaterales de Desarrollo (BMD) y el Club Internacional de Instituciones Financieras para el Desarrollo establecieron, en el marco del One Planet Summit (2017), el

compromiso de adoptar un “enfoque conjunto” para ayudar a los países a cumplir los compromisos contraídos en el Acuerdo de París. Parte esencial de este enfoque es la congruencia entre el apoyo de los BMD para enfrentar el cambio climático y las estrategias plurinacionales de resiliencia climática y descarbonización a largo plazo. Como parte de este enfoque conjunto, los BMD acordaron en 2018 un conjunto de acciones que apuntaban a: brindar apoyo normativo, alinear las operaciones con las metas de mitigación y temperatura y con las trayectorias hacia un desarrollo resiliente.

La aceleración del financiamiento climático y la presentación sistemática de informes es parte central de este enfoque. En la Cumbre sobre la Acción Climática de las Naciones Unidas de 2019, los BMD anunciaron su intención de aspirar a más en materia ambiental. En paralelo, se vio la necesidad de profundizar la medición de los resultados de la acción climática de los BMD. Para ello los BMD acordaron profundizar el seguimiento del financiamiento a la acción climática que venían llevando en forma conjunta desde casi una década¹.

La evolución de los recursos provenientes de los BMD orientados a atender los desafíos del cambio climático en los países de América Latina y el Caribe pone de manifiesto el compromiso de estas instituciones con el avance del financiamiento sostenible. La información sobre la trayectoria del financiamiento canalizado proviene de la Base de Datos de Financiación del Desarrollo relacionada con el clima de la OCDE-DAC y del Reporte Conjunto de Financiamiento Climático de los BMD. Estos sistemas de información y monitoreo han alcanzado un desarrollo importante y siguen perfeccionándose de forma sistemática, representando en la actualidad las estadísticas más completas sobre el financiamiento al cambio climático en los países de la región. Los datos disponibles corresponden a los montos de las aprobaciones expresadas en dólares corrientes, pero no se dispone de información de similares características sobre los desembolsos efectivamente realizados. Estas dos fuentes de información no son totalmente consistentes entre sí, entre otras cosas porque no siempre incluyen la totalidad de los BMD que operan en la región² y porque, por ejemplo, el Reporte Conjunto de Financiamiento Climático de los BMD no contiene datos para la totalidad de los países de la región. Cabe precisar, que la base de datos de la OCDE deja de incluir los fondos recibidos por los países, una vez que estos alcanzan la categoría de países de ingresos altos³. Por otra parte, el tratamiento otorgado a clasificación de los fondos para mitigación y adaptación no es necesariamente consistente entre las dos fuentes consultadas.

¹ <http://www.ebrd.com/2019-joint-report-on-mdbs-climate-finance>.

² Por ejemplo, la CAF-Banco de Desarrollo no aparece entre los BMD contenidos en el Reporte Conjunto de Financiamiento Climático de los BMD (2020), pero sí está incluida a partir de 2017 en la Base de Datos de Financiación del Desarrollo relacionadas con el clima de la OCDE-DAC.

³ En América del Sur, Chile y Uruguay dejan de estar incluidos en la base de OCDE a partir del año 2018.

Los BMD aportan la mayor parte del financiamiento para el cambio climático en los países de América Latina y el Caribe. En el periodo comprendido entre los años 2010 y 2019 los BMD han financiado, en promedio, el 54% del total del financiamiento climático en la región. Esta realidad contrasta con lo acontecido en los primeros años del siglo XXI, cuando los organismos bilaterales habían sido los que predominaron en el financiamiento para el cambio climático en los países de la región. Los recursos provenientes de los BMD han venido creciendo, en forma sistemática, ubicándose en el 66% del total en el trienio 2017-19. Según la base de datos de la OCDE, de los más de USD 79.000 millones canalizados a los países de América Latina y el Caribe entre 2010 y 2019, los BMD han aportado más de USD 42.000 millones. El financiamiento bilateral, por su parte, se ha mantenido relativamente estable en términos de los montos aportados, promediando USD 3.200 millones de dólares en el decenio de referencia.

Aprobaciones de Créditos para el Cambio Climático para Países de América Latina y el Caribe. 2010 – 2019 (en % y en miles de millones de USD)

	2010-12	2017-19	2010-19	Monto Total 2010-19
BMD	38%	66%	54%	42.664
Bilaterales	59%	28%	41%	32.336
Otros multilaterales	4%	6%	5%	4.095
Donantes privados	0%	0%	0%	158
	100%	100%	100%	79.253

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de OECD-DAC.

El financiamiento concesional aportado por los BMD a los países de la región es muy inferior al proveniente de otras instituciones bilaterales y multilaterales. Al igual que ocurre en otras regiones del mundo, los fondos para el cambio climático que reciben los países de América Latina y el Caribe gozan de altos niveles de concesionalidad. De hecho, en la región casi el 50% del financiamiento para el cambio climático es otorgado en términos concesionales, aunque la proporción de financiamiento concedido en términos concesionales por los BMD es marcadamente inferior al de las otras fuentes (apenas el 8% del total de créditos otorgados). Las fuentes bilaterales han concedido casi el 98% de su financiamiento en términos condicionales y el resto de los fondos multilaterales lo han hecho en el 76%.

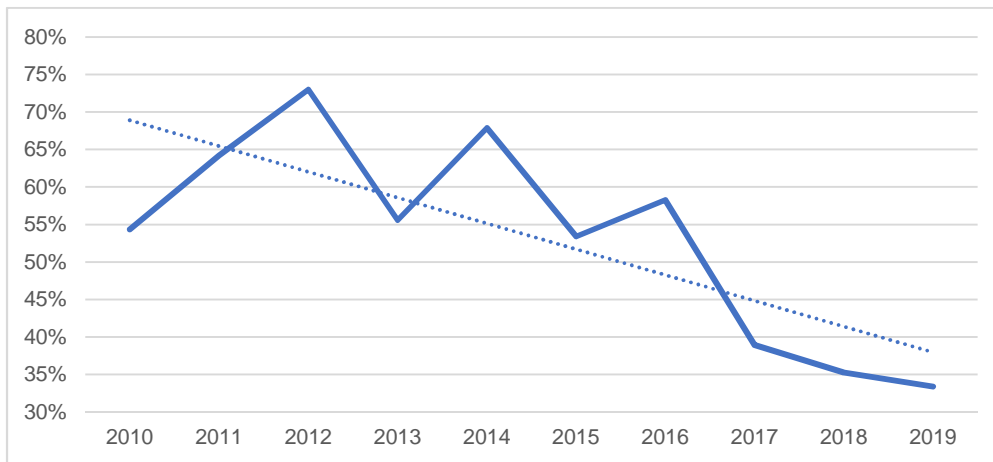
En los países de América Latina y el Caribe, el financiamiento concesional para el cambio climático ha venido perdiendo importancia relativa a lo largo del último decenio. La notoria expansión del financiamiento de los BMD ha implicado cambios en las condiciones del financiamiento para el cambio climático. Dada la baja proporción de la concesionalidad en el financiamiento al cambio climático en los países de la región, el persistente incremento registrado en los montos de aprobaciones ha hecho que, en el transcurso de la década

pasada, se haya producido una caída significativa de la importancia relativa de este tipo de financiamiento. La previsible continuidad de este proceso implica que la concesionalidad continuará perdiendo participación en el financiamiento otorgado por los BMD.

El patrón temporal de la distribución de los fondos concesionales entre países muestra, aunque con excepciones, que los países de menores ingresos son los principales receptores del financiamiento concesional. Los pequeños países insulares del Caribe, que no integran el grupo de países de ingresos altos, son particularmente beneficiados por recursos concesionales para el cambio climático. El resto de los países de la región acceden a porcentajes de concesionalidad muy variados, que parecen estar levemente vinculados a sus niveles de ingreso per cápita. Así, Ecuador presenta una proporción baja de fondos concesionales, en todo caso, significativamente menor que República Dominicana y aún más distante de la de Colombia, siendo que los ingresos per cápita de estos países no justificarían asignación de estas características. Por su parte, Venezuela, Argentina y Uruguay son los países con menor porcentaje de fondos concesionales para el cambio climático. Sin embargo, Chile, que junto a Uruguay es uno de los dos países de ingreso alto en América del Sur, accede a condiciones concesionales en más del 50% de su financiamiento para el cambio climático. De hecho, la distribución de la condicionalidad depende, en parte, del tipo de institución que aporta los fondos, observándose, en general, una condicionalidad más baja cuanto mayor es la proporción de fondos de BMD que el país recibe.

La mayoría de los fondos para el cambio climático asignados a los países de la región corresponden a proyectos de mitigación. Apenas el 31% de los fondos destinados al cambio climático en los países de América Latina y el Caribe tienen como objetivo proyectos de adaptación. Los porcentajes varían, considerablemente, según el organismo financiador. La fuente de financiamiento con menor proporción de fondos destinados a la adaptación (25%) corresponde a los BMD. Puede llamar la atención que, siendo la fuente no privada de menor concesionalidad, los BMD sean la fuente de financiamiento con mayor destino a mitigación (75%). En el caso de las fuentes bilaterales y los otros fondos multilaterales, más del 60% de los fondos provistos están destinados a la financiación de proyectos de mitigación.

Financiamiento Climático Concesional en Países de América Latina y el Caribe (en porcentaje del financiamiento climático total)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de OCDE-DAC.

El financiamiento para el cambio climático de los BMD tiene como instrumento casi absoluto los créditos, entre los que predominan los préstamos con garantía soberana. En concreto, más del 98% de las aprobaciones de fondos para el cambio climático de los BMD es concedido a través de préstamos, mientras que el 1,3% de los fondos totales corresponden a donaciones (grants) y apenas el 0,4% es concedido con base en equity. Esto es marcadamente diferente al del resto de los organismos financiadores de proyectos para el cambio climático, entre los que las donaciones se encuentran mucho más extendidas. De hecho, los organismos bilaterales otorgan alrededor del 44% de sus fondos para el cambio climático bajo la forma de donación y los otros Fondos Multilaterales tienen el 56,3% del financiamiento otorgado bajo la forma de donaciones. En ambos casos, después de las donaciones, el otro instrumento casi exclusivo es el de deuda. Corresponde subrayar que el financiamiento para cambio climático a través de equity o mediante operaciones de perdón de deuda tiene una importancia relativa menor.

La distribución por países de fondos para el cambio climático se encuentra muy concentrada. Brasil, México y Colombia son los países de la región que reciben la mayor cantidad de fondos para el cambio climático; acumulando entre éstos cerca del 45% del total del financiamiento otorgado a proyectos climáticos. Si se agregan los fondos canalizados a Argentina, Bolivia, Ecuador y Perú, se llega a casi las tres cuartas parte (74%) del financiamiento climático total concedido a la región.

Los BMD regionales, liderados por el BID y seguido por CAF-Banco de Desarrollo, son los principales financiadores del cambio climático en los países de América Latina y el Caribe. En efecto, el conjunto de los BMD, regionales e internacionales, representan casi el 66% del financiamiento para el cambio climático en la región, siendo los tres principales: BID, CAF-

Banco de Desarrollo de América Latina y el Banco Mundial. Los dos primeros representan casi el 50% del financiamiento total y el 75% del total de recursos aplicados por los BMD a proyectos de cambio climático. Los BMD regionales no presentan un porcentaje particularmente alto de financiamiento para proyectos de adaptación. Tanto el BID como la CAF oscilan entre el 24% y el 28% para adaptación, porcentaje que representa menos de la mitad de lo canalizado a los países de la región a través del Banco Mundial. Entre los BMD extra-regionales el Banco Europeo de Inversiones (BEI o EIB, por sus siglas en inglés) es el que ha aportado un volumen significativo de fondos. El BEI financió entre los años 2017 y 2019 a países de América Latina y el Caribe por un monto promedio anual de USD 600 millones, equivalente al 7% del total financiado de los BMD a la región⁴.

Los principales bancos multilaterales regionales de desarrollo de América Latina y el Caribe han adquirido una escala significativa a nivel global en el financiamiento para el cambio climático. El financiamiento climático a escala global está liderado por el BEI y por el Grupo Banco Mundial. Comprando las instituciones que operan exclusivamente a nivel regional el BID se encuentra a la altura de los grandes bancos regionales del mundo, con un nivel de financiamiento inferior al del Banco Asiático de Desarrollo (ADB, por sus siglas en inglés) y por encima del Banco Africano de Desarrollo (AfDB, por sus siglas en inglés). La CAF, que por ahora no integra el grupo de BMD que elabora en forma conjunta el Reporte Conjunto de Financiamiento Climático de los BMD (2020), tiene un nivel de aprobaciones cercano al del AfDB.

Los fondos de bilaterales se posicionan en la actualidad como la tercera fuente de financiamiento luego de los BMD, seguido de los fondos multilaterales. De los fondos multilaterales los principales son el GCF, el GEF y Climate Investment Funds (CIF), en orden decreciente de importancia para el financiamiento de la región. La combinación de estos tres fondos alcanza a financiar el 5,7% del total de financiamiento para cambio climático que recibe la región y más del 90% del total del financiamiento total canalizado a través de los fondos multilaterales (Climate Finance, 2019)

2.3 La Nueva Realidad de los Mercados Financieros

La toma de conciencia acerca de la importancia de los temas de sostenibilidad ambiental y social está derivando en un cambio en el paradigma de las finanzas a nivel global. Los inversores están jerarquizando los factores que inciden sobre la sostenibilidad y están prestando creciente atención a la evaluación de impactos de las acciones emprendidas por gobiernos y por empresas en sus evaluaciones de riesgo crediticio y, de manera más amplia, en la definición de sus estrategias de inversión.

⁴ El BEI es el principal BMD en financiamiento para el cambio climático, superando al Banco Mundial en volumen de financiamiento y aportando fondos no sólo en Europa.

En la actualidad, la consideración de los criterios ESG están siendo adoptados como estándares por parte de inversores, financiadores institucionales y hasta por intermediarios financieros tradicionales (bancos e intermediarios financieros, en general). Estos criterios están siendo reconocidos por los inversores como indicadores que agregan valor acerca del potencial de desarrollo económico y social de los países. El creciente compromiso con los criterios ESG por parte de países y emisores de mercado ha dado lugar al surgimiento de mediciones sistemáticas y a la publicación rankings comparativos a nivel internacional. Entre los más reconocidos se encuentran los elaborados por instituciones de referencia a nivel internacional como, por ejemplo, JP Morgan⁵, Verisk Maplecroft⁶ y BlueBay⁷. En el caso de JP Morgan, desde abril de 2018 se han incorporado los factores ESG a las mediciones de riesgo en los mercados emergentes, dando lugar a la elaboración de un indicador compuesto que combina las mediciones de precios de mercado con datos ambientales, sociales y de gobernanza. Además de este indicador, JP Morgan elabora desde 2018 el denominado Green Bond Index (GENIE), que tiene una cobertura de más de 400 instrumentos financieros verdes, emitidos por más de 200 emisores de 40 países.

Los inversores incorporan de manera explícita los criterios ESG en los procesos de análisis de sus inversiones, hasta el punto en que han creado sistemas de puntuación específicos para evaluar las condiciones actuales y proyectadas en los países en relación a los esfuerzos nacionales en materia de sostenibilidad ambiental, social e institucional y para facilitar las comparaciones entre distintos países. Asimismo, existe una creciente preocupación en las instituciones financieras y en los gobiernos sobre los riesgos que implica el cambio climático para continuar financiando cierto tipo de inversiones. Por ejemplo, el riesgo que implica la posibilidad de pérdidas económicas significativas como consecuencia de eventos climáticos extremos o debido a la constitución de diversos activos varados que no pueden continuar utilizándose, como la inversión asociada a combustibles fósiles por ejemplo. Estas pérdidas pueden incidir significativamente en los ingresos y gastos fiscales de los gobiernos y en la situación de las instituciones financieras.

Aunque el origen de los criterios ESG se remonta a varias décadas atrás, ha sido durante los últimos años que se han convertido en referencia ineludible para la definición de las estrategias de inversión socialmente responsable, que pretenden incorporar los criterios de sostenibilidad en el proceso de estudio, análisis y selección de una cartera de inversión. Originalmente, eran sólo unas pocas agencias de rating especializadas en sostenibilidad las que prestaban atención a estos conceptos, y que contaban con equipos técnicos de sostenibilidad, que eran los encargados de proporcionar la información que estas agencias aportaban a sus clientes. A partir del año 2020 se está asistiendo a un incremento muy significativo del análisis y de la demanda de información de cuestiones medioambientales y

⁵ <https://www.jpmorganchase.com/about/governance/esg>

⁶ <https://www.maplecroft.com/industries/institutional-investors/>

⁷ <https://www.bluebay.com/en/institutional/what-we-do/responsible-investing/>

sociales por parte de los inversores, que en muchos casos ha estado asociada a la definición de estrategias de sostenibilidad específicas por parte de aquellos. De hecho, durante los últimos años se ha multiplicado el número de actores financieros de mercado que han adherido a los denominados Principios de Inversión Responsable (PIR)⁸.

Estos principios definen la inversión responsable como una estrategia y una práctica orientada a incorporar factores ESG en las decisiones de inversión y en el ejercicio activo de la propiedad. Textualmente en los PIR se establece que: “La inversión responsable puede y debe ser adoptada incluso por los inversores cuyo único objetivo son las utilidades financieras, ya que ésta se basa en la premisa de que ignorar los factores ESG es ignorar riesgos y oportunidades que tienen un efecto significativo en los rendimientos que se les entregan a los clientes y beneficiarios.” Entre los años 2018 y 2019 el *International Capital Markets Association* (ICMA) ha publicado guías con pautas voluntarias para procesos para darle integridad, que incluyen aspectos relativos a cuatro pilares (uso de fondos, proceso de evaluación y selección de proyectos, gestión de fondos, reportes y difusión). Estas incluyen el Green Bond Principles⁹, el Social Bond Principles¹⁰ y el Sustainability Bond Guidelines¹¹.

8

<https://www.unpri.org/download?ac=10970#:~:text=El%20PRI%20define%20la%20inversi%C3%B3n,ejercicio%20activo%20de%20la%20propiedad.>

⁹ <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>

¹⁰ <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/social-bond-principles-sbp/>

¹¹ <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-bond-guidelines-sbg/>

3. Los Bonos Temáticos en la Región

A partir de 2019 en los países de América Latina y el Caribe se ha asistido a una notable expansión de emisiones temáticas (bonos verdes, sociales y sostenibles), tanto por parte de soberanos como de instituciones financieras y empresas pertenecientes a un amplio espectro de sectores y actividades económicas. En conjunto, hacia mediados de 2021 las emisiones de bonos verdes, sociales y sostenibles alcanzó un monto total ligeramente inferior a USD 50.000 millones. El número de emisiones fue de alrededor de 250, realizadas por 132 entidades emisoras, pertenecientes a 14 países de la región. La mayor parte de las operaciones correspondió a bonos verdes, que representaron el 62,1% del monto total emitido y el 68,7% de las emisiones, seguido en orden decreciente de importancia por las emisiones de bonos sostenibles, que alcanzaron prácticamente el 20% del monto total emitido y el 16% del número de emisiones realizadas. Por su parte, las 37 emisiones de bonos sociales y sostenibles totalizaron USD 8.600 millones, lo que implica una participación relativa en el monto total emitido se ubicó alrededor del 17%.

Emisiones Verdes Sociales y Sostenibles en América Latina y el Caribe

	<i>Verde</i>	<i>Social</i>	<i>Sostenible</i>	<i>Total</i>
Monto total emitido (en miles de millones de USD)	30,2	8,6	9,7	48,6
Cantidad de Emisiones	169	37	40	246
Cantidad de Emisores	91	28	26	132
Países	12	10	9	14
Monedas de denominación	11	10	6	14

Fuente: Latin American and Caribbean Sustainable Finance State of the Market – 2021
Climate Bond Initiative (BID)

El financiamiento para la transición hacia economías sostenibles ha continuado creciendo a gran ritmo en América Latina y el Caribe. De acuerdo a datos de Climate Bonds Initiative¹², entre setiembre de 2019 y junio de 2021 la emisión de bonos Verdes, Sociales y Sostenibles (VSS) aumentó exponencialmente. Las emisiones de bonos verdes pasaron en menos de dos años de USD 13.600 millones a USD 30.200 millones anuales. En lo que respecta a los bonos categorizados como sociales y sostenibles, sus emisiones aumentaron incluso en mayor medida, totalizando un monto total acumulado de USD 18.300 millones desde la apertura de estos segmentos, en 2016.

¹² Climate Bonds Initiative es una organización internacional sin fines de lucro con foco en los inversores. Tiene como misión orientar el mercado de bonos global (aproximadamente, USD 100 trillones) hacia las soluciones requeridas para dar respuesta al cambio climático. (<https://www.climatebonds.net/resources/reports/latin-america-caribbean-sustainable-finance-state-market-2021>)

La emisión total en bonos VSS fue de USD 16.300 millones en 2020 (lo que significó un incremento del 82% respecto al monto total emitido en el año 2019) y alcanzó USD 12.500 millones entre enero y junio de 2021. La recuperación que están experimentando las economías latinoamericanas a medida que quedan atrás los efectos más fuertes de la pandemia del Covid-19 sugiere un futuro promisorio para el financiamiento de grandes proyectos de infraestructura orientados a la mitigación y adaptación al cambio climático y de iniciativas que apunten al cierre de las persistentes brechas en términos de género y de satisfacción de necesidades básicas existentes en los países de la región.

En América Latina y el Caribe el mercado de financiamiento para la sostenibilidad se encuentra en plena fase de diversificación. Actualmente, y en consonancia con lo que ha venido aconteciendo en los mercados globales, los bonos verdes registran la mayor participación de mercado, alcanzando el 62% de las emisiones totales de bonos VSS. Sin embargo, el reciente crecimiento de los bonos sociales y sostenibles está indicando el fuerte potencial de estas categorías. En particular, el incipiente desarrollo de las emisiones en monedas locales de bonos sociales y sostenibles evidencia el compromiso de emisores e inversores con estas categorías de bonos temáticos.

El liderazgo en términos de monto total de emisiones pertenece a tres países de la región: Chile, Brasil y México. El stock de emisiones de bonos VSS en Chile representa el 37% (USD 17.800 millones) del stock de la región. Brasil representa el 24% (USD 11.700 millones) y México es responsable del 16% (USD 7.800 millones). El más inmediato seguidor de este grupo es un conjunto de cuatro países (Perú, Argentina, Colombia y Guatemala) con emisiones similares, las cuales suman un total de USD 5.000 millones. El resto de los países de la región son responsables por stocks de emisiones inferiores a USD 1.000 millones. Las entidades supranacionales como el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), la Corporación Andina de Fomento (CAF) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), también han emitido bonos VSS, siendo responsables de una emisión total de USD 3.400 millones (el 6,9% del mercado total de bonos VSS).

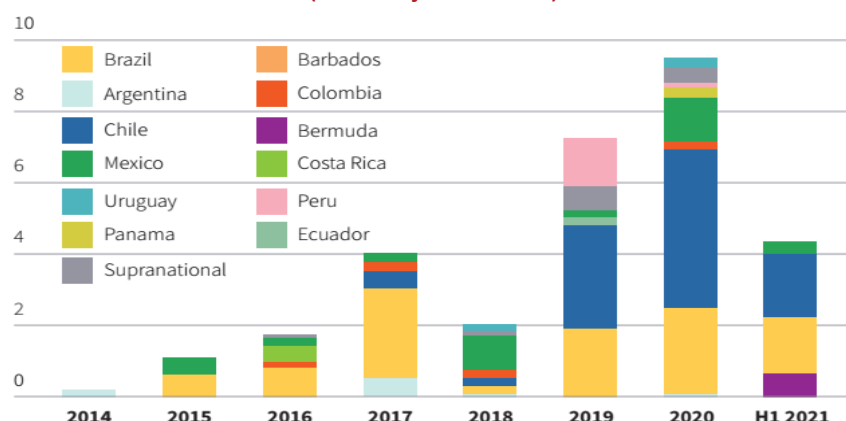
3.1 El Mercado de los Bonos Verdes

Luego de un descenso significativo en las emisiones de bonos verdes en la región en 2018, el mercado muestra signos de recuperación a partir de 2019 (las emisiones se multiplicaron por 3,5 entre 2018 y 2019). Los registros de 2020 y 2021 confirman esa tendencia: en 2020 las emisiones aumentaron 33% respecto de 2019, y en el primer semestre de 2021 ya se había alcanzado la mitad del valor de las emisiones de 2020. Brasil es el líder de la región en lo que refiere al monto total de emisiones de bonos verdes. Los bonos emitidos por Brasil representan la tercera parte del stock de bonos verdes emitidos en la región, totalizando USD 10.300 millones. Le siguen en orden decreciente de importancia Chile con el 31% (USD 9.500 mil millones) y México con el 13% (USD 4.000 millones). Las emisiones de bonos

verdes en Chile son impulsadas, principalmente, por bonos soberanos. En contraste, en México este proceso es liderado fundamentalmente por el sector privado no financiero.

El mercado de los bonos verdes se está diversificando, tanto en términos de entidades emisoras, como de países en los cuales se emiten esta categoría de bonos. Desde comienzos de 2020 hicieron su debut en el mercado 25 nuevos emisores, la mayoría de Brasil (17) y México (3). Del total de 25 nuevos participantes, 19 son entidades privadas, lo cual muestra el creciente apetito del sector privado por este tipo de instrumentos. Actualmente hay 12 países emisores en la región, lo cual significa un incremento importante desde los 8 que había en 2019. Los cuatro nuevos participantes son: Barbados, Bermuda, Ecuador y Panamá. Con excepción de los mercados de Brasil y México, no existe gran diversificación en términos de emisores en la región. En Brasil la diversificación está asociada a la entrada al mercado de emisores del sector corporativo financiero.

Emisiones Anuales de Bonos Verdes en los Países de América Latina y el Caribe (2014 – junio 2021)



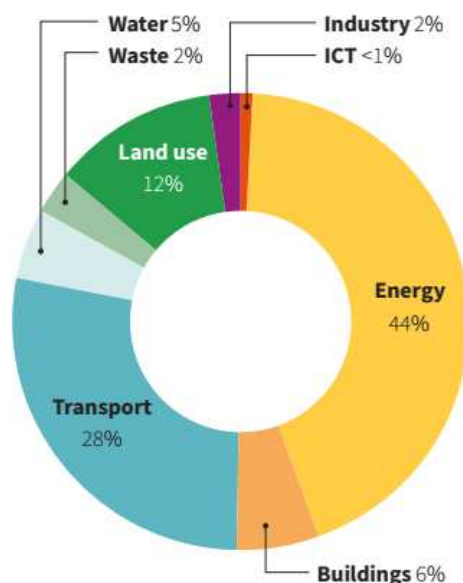
Fuente: Latin American and Caribbean Sustainable Finance State of the Market – 2021 Climate Bond Initiative (BID)

El sector corporativo no financiero y el sector público lideran el stock de emisiones de bonos verdes en la región. El primer sector es responsable del 39% de las emisiones acumuladas, mientras que el segundo explica el 25%. Las participaciones de estos sectores son atribuibles, principalmente, a las grandes emisiones realizadas por los sectores corporativo no financiero y público en Brasil y Chile. La participación de los bancos de desarrollo en la emisión acumulada de los bonos verdes en los países de América Latina y el Caribe ha descendido desde el 18% en 2019 al 14% a mediados del año 2021. La caída en la participación relativa se explica por las bajas emisiones realizadas en el período.

Chile es el único país de la región que ha emitido bonos verdes soberanos. En general, la participación del sector público (soberanos, gobiernos locales, entes públicos o con apoyo del sector público) en la emisión de bonos verdes es minoritaria, ubicándose en el entorno

del 30%. Si no se consideran las emisiones de bonos verdes soberanos de Chile, la participación del sector público cae al 5%, lo cual demuestra la importancia de la emisión del Gobierno de Chile. Brasil y Costa Rica son los dos únicos países en que entes públicos han emitido bonos verdes, mientras que Argentina y México son los dos únicos países en los cuales los gobiernos sub-nacionales han emitido bonos verdes.

Sectores financiados a partir de la emisión de bonos verdes en ALC



Fuente: Latin American and Caribbean Sustainable Finance State of the Market – 2021
Climate Bond Initiative (BID)

Los sectores de energía y transporte son los claros dominadores en términos de usos de los fondos obtenidos a partir de la emisión de bonos verdes. La emisión de bonos verdes destinada a financiar proyectos relacionados con el sector energético se multiplicó por un factor mayor a dos entre setiembre de 2019 y junio de 2021. No obstante, su participación en el total de los fondos financiados a través de bonos verdes permaneció constante en el período, debido al incremento proporcional de la emisión con otros destinos. Los bonos emitidos por seis países -Argentina, Bermuda, Barbados, Costa Rica, Uruguay y Perú- destinaron más del 95% de los fondos correspondientes a este sector. El año 2020 tuvo el récord de emisiones de bonos verdes destinados a financiar al sector energético en la región, con un monto total emitido equivalente a USD 3.200 millones.

El sector energético es el mayor destinatario del financiamiento obtenido a través de bonos verdes para todos los países emisores, con la excepción de Chile, país en el cual el sector transporte se encuentra en primer lugar, debido a la emisión de los bonos soberanos cuyos fondos han sido aplicados en buena medida a ese destino. Esta tendencia podría modificarse, ya que tanto México (un jugador importante en este mercado) como los

emisores supranacionales están experimentando una diversificación de los sectores a los que asignan fondos. En este sentido, la participación del sector energético como destinatario cayó del 80% al 60% en México y del 40% al 31% para los supranacionales en menos de dos años.

Las emisiones destinadas a financiar al sector transporte representan el 28% del total para el conjunto de países de América Latina y el Caribe. El año 2020 se concretó un récord de emisiones para este sector (USD 4.200 millones). En total se han emitido 30 bonos verdes cuyos fondos fueron asignados a financiar la descarbonización del transporte en la región, siendo los bonos verdes la categoría predominante que ha financiado al sector. Se identifican 11 emisiones en las cuales más del 90% estuvo asignada a proyectos del sector transporte, liderados por Chile y Brasil. Los bonos verdes cuyos fondos están dedicados de forma exclusiva al sector transporte (3 en total, con un monto de USD 761 millones) provienen de instrumentos emitidos por el sector corporativo no financiero de Brasil (2 en total) y Colombia (1, por valor de USD 41 millones). Finalmente, otros emisores regionales se encuentran interesados en el sector transporte -bancos de desarrollo, sector corporativo financiero y gobiernos locales- han incursionado en el mercado de bonos verdes. La CAF se encuentra entre el emisor más grande de los bancos de desarrollo que operan en la región, mientras que el sector corporativo se encuentra representado en este sector por las emisiones de Brasil y Colombia.

La región mantiene la particularidad de destinar una proporción más elevada que el promedio mundial al financiamiento del uso y gestión de los suelos a partir de la emisión de bonos verdes. La participación de este sector en el uso total de los fondos obtenidos a través de bonos verdes se estima en el 12,1%, mientras que la participación global de este sector es aproximadamente tres veces menor (3,8%). Las emisiones destinadas a financiar proyectos asociados al uso y manejo de los suelos se han mantenido constantes, y en el entorno de USD 1.000 millones anuales. Debido al incremento en el financiamiento de otros sectores, el uso y manejo de los suelos ha perdido peso relativo, reduciéndose casi a la mitad (era del 20% en setiembre de 2019) en menos de dos años.

Un rasgo saliente de la asignación de los fondos obtenidos a través de los bonos verdes es la baja participación relativa de los sectores de la construcción y agua. El sector representa apenas el 6% de las emisiones de bonos verdes, en contraste con el 27% a nivel global, aunque esta tendencia puede mostrar signos de reversión. En efecto, en el año 2020 se marcó un récord para el financiamiento del sector de la construcción, con un valor de USD 7.600 millones. Finalmente, mientras que en la región se destina solamente el 5% a las inversiones para mejorar el acceso y la infraestructura relacionada al agua, el mundo destina casi el doble (10%).

Las emisiones del sector público y privados en los países de América Latina y el Caribe se diferencian en torno a los sectores a los cuales se les asigna el financiamiento. El sector público tiene una preferencia por las emisiones del sector energético (a excepción de los bonos soberanos del Gobierno de Chile para el financiamiento del sector transporte), mientras que el sector privado está más diversificado, a pesar de que la participación del sector energético se encuentra al alza. Tanto los emisores corporativos financieros como los no financieros incrementaron sus emisiones destinadas a financiar al sector energético. Los emisores corporativos no financieros aumentaron al mismo tiempo que las asignaciones de financiamiento al sector de la construcción.

Las emisiones siguen en su mayoría denominadas en dólares estadounidenses. Sin embargo, la participación de esta divisa ha disminuido recientemente desde el 70% en setiembre de 2019 al 60% en junio de 2021. Esta tendencia se explica por las emisiones denominadas en reales y en euros. En términos de la cantidad de emisiones, los bonos emitidos en reales (63 en total) casi igualan a los emitidos en dólares estadounidenses (64 en total) entre 2019 y junio de 2021. La segunda moneda relevante para la región en términos del valor acumulado de los bonos emitidos es el euro, con una participación de 16,6% del total del mercado de bonos verdes. Sin embargo, este valor (USD 5.000 millones) es el resultado de únicamente seis emisiones de tres emisores distintos, lo cual posiciona al euro como la moneda de denominación con el valor promedio de emisión más alto de la región. Esto puede señalar un intento de la región por captar fondos de Europa u otros inversores extranjeros. En el período setiembre 2019 – junio 2021 aparecieron bonos denominados en monedas debutantes, como el peso argentino, el dólar de Barbados o el franco suizo, lo cual es una señal de afianzamiento de estos instrumentos en la región.

El sector corporativo no financiero es el que muestra una mayor diversificación en términos de denominación de sus bonos, incluyendo nueve monedas diferentes para los bonos verdes emitidos por este sector. Los bancos de desarrollo siguen en la lista, emitiendo bonos verdes denominados en ocho monedas diferentes en el período comprendido entre 2019 y 2021. La participación de las emisiones equivalentes a USD 500 millones en el total acumulado cayó del 61% en 2019 al 53% en junio de 2021. Sin embargo, la cantidad de emisiones con esta característica se duplicó en el mismo período. Como se puede deducir, se constata un aumento significativo de emisiones de menor valor, lo cual se traduce en una caída del promedio de las emisiones del 26% y de una caída de la mediana de las emisiones del 40% (Brasil, Chile y México, líderes de las grandes emisiones, también lideran las emisiones de menor tamaño relativo).

A partir de 2019 la participación en el stock acumulado de bonos verdes emitidos con fechas de vencimiento superiores a 10 años ha aumentado. La importancia relativa de los bonos de largo plazo se duplicó, pasando del 14% al 30% en menos de dos años. Este incremento se

dio en detrimento de la categoría de bonos de mediano plazo (fechas de vencimiento entre 5 y 10 años), la cual disminuyó del 44% al 34% entre 2019 y junio de 2021.

La mayor contribución al incremento de la participación de los bonos de largo plazo es la del Gobierno de Chile, con su programa de emisiones de bonos verdes soberanos destinados a financiar al sector de transporte. Este programa tiene a la fecha un total de 8 emisiones, con fechas de vencimiento promedio de 19 años, por un valor de USD 7.400 mil millones. Los bonos de largo plazo le brindan la oportunidad a los emisores de llevar adelante proyectos más grandes, manteniendo constante durante todo el proceso el costo del financiamiento, lo cual es de particular importancia para el sector público.

El 88% del stock de bonos verdes emitidos en la región pasó por alguna etapa de revisión externa. De la misma manera, el 84% de las emisiones pasaron por algún mecanismo de validación externa. Estos números se encuentran en línea con el mercado global de bonos verdes. Las revisiones externas incluyen las opiniones de revisores externos, los ratings de bonos verdes, certificaciones bajo los estándares de bonos climáticos, etc. La participación de las opiniones de los revisores externos ha decrecido entre 2019 y 2021, mientras que la participación de la certificación CCB (Clima, Comunidad y Biodiversidad) aumentó considerablemente. En la actualidad, USD 15.200 millones en bonos verdes emitidos han sido evaluados exclusivamente por opiniones de revisores externos, mientras que USD 9.400 millones han recibido certificaciones. El aumento de importancia en las certificaciones como mecanismo de revisión externa obedece al liderazgo de las emisiones llevadas adelante por el Gobierno de Chile.

3.2 El Mercado de Bonos Sociales y Sostenibles

Las emisiones de bonos categorizados como sociales y sostenibles aumentaron de manera considerable en el transcurso de los dos últimos años. Esto responde, principalmente, a la necesidad de responder tanto a los desafíos del cambio climático como a atender las urgencias sociales derivadas de la pandemia del Covid-19. En 2020 y en la primera mitad del 2021 las emisiones de bonos sociales y sostenibles han tenido una participación en el entorno del 40% del total de las emisiones de bonos VSS. Al total de emisiones de bonos sociales y sostenibles (USD 18.800 millones entre 2020 y 2021) se le puede sumar las emisiones de bonos vinculados a la sostenibilidad (USD 10.000 millones). En el año 2020 la emisión de bonos sociales superó ampliamente a la emisión de bonos sostenibles, una tendencia que se revirtió en la primera mitad del 2021, cuando los bonos sostenibles volvieron a representar la mayoría de la emisión de bonos de estas dos categorías (como había ocurrido en el período 2017 – 2019).

Emisiones Anuales de Bonos Sociales y/o Sostenibles en América Latina y el Caribe (2016 – Junio de 2021)



Fuente: Latin American and Caribbean Sustainable Finance State of the Market – 2021
Climate Bond Initiative (BID)

El mercado de bonos sociales y sostenibles tuvo sus orígenes en 2016, con la emisión por parte del Banco Estado de Chile de dos bonos sociales. Los fondos provenientes de estas emisiones fueron utilizados para financiar la promoción de iniciativas de microfinanzas para mujeres emprendedoras. En 2017, otro emisor corporativo del sector financiero de México emitió su primer bono con el objetivo de financiar varios programas sociales (educación, servicios comunitarios para comunidades vulnerables, microfinanzas para mujeres emprendedoras, y micro y pequeñas empresas, etc.). En el mismo año y en el mismo país se emitieron dos bonos sostenibles, por parte del banco de desarrollo Banobras, con el propósito de financiar infraestructura pública asequible, transporte sostenible, energías renovables, etc. En 2018 aumentó la cantidad de emisores, pero el monto promedio por emisión disminuyó sensiblemente, emitiéndose bonos en Argentina y México. En 2019 Chile tomó el liderazgo, con el 60% de la emisión de este tipo de bonos, siendo acompañado por México (20%) y Colombia (20%). Ya en 2020 la lista de emisores aumentó a diez, a lo que se le sumó un emisor supranacional. En este año Chile (31%), México y Guatemala dominaron en términos del monto de las emisiones.

Entre 2020 y mediados de 2021 la emisión de bonos sociales y sostenibles estuvo repartida entre varios tipos de emisores. El liderazgo fue tomado por emisores del sector público (soberanos, entidades públicas y bancos de desarrollo). Entre los emisores del sector corporativo no financiero se pueden contar a las empresas agrícolas, de ingeniería y del sector de energías renovables de Brasil como los principales contribuyentes. Al igual que con los bonos verdes, Chile, México y Brasil, son los países en los cuales se han emitido los mayores volúmenes de bonos sociales y sostenibles. Las participaciones de estos países en el total acumulado son del 45%, el 20% y el 8%, respectivamente. El resto de los 10 países emisores se reparten el 27% restante. Tanto Brasil como México exhiben una matriz diversificada de emisores, mientras que en Chile dominan los bonos soberanos.

El segmento de los bonos sociales está dominado por las emisiones de bonos soberanos, los cuales representan el 60% de este segmento. Los principales emisores en este caso son Chile (41%), Guatemala (14%) y Ecuador (4%). Uno y dos escalones más abajo en este segmento se encuentran los bancos de desarrollo (22%) y el sector corporativo financiero (11%). Existe una mayor prevalencia del sector corporativo no financiero en el segmento de los bonos sostenibles, el cual lideran en conjunto con los bonos soberanos en términos de volumen de emisiones.

A pesar de que las monedas locales juegan cierto papel en las emisiones de los bonos sociales y sostenibles, la mayor parte de la emisión está denominada en monedas como el dólar americano, el euro y el yen. Exceptuando lo acontecido en el año 2018, entre 2016 y 2021, la emisión en el segmento de los bonos sociales y sostenibles estuvo, principalmente, denominada en dichas divisas, lo cual constituye una señal de la intención de los emisores de atraer a un mayor número de inversores extranjeros interesados en estas temáticas. Sin embargo, se puede considerar como positivo las emisiones de estos instrumentos en monedas locales, las cuales han logrado atraer a inversionistas domésticos.

La mayoría de las emisiones de bonos sociales y sostenibles tienen fechas de vencimiento entre 5 y 10 años, las cuales representan el 35% del total emitido en este segmento. En términos de montos emitidos, le siguen en orden decreciente de importancia relativa el tramo de más de 20 años (29% del total emitido) y el tramo de entre 10 y 20 años (19% del total emitido). Existe, además, cierta correspondencia entre países y fechas de vencimiento de los bonos. En concreto, en Chile, Guatemala y Colombia, más del 50% de los bonos emitidos en este segmento tienen plazos superiores a 10 años, mientras que en Brasil y México los plazos se concentran en el tramo de entre 5 y 10 años.

4. Experiencias Exitosas Recientes en ALC

Las experiencias de referencia y de casos de éxito en materia de financiamiento sostenible en los países de América Latina abarcan diversos tipos de operaciones e iniciativas que se han propuesto, de forma explícita, contribuir a la transición climática y a avanzar en el cumplimiento de los importantes desafíos de los países de América Latina y el Caribe en materia de inclusión social y equidad de género. Los avances reseñados pretenden exponer ejemplos emblemáticos de acciones llevadas adelante por gobiernos, bancos nacionales y regionales de desarrollo, banca comercial, entidades financieras públicas y privadas que operan en la región y empresas no financieras. En algunos ejemplos, los casos de éxito corresponden a emisiones de bonos temáticos para desarrollar proyectos de alto impacto en términos de desarrollo ambientalmente sostenible y de inclusión social. En otros casos, se trata de experiencias en materia de gestación de capacidades y de procesos de transformación de entidades financieras que han decidido ubicar al financiamiento sostenible como el principal pilar de su diseño institucional.

4.1 Bono Sostenible – Banco de Inversión y Comercio Exterior (Argentina)

La emisión de un bono sostenible, en que se combinaron objetivos ambientales y sociales, por parte del Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE) de Argentina merece ser destacada, tanto por ser una operación pionera, como por la importancia que tuvo dicha emisión en la operativa de la institución como banca pública de segundo piso. La emisión, que se concretó en diciembre de 2018, fue la primera emisión de un bono sostenible realizada por una institución bancaria de América del Sur. Entre los principales objetivos de la operación estuvo el apoyo al desarrollo del mercado de capitales local y la posibilidad de diseñar un nuevo instrumento financiero que pudiera ser fácilmente replicable a efectos de canalizar recursos hacia proyectos que contribuyan a la inclusión financiera, al desarrollo productivo y a la mitigación de las emisiones de GEI. Los recursos generados por la colocación de este bono fueron aplicados a financiar proyectos compatibles con una economía baja en emisiones de carbono y resiliente al cambio climático. La emisión del BICE adoptó como referencia 7 ODSs (fin de la Pobreza; Igualdad de Género; Energía Asequible y No Contaminante; Trabajo Decente y Crecimiento Económico; Industria Innovación e Infraestructura; Reducción de la Desigualdad; y Acción por el Clima). El monto de la emisión fue de USD 30 millones a 5 años de plazo y fue suscrito íntegramente por BID Invest, permitiendo apalancar proyectos por un monto cercano a los USD 40 millones. Esta iniciativa se desarrolló en el marco de los Principios de Bonos Sostenibles de ICMA, contó con la segunda opinión de parte de Vigeo Eiris y estuvo en línea con los “Lineamientos de Argentina para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables” de la Comisión Nacional de Valores (CNV).

Los proyectos financiados por la emisión del BICE abarcaron tanto nuevas iniciativas como refinanciamientos de créditos previamente otorgados por la institución, seleccionadas a partir de una rigurosa evaluación de impactos sociales y ambientales. Los beneficiarios fueron más de 200 empresas pequeñas y medianas, en su gran mayoría localizadas en el interior del país. El foco para la aplicación de los fondos estuvo, por un lado, en el otorgamiento de créditos a emprendimientos liderados por mujeres, contemplando casos en que la participación accionaria femenina fuera mayoritaria, o significativa, y en que alguna mujer ocupe un puesto jerárquico de conducción. Por otro lado, la operación abrió espacio para la emisión de obligaciones negociables por parte de las empresas beneficiarias a un plazo superior a 12 meses, en las que el BICE operó como inversor ancla. Los proyectos financiados involucraron, entre otros, inversiones en energía eólica, solar fotovoltaica, termosolar, biomasa, biogás y pequeño aprovechamiento hidráulico, y eficiencia energética. La zona geográfica objetivo de la operación se ubicó en las provincias del norte argentino, lo que refleja la clara orientación a lograr objetivos de desarrollo social. Esta emisión pionera fue galardonada en 2019 con el premio de la Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras para el Desarrollo (ALIDE) en la categoría “ALIDE Verde”.

4.2 Bono Mivivienda Verde – Fondo Mivivienda S.A. (Perú)

La experiencia del Bono Mivivienda Verde del Fondo Mivivienda (FMV) de Perú tuvo la particularidad de ser una de las escasas operaciones de fondeo exitosas para el segmento de la vivienda en los países de la región. El Fondo Mivivienda es una institución pública creada con el propósito de facilitar la adquisición de viviendas a través de productos y servicios financieros que ofrece a instituciones financieras que operan en el segmento de mercado de créditos hipotecarios. El Fondo Mivivienda (FMV) ha buscado a través del Programa Bono Vivienda poner en práctica un conjunto de acciones orientadas a la construcción de vivienda social y con el fin, además, de contribuir a la mitigación de los efectos del cambio climático. El eje principal de esta iniciativa, que cuenta con el apoyo de la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD) y el KfW de Alemania, ha sido la construcción de viviendas sociales atendiendo a criterios de eficiencia hídrica, eficiencia energética, manejo de residuos del proceso constructivo, capacitación en la implementación de estrategias de diseño bioclimático en la vivienda social y del buen uso de los compradores de la vivienda social de equipamiento eficiente. El programa gestiona EUR 120 millones, promoviendo la Certificación “Bono MIVIVIENDA Sostenible” a efectos de generar nuevos estándares de construcción en las ciudades peruanas, generando ahorros en consumo de recursos hídricos y energéticos para las familias de menores recursos y la posibilidad para los desarrolladores inmobiliarios de alcanzar una certificación nacional con reconocimiento de una agencia europea que bajo condiciones regulares en el mercado resultaría inalcanzable por su costo e implementación. El desarrollo de este instrumento se encuentra alineado con la política pública del Estado peruano orientada a la promoción de vivienda social sostenible con innovación y tecnología, lo que ha permitido alentar a promotores inmobiliarios privados, a

entidades financieras y las familias tomadores de créditos hipotecarios a involucrarse de forma creciente en proyectos constructivos que contribuyan a la respuesta nacional a los desafíos del cambio climático. Los recursos del programa han sido aplicados a créditos hipotecarios, entre los cuales EUR 40 millones fueron aplicados al Programa Bono Mivivienda Verde. La iniciativa ha permitido certificar 160 proyectos de construcción de vivienda social, habiendo generado hasta abril de 2019 una oferta adicional de más de 40,000 unidades de vivienda con atributos de sostenibilidad. El Fondo Mivivienda (FMV) recibió en 2019 el Premio ALIDE Verde, en mérito a las mejores prácticas e innovaciones de productos gracias a la implementación del Bono Mivivienda Verde.

4.3 Bono Sostenible – Banco Continental (Paraguay)

El bono sostenible del Banco Continental merece ser considerado una experiencia exitosa por tratarse de la primera, y única hasta el presente, emisión realizada por un banco comercial paraguayo, demostrando que existe espacio para incursiones en los mercados con emisiones lideradas por intermediarios financieros de medio porte. El Banco Continental, que forma parte de la Mesa de Finanzas Sostenibles, junto a otras 17 entidades financieras que operan en Paraguay, realizó una emisión pionera de bonos sostenibles a 5 años por USD 300 millones. Esta emisión contó con la segunda opinión de Sustainalytics, demostrando el alineamiento de esta experiencia con los principios de ICMA (Green and Social Bond Principles). Los recursos de la emisión fueron utilizados para financiar proyectos de agricultura sostenible de cultivos orgánicos, de protección y reconstrucción de ecosistemas amenazados por la creciente intensificación de la producción de soja. Los proyectos financiados involucran, asimismo, la construcción y remodelación de centros de salud y escuelas públicas, además del desarrollo de infraestructuras de agua y de telecomunicaciones tendientes a cerrar brechas de acceso a los servicios de agua potable y a las comunicaciones por parte de los sectores más vulnerables de la población.

4.4 Bono Sostenible – Gobierno de Chile

La variedad de emisiones de bonos temáticos realizadas por el gobierno de Chile representa una referencia ineludible de las oportunidades que ofrecen los mercados internacionales para colocar bonos con garantía soberana a largo plazo. En particular, la emisión del bono sostenible en abril de 2021 ha constituido un hito para las finanzas sostenibles en la región, en la medida en que muestra que es posible obtener recursos en condiciones adecuadas para financiar proyectos públicos en áreas de enorme relevancia desde el punto de vista de la sostenibilidad social y de la inclusión de colectivos que enfrentan exclusiones y discriminaciones. Luego de haber incursionado en reiteradas oportunidades con emisiones de bonos verdes, el gobierno de Chile realizó una emisión de largo plazo (a 32 años) de un bono soberano sostenible por un monto total de USD 1.500 millones. Este bono que contó con el apoyo del BID y que fue evaluado por Vigeo Eiris, le permitió a Chile ampliar la base

de inversores de su endeudamiento público, que pasó a formar parte de los activos financieros que cotizan en bolsas asiáticas. Las principales características de los proyectos a ser financiados con los recursos obtenidos a través de esta emisión abarcaron diversas áreas entre las que se destaca el apoyo a sectores de la población, como adultos mayores, indígenas, víctimas de violaciones a los derechos humanos y atención de familias que enfrentan situaciones de pobreza extrema. Los proyectos que se propone desarrollar Chile incluyen planes de seguridad alimentaria, acceso a la educación y a la salud y programas de atención a los efectos sobre personas y empresas afectadas por la pandemia del Covid-19.

4.5 Bono Social – Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)

La emisión de un bono social por parte del Banco Centroamericano de Integración Económica constituye un caso de éxito por tratarse de la primera operación de este tipo realizada por un BDM regional, logrando atraer a inversores de Estados Unidos, Europa y Asia. El bono fue emitido en febrero de 2021 a un plazo de 5 años por un monto de USD 500 millones y contó con la evaluación Sustainalytics. Los proyectos a ser financiados por esta emisión ponen el foco en el acceso a la salud y la educación y en el desarrollo de infraestructuras de alto impacto en términos de desarrollo humano (agua potable, electrificación y apoyos monetarios a los sectores de más bajos ingresos de la población), junto a la promoción de creación de empleo, a la atención de disparidades de género en los sistemas de producción de alimentos sustentables y resilientes y al otorgamiento de líneas de crédito para empresas de menor tamaño relativo (microfinanzas).

4.6 Bono Sostenible – Suzano (Brasil)

El bono sostenible emitido por Suzano constituye una experiencia de éxito, dada la importancia que tienen las consideraciones ambientales en el sector productor de pulpa de celulosa y papel y siendo ésta la primera experiencia entre las empresas privadas del sector en países emergentes. La emisión realizada en 2020 fue por USD 1.250 millones, siendo aplicados los fondos a inversiones que permitirán reducir drásticamente las emisiones de CO2. El proyecto está alineado con el objetivo explícito de la empresa de reducir el 15% las emisiones en el horizonte 2030. Con posterioridad, en el presente año, Suzano volvió a incursionar en el mercado de bonos con una emisión de USD 1.000 millones, para financiar nuevas inversiones para mejorar el tratamiento de aguas, que generarán mejoras significativas en los desechos contaminantes que son vertidos a los lechos fluviales y para ampliar la representación femenina en la estructura de conducción corporativa, pretendiendo alcanzar en el año 2025 una participación del 30% en el total de posiciones jerárquicas de la empresa.

4.7 La Experiencia de Bancolombia

La experiencia de Bancolombia merece ser considerada como un caso de éxito de la banca comercial en materia de financiamiento sostenible. El camino recorrido por esta institución a partir del año 2005 aporta un marco de referencia para determinar las diversas etapas que deben ser superadas para generar las capacidades y los recursos técnicos y humanos requeridos para que un banco comercial se transforme en un “banco sostenible”. Desde las etapas iniciales de análisis de impacto ambiental de las operaciones de crédito, pasando por la adhesión a los Principios de Ecuador en el año 2008, habiendo incursionado en reiteradas oportunidades en los mercados de emisiones verdes, sociales y de género, y generando sistemas de reporte exigentes como aquellos requeridos en el financiamiento sostenible. La internacionalización de Bancolombia, que en la actualidad tiene presencia en Panamá, Guatemala y El Salvador, ha demostrado que las experiencias en el país de origen, en este caso Colombia, pueden servir para hacer avanzar el financiamiento sostenible en otros mercados.

Bancolombia ha demostrado que los esfuerzos de transformación deben abordarse de manera continua y sistemática y que es posible generar ventajas competitivas en amplios segmentos del mercado para una institución que decide desplazar el foco de su actividad hacia el financiamiento sostenible. La definición de una hoja de ruta ambiciosa, que ha incluido acciones de muy diversa naturaleza, ha sido la plataforma sobre la que la institución ha logrado generar negocios rentables, apoyándose en criterios de sostenibilidad ambiental y social. La experiencia de Bancolombia ilustra, asimismo, sobre el papel clave que pueden jugar los BMD que operan en la región para apoyar con asistencia técnica y actividades de adiestramiento necesarias para recursos humanos involucrados en las actividades de financiamiento sostenible. El apoyo de la CAF, la IFC y del GBID fueron claves para mejorar las condiciones de fondeo y para acceder a esquemas de garantías para determinados proyectos.

El caso de Bancolombia muestra, asimismo, que el proceso de transformación de un banco comercial puede ser de utilidad para las agencias de supervisión. De hecho, la experiencia de Bancolombia ha servido de base para el desarrollo del sistema de regulación y supervisión de riesgos climáticos y sociales en Perú y ha sido una referencia para el desarrollo regulatorio en Colombia. Hoy la institución cuenta con esquemas modernos y eficientes para la gestión de riesgos climáticos y sociales en sus carteras de crédito y dispone de capacidades para el análisis de los impactos del financiamiento otorgado sobre las distintas dimensiones involucradas en el financiamiento sostenible.

5. Casos de Éxito Replicables en la Región

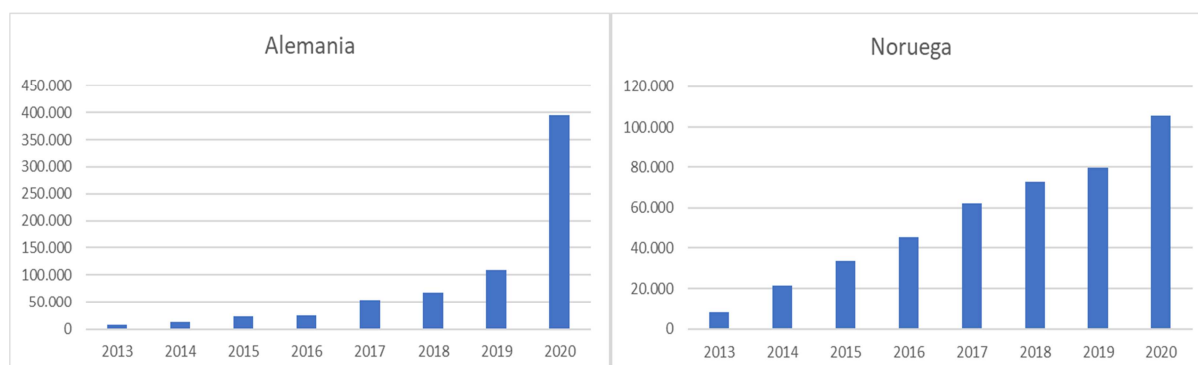
5.1 Movilidad Eléctrica y Estaciones de Carga

Teniendo en cuenta la importancia relativa y alto dinamismo que tienen las emisiones de GEI generadas por el sector transporte en los países de América Latina y el Caribe, el desarrollo del financiamiento orientado a expandir más rápidamente el uso del transporte eléctrico surge como un área de interés de particular importancia. Si bien en la región existen algunas experiencias de financiamiento para la compra de vehículos eléctricos, fundamentalmente de uso particular, se ha tratado, en general, de experiencias de pequeña escala y que por las propias características de diseño de los mecanismos de financiamiento y por la ausencia de estímulos adecuados, no parecen ofrecer posibilidades reales para ser escaladas y replicadas con éxito. En varios países de Europa se han desplegado iniciativas que están promoviendo de forma acelerada la conversión del parque vehicular hacia el transporte eléctrico.

Las experiencias europeas abren un abanico de posibilidades para desarrollar líneas de negocios rentables, en condiciones de riesgo adecuadas y que, además, tienen una evidente potencialidad para ser replicadas en los países de la región. En América Latina y el Caribe los gobiernos han comprometido en las NDCs ambiciosas metas de mitigación en el sector de transporte y donde existen estímulos tributarios para la compra de vehículos eléctricos (exenciones de impuestos indirectos y de tarifas de importación), por lo que es posible pensar en la estructuración de nuevos esquemas de financiamiento que puedan involucrarse de forma activa tanto en la banca pública de desarrollo, como en los gobiernos sub-nacionales, que son los que, en algunos casos, recaudan los tributos sobre la circulación de los vehículos automotores. La introducción de nuevas líneas de financiamiento no sólo podría cubrir la adquisición de vehículos eléctricos particulares, sino que podría extenderse sin mayores dificultades a la ampliación de la red de estaciones de carga, que tienen una importancia crucial en el abatimiento de los costos de transacción asociados a la transición hacia el transporte bajo en emisiones de carbono.

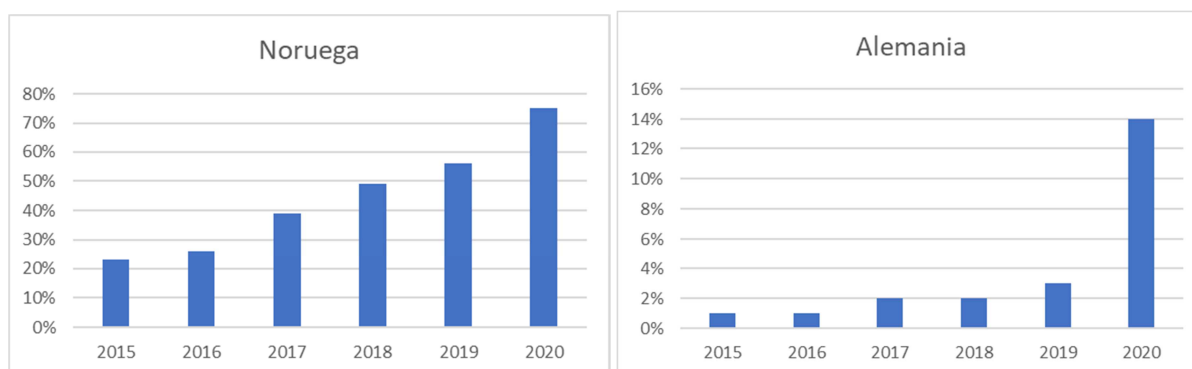
Los casos de Alemania y Noruega merecen ser considerados como experiencias de referencia, en la medida en que estos países han implementado una batería de medidas promocionales para la transformación del transporte para uso particular y han logrado diseñar instrumentos financieros eficaces y eficientes, que se encuentran a disposición de empresas y consumidores. En 2020, casi el 14% de los autos nuevos vendidos en Alemania 2020 fueron vehículos eléctricos (a batería o híbridos). Si se consideran los registros europeos de autos eléctricos correspondientes al año 2020, sobresale la experiencia de Noruega. En este país el porcentaje de autos eléctricos (incluyendo híbridos) se ubica en el entorno del 75% del total de autos vendidos (IEA, 2021). Esta cifra alcanza el 50%, si se consideran únicamente los autos 100% eléctricos (a batería).

Ventas de Autos Eléctricos (2013 – 2020)



Fuente: IEA (2021)

Participación de Autos Eléctricos en las Ventas Totales de Autos (2015 – 2020)



Fuente: IEA (2021)

El esquema de financiamiento adoptado en Alemania para acelerar la expansión de la compra de vehículos eléctricos involucra, tanto a entidades del sector público (ciudades, municipalidades, instituciones públicas), como a agentes del sector privado (empresas y consumidores). Las líneas de crédito disponibles para el financiamiento cubren el 60% de los costos de adquisición, pudiendo alcanzar hasta el 80% para las pequeñas y medianas empresas (Wallbox, 2021). Para que un proyecto sea elegible, la estación de carga tiene que ser accesible públicamente y ser alimentada con electricidad generada a partir de fuentes de energías renovables. Como medida adicional, a partir de 2020 las autoridades gubernamentales han determinado que las estaciones de servicio tradicionales deberán proveer servicios de carga para los vehículos eléctricos. Este programa contempla exenciones impositivas para aquellas empresas que carguen los vehículos eléctricos de sus empleados. Los empleados que carguen sus vehículos en las instalaciones de la empresa estarán exentos de declarar estos pagos como un beneficio monetario en sus declaraciones de impuestos a la renta personal.

La instalación de estaciones de carga constituye un aspecto muy importante en las políticas que promueven la movilidad eléctrica. La ampliación del número de estaciones de carga, a

través de los efectos de red, y el aumento de la velocidad con la que se ejecuta la carga, han permitido disminuir de forma considerable los costos de transacción asociados a la transición de un vehículo convencional a uno eléctrico. Alemania ha puesto en práctica, además, exenciones impositivas y subsidios, a nivel nacional y regional, para incentivar la inversión en estaciones de carga públicas. En lo que refiere a medidas de alcance nacional, el Ministerio Federal de Transporte e Infraestructura Digital destinó en agosto de 2021 EUR 1.000 millones para el desarrollo de la infraestructura pública de estaciones de carga (Evbox, 2021). La meta es crear un mínimo de 50.000 estaciones de carga, al menos 20.000 de ellas de carga rápida, antes de 2025. Alemania ha avanzado, también, hacia la implementación de medidas de estímulo para la adopción de estaciones de carga para el sector residencial. Todos los residentes del país pueden aplicar a un subsidio de EUR 900 para la compra e instalación de una estación de carga en su hogar. Este tipo de incentivos se han extendido al ámbito local. Por ejemplo, en la ciudad de Múnich los habitantes de condominios pueden aplicar a un subsidio que cubre hasta el 40% de los costos netos de una estación de carga. Dependiendo de las características de la estación, este subsidio puede implicar entre 3.000 y 10.000 euros (Evbox, 2021). Estas iniciativas forman parte del programa de acción climática para el 2030 del gobierno alemán, adoptado en 2019. En este programa se plantea como objetivo alcanzar los 10 millones de vehículos eléctricos y el millón de estaciones de carga para 2030. El paquete de estímulos post Covid-19 sumó a los incentivos propuestos por el programa 2030 aportes de fondos significativos, y también exenciones impositivas y subsidios adicionales.

En Noruega, a partir de 2019, el precio de un auto eléctrico y de un auto con motor de combustión interna eran casi iguales. Esto responde a una serie de políticas de fomento a la adopción de vehículos eléctricos que se sustenta en una importante renuncia fiscal. En particular, actualmente los autos eléctricos a batería no pagan ni impuestos de importación, ni tampoco el impuesto al valor agregado (actualmente es del 25%), ni otros tributos específicos que se aplican sobre los vehículos automotores. En concreto, Noruega exonera a los vehículos eléctricos de los impuestos sobre la contaminación ambiental que pagan los otros vehículos (Wallbox, 2020) y aplica un conjunto de beneficios que favorecen la transición hacia movilidad eléctrica, como ahorros en pasajes en ferris y en estacionamientos. Las empresas, también, son objeto de incentivos fiscales: las organizaciones que tengan flotas de autos eléctricos se benefician de reducciones de impuestos.

Al igual que en Alemania, el proceso de consolidación en Noruega del mercado de vehículos eléctricos fue acompañado naturalmente de fuertes inversiones en infraestructura, en particular, en estaciones de carga. Noruega contaba en 2017 con más de 15.000 estaciones de carga de acceso público (Wallbox, 2020). La población de Noruega representa el 1% de la población de Europa, mientras que las estaciones de carga representan el 8% del total de estaciones de carga disponibles en Europa. A medida que el mercado de los vehículos

eléctricos se consolidó, fueron apareciendo vehículos con mejores prestaciones, y tanto las motivaciones para adquirir un vehículo eléctrico como las poblaciones que fueron adoptando esta tecnología se fueron modificando. Esto es lo esperable en cualquier proceso de adopción de tecnología: al principio los individuos con mayor tolerancia al riesgo (early adopters) adoptan la tecnología y a través de su experiencia se consolida la adopción por parte de grupos más conservadores o con otras motivaciones. Noruega en 2017 redujo los incentivos ofrecidos originalmente a los usuarios de vehículos eléctricos con la adopción de la regla 50-50. A partir de esa fecha los peajes, las tarifas de ferris y los estacionamientos ya no serán gratis para los vehículos eléctricos, sino que serán el 50% de la tarifa listada.

La eficacia de las acciones orientadas a promover la movilidad eléctrica y las características de los instrumentos financieros utilizados para favorecer la adquisición de vehículos con bajas emisiones dependen en buena medida de la capacidad de los gobiernos para contemplar las múltiples dimensiones económicas, fiscales y distributivas –que por cierto deberían ser mitigadas- involucradas en este proceso. Un aspecto especialmente relevante es contar con mediciones adecuadas acerca de los potenciales impactos de la transición hacia la movilidad eléctrica. En particular, debe contemplarse el declive en la recaudación impositiva, asociada a la venta de combustibles fósiles y a las renunciadas fiscales por concepto de exenciones impositivas, subsidios, etc. Igualmente importante es considerar los ahorros en términos de importación de combustibles fósiles y el aporte a las metas de desarrollo sostenible (balance de carbono del país). Las medidas de estímulo fiscal pueden ser paulatinamente revertidas, como lo demuestra el caso de Noruega. En algunas regiones los peajes ya no son gratis, sino que se han reducido, al igual que sucedió con las tarifas de ferris, para los vehículos eléctricos. Es clave que esto suceda de manera coordinada, para no generar cambios drásticos en los incentivos a los usuarios. Del mismo modo, resulta importante asegurar el escalamiento apropiado de la producción de baterías eléctricas, mitigando, en la medida de lo posible, los riesgos asociados a las inversiones necesarias para abastecer a un mercado en crecimiento (este punto también está asociado al concepto de efectos de red). La imposición de regulaciones que impongan el estándar de cero emisiones en varias industrias pueden ser alternativas viables para esta meta. En este sentido, es importante aprovechar las características de cada país para promover la mejor forma de transición. Por ejemplo, para países que cuentan con sistemas de generación de electricidad basadas en fuentes renovables, es posible establecer disposiciones a que la carga de los vehículos pueda ser realizada fuera de las “horas pico” del consumo, logrando un menor costo.

5.2 Vivienda Social Sostenible

La construcción de viviendas sociales ambientalmente sostenibles es de especial interés para América Latina y el Caribe, en la medida en que la mayor parte de los países de la región enfrentan problemas relacionados con la existencia de un stock insuficiente de

viviendas y con la presencia de múltiples problemas de calidad en las viviendas ocupadas. En general, los temas vinculados a la vivienda están relacionados con aspectos que tienen relevancia directa en términos de calidad de vida, involucrando dimensiones relacionadas con la satisfacción de necesidades básicas por parte de sectores de menores recursos y con la mitigación de emisiones de GEI, principalmente, vinculadas a las actividades de construcción y ocupación de las viviendas. A pesar de que varios países de la región han incluido regulaciones tendientes a mejorar la eficiencia energética y de que se han dispuesto exoneraciones tributarias que favorecen el acceso a las viviendas a sectores vulnerables de la población, existe todavía un largo camino a recorrer en materia de viviendas sostenibles.

Los proyectos de promoción de vivienda social sostenible suelen involucrar la actividad conjunta de actores públicos y privados. La participación de instituciones públicas es determinante, no sólo desde el punto de vista del aporte al financiamiento, sino que involucra aspectos fundamentales relacionados con la regulación a operadores privados. En general, el desarrollo de los esquemas regulatorios requiere procesos de aprendizaje y actualizaciones periódicas de los estándares aplicados, lo que implica que las empresas constructoras y los asesores en materia de certificación y evaluación deben adaptarse a las regulaciones establecidas. Por su parte, el fomento del sentido de pertenencia de los habitantes de la comunidad, así como la creación y el mantenimiento de los programas orientados a crear cohesión comunitaria resultan claves a la hora de determinar el carácter sostenible de las soluciones habitacionales, en las que el uso eficiente de la energía desempeña un papel fundamental.

Desde comienzos del siglo XXI, los casos más exitosos de estrategias de construcción y de regulación de la construcción de viviendas sociales y sostenibles se concentran en Estados Unidos y en algunos países de Europa. Los principales objetivos de los programas son resolver el déficit habitacional, reducir el impacto del proceso de construcción y del uso de la vivienda sobre el calentamiento global e inducir procesos de adaptación eficientes al cambio climático, lo que implica abordar un amplio conjunto de cuestiones relativas a los materiales y a las tecnologías de construcción utilizadas.

La ciudad de Woodland, que se encuentra a poco más de 30 kilómetros de Sacramento (capital del estado de California en Estados Unidos) identificó la necesidad de proveer acceso a la vivienda digna a una comunidad de 6.000 trabajadores rurales del condado. La organización Mutual Housing California, creada en 1988 como una cooperativa sin fines de lucro e integrada por representantes del gobierno local, vecinos y representantes de empresas privadas, construyó en dos etapas el complejo edilicio "*Mutual Housing at Spring Lake*". Este proyecto combinó aspectos vinculados a la vivienda social y sostenible, previendo la reserva de casi 40 viviendas para hogares cuyos ingresos no superan la mitad de la mediana de ingresos de la región. El resto de las unidades habitacionales fueron

reservadas para hogares cuyos ingresos representaban el 60%, 40% y 30% del ingreso mediano de la región. En el marco del proyecto se llevaron adelante numerosos programas orientados a promover la cohesión de la comunidad. Entre ellos se destacan los que promueven el acceso a la educación terciaria de los adolescentes, los proyectos de adiestramiento en el uso de herramientas informáticas (por ejemplo, premiando a sus graduados con laptops gratuitas), complementados con programas de préstamos monetarios entre pares y la gestión comunitaria de jardines ecológicos.

En términos de sostenibilidad ambiental y social, el proyecto “Mutual Housing at Spring Lake” contempla medidas para contrarrestar el hecho de que los residentes de menores ingresos enfrentaban mayores costos energéticos de los que podrían afrontar si tuvieran acceso a tecnologías más eficientes. El complejo incorporó paneles solares en los techos, además de electrodomésticos eficientes¹³ y materiales de aislamiento de última generación. En una primera etapa se logró la autosuficiencia energética. El complejo consumió en un año el equivalente a la energía generada. Para la segunda etapa se agregaron medidores que evalúan el consumo eléctrico en tiempo real, permitiendo a los residentes ajustar su consumo de energía. En esta etapa comenzaron a generarse excedentes de energía, ya que el proyecto consumió menos de lo generado. Por el uso eficiente de la energía, este proyecto fue premiado por el Departamento de Energía de Estados Unidos, entidad que le otorgó el “*Housing Innovation Award*” en dos ocasiones: [2015](#) y [2020](#). En el mismo sentido, en 2019 la construcción de esta solución habitacional fue galardonada con el premio “[Pacific Region Leadership Award for Decarbonization](#)” otorgado por el Concejo de Construcción Verde de los Estados Unidos en 2019.

El proceso de adecuación de los comportamientos de los residentes a las características sostenibles del complejo habitacional representó un importante desafío comunitario. La promoción del uso de energías renovables llevó a que los residentes sobreestimaran las posibilidades del ahorro energético, lo que incidió de forma negativa en el consumo energético de los edificios. Luego de una intensa y exitosa estrategia de comunicación, los residentes comprendieron la importancia del uso adecuado de los medidores, la capacidad de los paneles solares, los potenciales ahorros debido al uso de electrodomésticos eficientes, etc., determinando al final que el edificio consumiera menos energía de la que generaba. Como un subproducto de esta curva de aprendizaje, surgieron “líderes verdes” entre vecinos que se encargaron de promover el comportamiento responsable en temas energéticos a sus pares, e incluso de introducirlos en actividades como el compostaje¹⁴. Los vínculos entre vecinos de esta comunidad han sido fundamentales para el éxito del proyecto, ya que la solución habitacional no consiste únicamente en la construcción de una vivienda, sino en el tejido y mantenimiento de un espacio de intercambio, lo que incluye

¹³ Lavarropas, heladeras, lavavajillas, etc., con la mayor eficiencia energética del mercado. Adicionalmente, el tipo de grifería utilizada permitió el ahorro de hasta un 40% en el consumo de agua.

¹⁴ Más acerca de las actividades de los “líderes verdes” en Mutual Housing California.

actividades comunes, tanto de esparcimiento como de acciones tendientes a obtener objetivos comunes (promover el acceso a la vivienda en otras áreas, fomento de la educación, etc.).

Las políticas de vivienda sostenible en el Reino Unido comenzaron a definirse e implementarse desde hace más de 14 años. El Código de Vivienda Sostenible fue introducido en Inglaterra en el año 2007 como un estándar nacional voluntario. En marzo de 2015 el Código fue reemplazado por un conjunto de estándares, buscando reducir el exceso de regulaciones en la materia. El objetivo principal del Código fue mejorar las condiciones de sostenibilidad de las soluciones habitacionales a través del diseño de un marco común que pudiera ser usado por la industria de la construcción. La aplicación del Código permitía a los potenciales compradores información acerca del impacto ambiental y estimaciones de los costos asociados al uso de su vivienda. El Código utilizaba un sistema de *ranking* para comunicar el desempeño en términos de sostenibilidad de la construcción. Se utilizaba un sistema de seis escalones, siendo una estrella el mínimo y seis estrellas el máximo obtenible. Esta escala medía el desempeño en nueve categorías de diseño, incluyendo entre otras las emisiones de CO₂ y el uso del agua y la energía.

Durante el período de aplicación del Código fueron evaluadas varias soluciones habitacionales construidas a partir de los estándares utilizados. El monitoreo evidenció que la regulación implicó transitar por una curva de aprendizaje. La mayoría de las empresas constructoras y sus asesores reportaron que los procesos de evaluación y certificación requeridos resultaron más accesibles que en los primeros años de aplicación de la nueva normativa. La mayoría de las empresas constructoras que adhirió a los estándares regulatorios lo hizo como un medio para la obtención de financiamiento, lo que pone en evidencia la importante que tienen las dimensiones financieras en el avance de la vivienda social sostenible. Algunos de los principales problemas asociados con la aplicación del Código original estuvieron relacionados con la instalación y el uso de los sistemas de energía. En marzo de 2015, Inglaterra reemplazó al Código de Viviendas Sostenibles. Entre las actualizaciones más importantes se encuentran la ampliación de la superficie con paneles fotovoltaicos en edificios no residenciales y con modificaciones de los estándares de construcción para alcanzar metas de cero emisiones de CO₂.

El Programa de Cooperación Financiera para la Oferta de Vivienda Sustentable (ECOCASA) en México, liderado por la Sociedad Hipotecaria Federal y apoyado por el BID, el Fondo de Tecnología Limpia y el Banco Alemán de Desarrollo, promueve una vivienda sostenible a través de diversos mecanismos como asesoría técnica para la promoción del uso de paneles solares y calentadores solares, de lámparas de bajo consumo de energía, de purificadores de agua, de inodoros de bajo consumo, de reparación de fugas de agua y de recolección de aguas pluviales. Este programa busca generar beneficios a los constructores al permitirles ofrecer, a tasas de interés preferenciales, viviendas de mejor calidad al mismo costo y

fomentar su compromiso con la sostenibilidad y a los consumidores ofrecerles mejores viviendas al mismo precio, obtener ahorros significativos en el consumo de electricidad, agua y gas y una reducción de sus emisiones de CO₂¹⁵.

Existen actualmente diversos proyectos en esta dirección en América Latina y el Caribe. Ejemplos a destacar en esta materia son el programa de hipotecas verdes en México de Infonavit (fondo de viviendas para trabajadores) centrado en el ahorro energético y el programa de hipotecas verdes en Colombia, en el que participan diversas instituciones financieras como Bancolombia, BBVA, Davivienda, Banco de Bogotá, y Banco Caja Social basado en diversas iniciativas de certificación voluntaria (LEEDS). Estas modalidades de financiamiento están orientadas a proyectos de inversión que contribuyen a la productividad y a la sostenibilidad de los productores de los Fideicomisos Instituidos en Relación a la Agricultura (FIRA) en México, Otras experiencias de referencia en la región son el programa de crecimiento local bajo en carbono del Instituto para el Desarrollo de Antioquia (IDEA) en Colombia y los apoyos a la producción de energía en vivienda del Banco del Noroeste en Brasil. Estos programas pueden escalarse e incorporar criterios sociales y ambientales adicionales.

¹⁵ Portland's Plan 2030 www.alide.org.pe/premios-alide/#1522177894519-2a7cfc8c-36f0 y <https://www.gob.mx/shf/acciones-y-programas/programa-ecocasa-shf>.

6. Conclusiones y Lecciones para Uruguay

Desde la perspectiva de la gestión del endeudamiento público, los países de América Latina y el Caribe enfrentan un doble desafío en materia de financiamiento sostenible. Algunos países de la región, sobre todo los que han registrado mayores incrementos en sus niveles de endeudamiento y los que tienen importantes requerimientos financieros en el futuro inmediato, deberán reestructurar los compromisos contraídos con sus acreedores (inversores privados y organismos financieros multilaterales). La reestructuración de los abultados endeudamientos públicos aparece como una dimensión que afecta a la estabilidad macroeconómica, pero que puede representar una oportunidad para emprender reformas profundas en las políticas fiscales. En este contexto, las eventuales negociaciones sobre reestructuración del endeudamiento se visualizan como instancias propicias para procesar avances en sostenibilidad económica, ambiental y social.

Las transformaciones que se vienen procesando en el comportamiento de los inversores institucionales y en las políticas crediticias de los organismos financieros multilaterales muestran que el acceso al financiamiento se encuentra cada vez más asociado al compromiso de los países deudores con el cambio climático y a la efectividad de las acciones de los gobiernos en materia de sostenibilidad económica, ambiental y social. La adopción de una política de financiamiento que incorpore, de forma explícita, la sostenibilidad del estilo de desarrollo se convierte, de hecho, en un eje fundamental. Para avanzar en esta dirección los países tendrán que movilizar flujos de recursos con criterios y objetivos ambientales y sociales, con impactos positivos concretos y verificables, que permitan avanzar en el cierre de brechas económicas y sociales post-Covid-19, sin comprometer la sostenibilidad de los recursos ambientales.

En el transcurso de los dos últimos años ha comenzado a extenderse una transformación financiera de gran envergadura que está implicando avances acelerados de la incorporación de criterios de desarrollo sostenible en las decisiones de los inversores institucionales. La toma de conciencia sobre las amenazas que implica el actual estilo de desarrollo sobre el futuro económico, social y ambiental puede considerarse como un hito de gran trascendencia, que puede acelerar el proceso de cambio en los comportamientos de empresas y personas que sirven de telón de fondo para entender las crecientes amenazas que acarrea el cambio climático y la extensión de la desigualdad con que amplios sectores de la sociedad acceden a bienes y servicios fundamentales para asegurar el bienestar.

El entorno actual del financiamiento climático y la dirección actual de los cambios que están operando son propicios para Uruguay. Las anteriores consideraciones implican que Uruguay se encuentra en una posición privilegiada. Los relativamente bajos niveles de endeudamiento, junto con los compromisos con las acciones de adaptación y mitigación del cambio climático adoptados lo ubican como un país con excelentes oportunidades para aprovechar el nuevo impulso que ha tomado el financiamiento climático en el mundo en

general y en particular en la región. Adicionalmente, los consensos políticos que permitieron por ejemplo la transición de la matriz energética (en la actualidad el 100% de la energía eléctrica del país proviene de fuentes renovables) dan cuenta de la capacidad del país de transitar el camino necesario para lograr implementar los cambios que se requieren para alcanzar las metas de París.

El aprovechamiento de las condiciones actuales depende en gran medida del grado de avance en los acuerdos para la implementación de políticas en sectores claves como el energético y el transporte. A pesar de que Uruguay dispone de ciertas ventajas claves para aprovechar el momento que transita el financiamiento sostenible, cuánto puede aprovechar estas oportunidades está directamente relacionado a decisiones que requieren cierto consenso político. La transición hacia la movilidad eléctrica y la inversión en infraestructura de estaciones de carga no ha tomado el impulso necesario aún. La matriz energética debe continuar su transición, en particular hacia combustibles no fósiles, fomentando, por ejemplo, el hidrógeno verde, y no la búsqueda de petróleo en aguas territoriales.

Referencias

- Banco Mundial (2021). *El Grupo Banco Mundial aumenta el apoyo a la acción climática en los países en desarrollo*. Comunicado De Prensa N.º 2021/181/Ccg, <https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2021/06/22/world-bank-group-increases-support-for-climate-action-in-developing-countries>
- BID (2019). *Latin America & Caribbean: sustainable finance state of the market 2021 (First Report)*. Recuperado de <https://www.climatebonds.net/resources/reports/latin-america-caribbean-green-finance-state-market-2019>
- Bolton, P., Despres, M., Pereira da Silva, L.A., Samama & F., Svartzman, R. (2020). *The green swan. Central banking and financial stability in the age of climate change*. Bank of International Settlements, Basel.
- Climate Bonds Initiative (2021). *Latin America & Caribbean: Sustainable finance state of the market 2021*. Supported by the Inter-American Development Bank and the International Finance Corporation. https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_lac_2020_04e.pdf
- Evbox (2021) *EV charging infrastructure incentives in Europe 2021*. Blog Evbox, Recuperado de https://blog.evbox.com/ev-charging-infrastructure-incentives-eu?hs_amp=true#Belgium
- Galindo, L.M., B. Hoffman y A. Vogt-Schilb (2022) ¿Cuánto costará lograr los objetivos del cambio climático en América Latina y el Caribe, Documento de Trabajo, IDB-WP-01310, División de Cambio Climático, Banco Inter-Americano de Desarrollo (IDB).
- GCF (2014). *Relevant International Private Sector Best-Practice Fiduciary Principles and Standards and Environmental and Social Safeguards*. Green Climate Fund, GCF/B.08/05. Recuperado de <https://www.greenclimate.fund/document/gcf-b08-05>
- GCF (2021). *Gender Policy and Action Plan*. GCF, Annual Results Report 2020.
- IEA (2021). *Global EV outlook 2021*. IEA, Paris. Recuperado de <https://www.iea.org/reports/global-ev-outlook-2021>
- IPCC, (2018). *Global Warming of 1.5°C. An IPCC special report on the impacts of global warming of 1.5°C above pre-industrial levels and related global greenhouse gas emission pathways, in the context of strengthening the global response to the threat of climate change, sustainable development, and efforts to eradicate poverty*. Recuperado de <https://www.ipcc.ch/sr15/>
- MDBs (2019), *2019 Joint report on multilateral development banks' climate finance*. Recuperado de <https://publications.iadb.org/en/2019-joint-report-on-multilateral-development-banks-climate-finance>
- MDBs. (2021). *2020 Joint Report on Multilateral Development Banks' Climate Finance*. Recuperado de <https://reliefweb.int/report/world/2020-joint-report-multilateral-development-banks-climate-finance>

- OCDE (2021a). Climate Finance Provided and Mobilized by Developed Countries: Aggregate trends updated with 2019 data, *Climate Finance and the USD 100 Billion Goal*, OCDE Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/03590fb7-en>.
- OCDE (2021b). *The OECD DAC Blended Finance Guidance*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/ded656b4-en>.
- Tall, A., Lynagh, S., Blanco Vecchi, C., Bardouille, P., Montoya Pino, F., Shabahat, E., Stenek, V., Stewart, F., Power, S., Paladines, C., Neves, Ph. & Kerr, L. (2021). *Enabling private investment in climate adaptation and resilience : current status, barriers to investment and blueprint for action*. World Bank, Washington, DC.
- UNEP (2021). *Adaptation Gap Report 2021: The gathering storm – Adapting to climate change in a post-pandemic world*. Nairobi. <https://www.unep.org/adaptation-gap-report-2021>
- Wallbox (2020). *Lessons from Norway’s journey to becoming the global leader in EV adoption*. Blog de Wallbox. Recuperado de <https://blog.wallbox.com/how-norway-became-a-global-ev-leader/>
- Wallbox (2021). *The Ultimate Guide to EV Incentives in Germany*. Blog de Wallbox. Recuperado de <https://blog.wallbox.com/ev-incentives-germany/>