

Nuevas alternativas de financiación para el desarrollo sostenible en América Latina y el Caribe

Resumen ejecutivo

En el presente ensayo se identificarán las formas de financiamiento más predominantes en los últimos años para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible en todo el mundo. Asimismo, se explicará cómo la problemática en la movilización de los flujos de capital desde el sector privado, especialmente en América Latina y el Caribe, ha conllevado a la creación de instrumentos alternativos de financiamiento sostenible como son los bonos temáticos. Posteriormente, se analizará tres casos de éxito en Perú, Brasil y la CAF en el cual mostraremos cómo los bonos temáticos han permitido acelerar el desarrollo sostenible en tres grandes temáticas: el desarrollo de infraestructura eléctrica sostenible, la transición hacia un modelo bajo en emisiones de carbono, y por último el apoyo económico y sanitario a los sectores más vulnerables a causa del COVID-19. Finalmente, se repasarán los puntos más relevantes del ensayo y se formularán un conjunto de recomendaciones a nivel de bancos multilaterales de la región, sector privado y sociedad civil.

Índice

1. Introducción.....	3
2. Antecedentes	6
2.1. Financiando el desarrollo sostenible.....	6
2.2. Ayudas desde el multilateralismo.....	6
2.3. El sector privado en la financiación del desarrollo	8
2.4. Nuevas alternativas de financiación para el desarrollo sostenible	11
3. Análisis	14
3.1. Perú: primer bono verde en ALC	15
3.1.1. Energía Eólica S.A	15
3.1.2. Impacto ambiental	16
3.1.3. Conclusiones.....	17
3.2. Brasil: primer bono de transición sostenible en ALC.....	17
3.2.1. Marfrig Global Foods.....	18
3.2.2. Impacto ambiental y social	19
3.2.3. Conclusiones.....	20
3.3. CAF: primer bono social en ALC en respuesta al COVID-19.....	20
3.3.1 Banco de Desarrollo Sostenible - CAF	21
3.3.2. Impacto económico y social	22
3.3.3. Conclusiones.....	23
4. Conclusiones y recomendaciones	23
Bibliografía	26

1. Introducción

El presente ensayo tiene por objetivo realizar un análisis de los instrumentos financieros¹ basados en el triple impacto: social, ambiental y económico, con la finalidad de comprender la potencial capacidad que poseen estos instrumentos de financiamiento en favor del desarrollo sostenible de la región de América Latina y el Caribe.

Comprender qué entendemos por “desarrollo sostenible” es fundamental para dicho análisis. En este sentido, el Informe Brundtland (ONU, 1987) describe al desarrollo sostenible como “un desarrollo que satisface las necesidades del presente sin comprometer la capacidad de las generaciones futuras para satisfacer sus propias necesidades”. Dichas necesidades son entendidas como todas aquellas que se relacionan a la supervivencia y al desarrollo humano de todas las personas. Entre ellas se encuentra, por ejemplo, la necesidad de alimentarse, estar sanos, educarse y vivir en un entorno saludable.

En este sentido, los Objetivos de Desarrollo Sostenible, establecidos en la Agenda 2030 por la ONU en el año 2015, son considerados como la principal hoja de ruta que permite a los gobiernos, empresas, y a la sociedad civil a cooperar para lograr el desarrollo sostenible de las naciones. Los 17 objetivos², además de estar interconectados entre sí, abordan problemáticas con relación al medio ambiente (p.ej. Objetivo 13: acción por el clima); la sociedad (p.ej. Objetivo 5: igualdad de género); y la economía (p.ej. Objetivo 8: trabajo decente y crecimiento económico), de manera específica y medible, con lo cual permiten formular acciones y ejecutar iniciativas que favorezcan al cumplimiento de los objetivos. (ONU, s.f.)

En la región de América Latina y el Caribe (en adelante, ALC) los países miembros afirman su compromiso por el cumplimiento de los ODS. ALC es una

¹ López (s,f) define instrumento financiero como “un contrato entre dos partes, que da lugar a un activo financiero para una de las partes y a un pasivo financiero para la otra parte”.

² Cada objetivo engloba un conjunto de metas relacionadas a la problemática, en total existen 169 metas.

región muy diversa culturalmente hablando. Entre los más de 40 países que conforman la región, las lenguas predominantes son el español y el portugués. Además, coexisten otros idiomas como el inglés, francés y neerlandés en territorios del Caribe (Pasquali, 2020). Esta diversidad también se ve reflejada a nivel socioeconómico. Desde un punto de vista económico, ALC es percibida por ser una región de ingresos medios. Lo cierto es que según la clasificación de rentas *per capita* realizada por el Banco Mundial (Banco Mundial, s.f.), los países de la región latinoamericana y caribeña se encuentran distribuidos entre los cuatro niveles que utiliza el Banco Mundial para la clasificación del desarrollo económico³ (Ver figura 1).

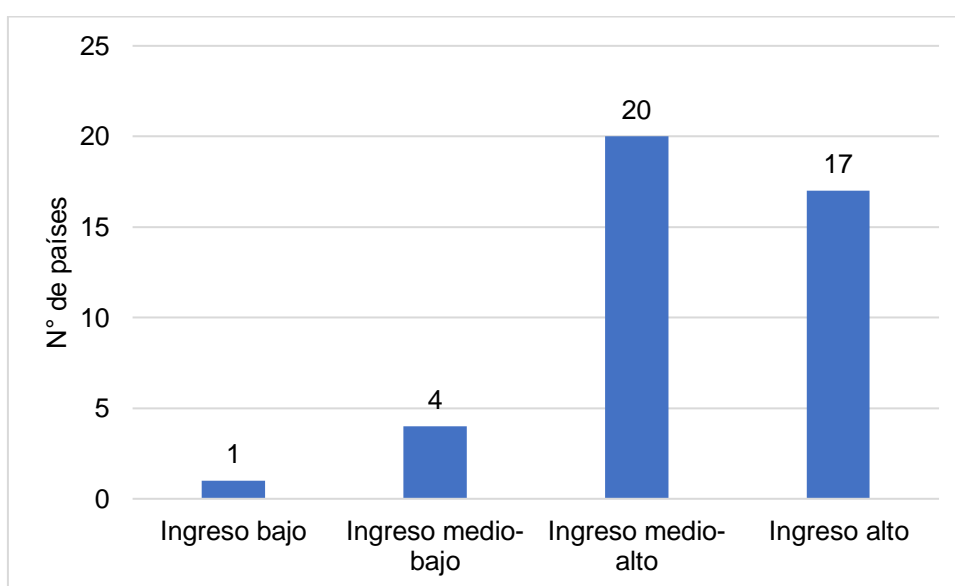


Figura 1. Nivel de ingresos por países en ALC

Tomando en consideración la premisa respecto a los retos que plantea la Agenda 2030 con relación a los ODS, no es suficiente tomar indicadores desde una perspectiva únicamente económica para evaluar el desarrollo de los países hacia un futuro sostenible; sino, que también es importante tener una mirada objetiva hacia las cuestiones ambientales y sociales. En relación con eso, el Índice de

³ En junio de 2020, el Banco Mundial clasificó los niveles de la siguiente manera según PNB per capita: ingreso bajo, \$1,035 o menos; ingreso medio-bajo, \$1,036 - 4,045; ingreso medio-alto, \$4,046 - 12,535; e ingreso alto, \$12,536 o más.

Desarrollo Humano – IDH, propuesto por el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), es un indicador que mide la longevidad, la educación y el poder adquisitivo de una nación⁴ (PNUD, s.f.). Por otra parte, el Social Progress Index, elaborado por Social Progress Imperative, es un indicador más sofisticado que mide a partir de 51 indicadores la evolución de los desafíos sociales y medioambientales (Social Progress Imperative, 2019).

En buena medida, los indicadores señalados anteriormente, permiten monitorear aquellos países cuyas condiciones no favorecen el cumplimiento de los ODS e identificar aquellas problemáticas que les impiden avanzar con la agenda. En este punto, la cooperación para el desarrollo y la implementación de acciones coordinadas entre gobiernos, organismos multilaterales y la sociedad civil son de primera necesidad para los países con indicadores rezagados en el plano socioeconómico y ambiental.

En relación con lo anterior, Naciones Unidas reconoce la existencia de la problemática de la financiación para el desarrollo en todo el mundo, especialmente en los países en desarrollo. La Conferencia de Monterrey en el 2002, fue la primera conferencia organizada por la ONU donde se establecieron mesas de diálogo entre jefes de estado, dirigentes del sector privado y la sociedad civil para establecer un nuevo marco mundial que permitiera influir positivamente en la financiación para el desarrollo, facilitando de esta manera, una mayor participación e incluir dos principios básicos según la ONU: la prevención y la estabilidad (Naciones Unidas, 2002).

En el 2015 se llevó a cabo la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo, también conocida como la Agenda de Acción de Addis Abeba. Esta conferencia recoge los principios de la Conferencia de

⁴ La clasificación de este indicador está dividida en: desarrollo humano muy alto, IDH superior a 0.8; desarrollo humano alto, IDH entre 0.7 y 0.8; desarrollo humano medio, IDH entre 0.5 y 0.7; desarrollo humano bajo, IDH inferior a 0.5. (Sánchez, 2016).

Monterrey y la Conferencia de Doha, y se adopta un nuevo marco global para la financiación del desarrollo sostenible (United Nations, 2015).

2. Antecedentes

2.1. Financiando el desarrollo sostenible

Las últimas cifras publicadas por Naciones Unidas (UNEP Finance Initiative, 2018) señalan que para cumplir con los ODS se necesita invertir entre 5 y 7 billones de dólares anualmente. Si bien representa un gran volumen de recursos, el reporte “Allianz Global Wealth” (Grimm, Heise, & Holzhausen, 2019) estima que los activos financieros brutos mundiales ascienden a más de \$200 billones. Por tanto, el gran reto que enfrentan las economías del planeta respecto a la financiación del desarrollo no es más que la capacidad de reconducir y distribuir los recursos disponibles a acciones en beneficio del logro de los ODS.

Actualmente, dos grandes grupos encargados de distribuir los flujos de financiación son las organizaciones multilaterales y el sector privado. En las siguientes líneas examinaremos los métodos de financiación más relevantes y las nuevas alternativas de financiación para el desarrollo sostenible.

2.2. Ayudas desde el multilateralismo

Por un lado, el Comité de Ayuda al Desarrollo (CAD) es un organismo conformado por 29 miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), cuyo objetivo es brindar ayuda financiera a los países que se encuentran en una etapa de desarrollo⁵. Esta ayuda financiera tiene el nombre de Ayuda Oficial al Desarrollo (AOD), y generalmente se da en forma de subsidio o préstamo a una baja tasa de interés (OECD, 2020). A lo largo de los últimos años, la distribución de la AOD ha ido incrementando progresivamente: ha pasado de \$11,568 millones en el año 2000 a \$27,792 millones en el 2018 (OECD, s.f.) (Ver figura 2).

⁵ Entiéndase por todo aquel país con una renta per capita media y con perspectivas de crecimiento económico. (RAE, s.f.)

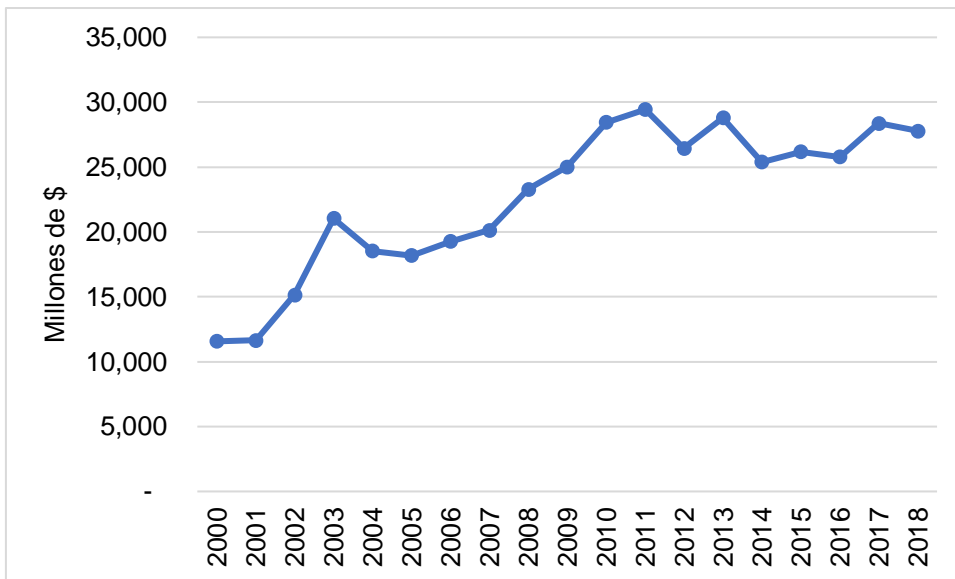


Figura 2 Distribución neta AOD 2000-2018

Los esfuerzos por movilizar los recursos a los países menos favorecidos es una labor que refleja empatía, solidaridad y compromiso por lograr una sociedad globalizada más próspera. Uno de los mayores aportantes en la AOD es la Unión Europea, en la cual según resultados preliminares de la OCDE-CAD, se registra un aporte de 75,200 millones de euros en el año 2019, equivalente al 55.2% de la ayuda mundial. Además, la UE ha brindado apoyo en la integración de las ayudas, las inversiones, los intercambios comerciales, la movilización de recursos nacionales, y en las políticas concernientes al aprovechamiento de los flujos financieros (Comisión Europea, 2020).

Volviendo al caso de ALC, la CAD clasifica a 15 países de la región como países desarrollados y 27 en desarrollo (OECD, s.f.). En comparación con otras regiones, en promedio la CAD ha destinado cerca de \$7,544 millones de sus recursos a la región. Este monto equivalente al 6.3% del total de la AOD durante los años 2017 y 2018 (OECD, 2020) (Ver Figura 3). La razón por la que ALC es una de las regiones que recibe menos apoyo, está muy relacionado al hecho de que cada vez un número mayor de economías han pasado al grupo de países con una renta *per capita* de ingresos medio-altos. En los últimos años, los países de ALC han dejado de ser dependientes de las ayudas, y en su lugar, los

ingresos fiscales que recaudan los gobiernos se han convertido en la principal fuente de financiamiento para el desarrollo⁶ (CEPAL, 2019).

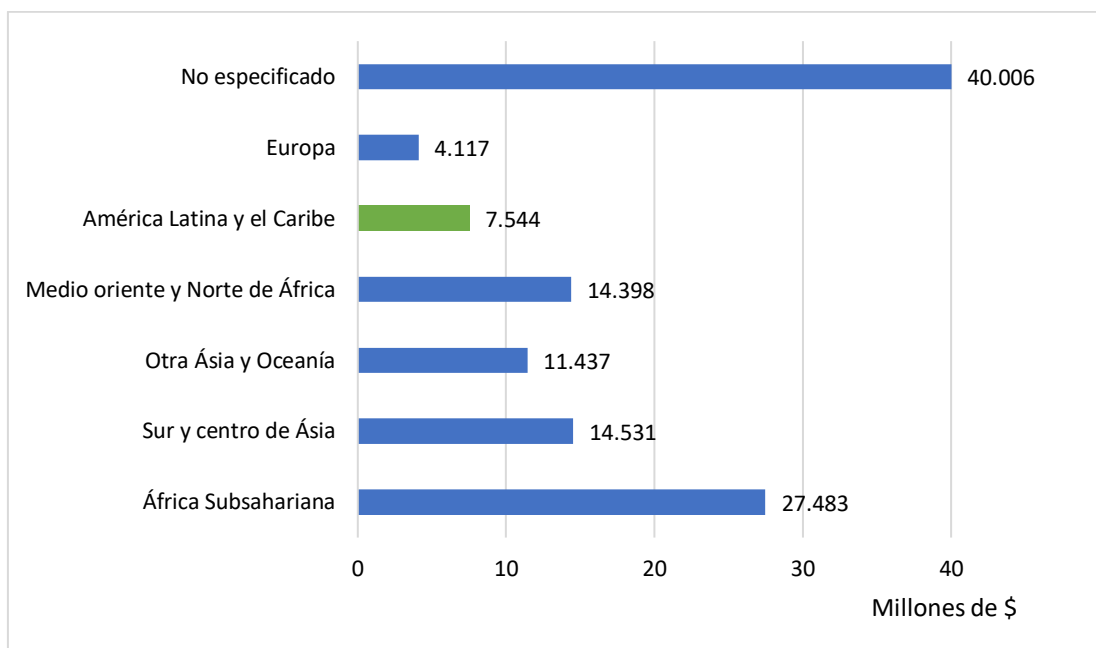


Figura 3 Promedio AOD por región durante 2017-2018

2.3. El sector privado en la financiación del desarrollo

Con respecto al sector privado, la OCDE (OECD, 2020) señala que la cantidad de recursos que este ha logrado movilizar en el mundo ascendió a \$48.8 mil millones durante el periodo del 2012 al 2018. Además, los sectores de energía y banca son aquellos en donde más dinero se ha invertido. Se estima que se destinaron alrededor del 55% del financiamiento global. En cambio, los sectores que menos financiación han recibido son los sectores sociales⁷, este grupo solo abarca el 5.3%.

⁶ Dejar de ser receptor de AOD significa que el país ha superado el umbral de los países de ingresos medios.

⁷ En el informe de la OCDE "Amounts mobilized from the private sector by official development finance interventions in 2017-2018" el sector social hace referencia a proyectos de infraestructura y servicios sociales (suministro de agua y sanitización, salud pública, gobierno y sociedad civil, educación, y otras infraestructuras y servicios sociales).

A continuación, describiremos los instrumentos financieros que según la OCDE son utilizados para financiar el desarrollo sostenible.

Cofinanciamiento:

Los países en desarrollo pueden obtener fondos para financiar proyectos de desarrollo mediante préstamos cofinanciados. Estos reciben el nombre de “préstamos cofinanciados” porque generalmente los emisores de estos préstamos son organizaciones multilaterales y bilaterales a través de un banco de desarrollo. Estos préstamos tienen la particularidad de poseer características más favorables que los préstamos comerciales. En este sentido, tienen el objetivo de reducir costos de transacción, establecer un procesamiento eficiente de las transacciones y lograr mayor transparencia sobre el impacto de las contribuciones de los donantes (ADB, s.f.).

Inversión directa en empresas:

La inversión directa en empresas, también denominada IED, capital privado y capital riesgo, es una alternativa de financiamiento para los países en desarrollo, debido a que estos flujos de capital tienen un alto impacto en distintos sectores de la economía, en la productividad local y en los ingresos fiscales. Los inversionistas al momento de realizar colocaciones de capital buscan tener acceso a recursos a un menor costo, diversificar sus carteras de inversiones, realizar inversiones más eficientes en términos de calidad-precio y generar sinergias (BID, 2020). Los fondos de capital tienen una gran capacidad de financiamiento, se estima que el tamaño de estos fondos a nivel global es de \$2 billones (Bain Company, 2019).

Líneas de crédito:

Las instituciones o empresas mediante una línea de crédito tienen la posibilidad de solicitar un financiamiento de una o varias operaciones, independientemente de la naturaleza del proyecto, durante un plazo estipulado, generalmente en el corto y mediana plazo, y dadas las condiciones de la institución emisora. Adicionalmente, las líneas de crédito a instituciones financieras de desarrollo

tienen el objetivo de brindar financiamiento a pequeñas y medianas empresas (CAF, s.f.).

Préstamos sindicados:

La agrupación de bancos y otras instituciones financieras (llamado sindicado) permiten emitir conjuntamente a través de bancos multilaterales de desarrollo préstamos sindicados dirigidos a un solo receptor. Estos préstamos, además de ser una ventaja para el tenedor por sus bajos costos de transacción, permiten a los acreedores compartir los mismos derechos y obligaciones (CAF, s.f.). En el 2018, el Managed Co-Lending Portfolio Program creado por IFC, financió \$7 mil millones a proyectos de desarrollo en los países emergentes (IFC, s.f.).

Acciones en vehículos de inversión colectiva - VIC

Son un tipo de inversión en acciones en la cual los inversionistas colocan en común su dinero para financiar conjuntamente en un portafolio de compañías. Los vehículos de inversión colectiva pueden tener una estructura plana, donde todos los inversionistas tienen el mismo perfil de riesgo, o pueden tener el capital dividido en tramos con diferentes perfiles de riesgo y rentabilidad (OECD, 2020)

Garantías

Los seguros y garantías de riesgo son instrumentos financieros donde se transfiere el riesgo de incumplimiento crediticio, de mercado, de liquidez o riesgos ante desastres naturales de un inversionista a otra entidad financiera. Las entidades públicas, así como los organismos de cooperación, mediante estos instrumentos favorecen la captación de inversiones en sectores con altos riesgos financieros, por ejemplo, el sector agricultura y sector público. (OECD, 2020)

Este último instrumento fue el que más recursos movilizó en los últimos años, alrededor de \$80.9 mil millones (Ver Figura 4). Le siguen las inversiones en empresas, con \$36.3 mil millones, y los préstamos sindicados, con \$36.1 mil millones.

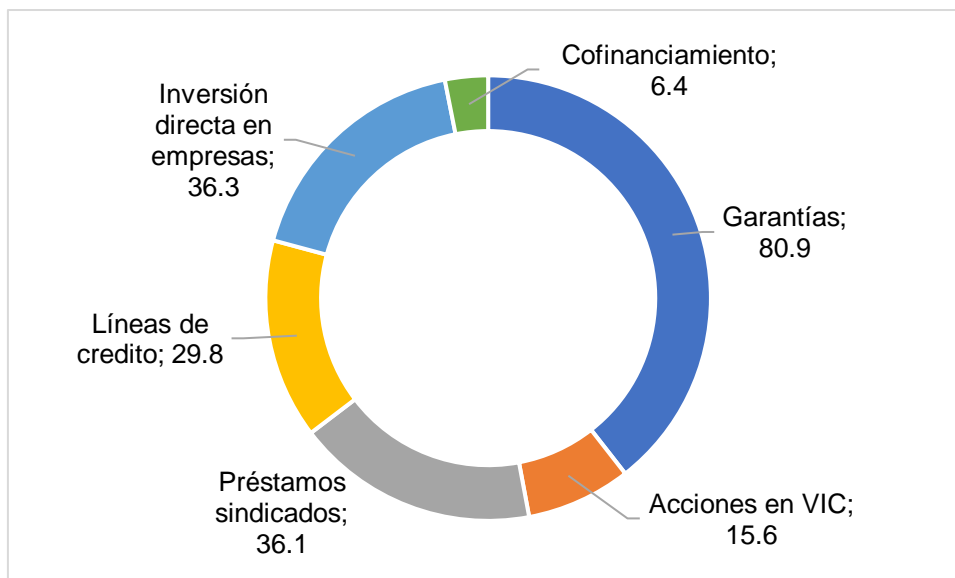


Figura 4 Financiación del sector privado por tipo de instrumento financiero en \$MM (2012-2018)

2.4. Nuevas alternativas de financiación para el desarrollo sostenible

En la actualidad existe una fuerte preocupación por redireccionar los grandes capitales privados hacia una mirada multidimensional donde se toman en consideración temas sociales y ambientales.

El Programa de Inversiones Responsables (PIR) es la principal iniciativa de inversionistas institucionales con un enfoque responsable respaldada por Naciones Unidas. El objetivo del PIR es desarrollar un sistema financiero global sostenible. Para ello, promueve entre sus signatarios “Seis Principios para la Inversión Responsable” basados en los criterios ESG (Environmental, Social and Governance) (PRI, s.f.).

En el siguiente apartado, examinaremos los instrumentos de financiación con un triple impacto en lo económico, social y medio ambiental.

Bonos temáticos

Los bonos temáticos son instrumentos de deuda indexados a una temática relacionada al fortalecimiento y/o cumplimiento de los ODS. En la actualidad se reconocen diversos tipos de bonos temáticos, los más representativos son:

- Bonos verdes: La suma recaudada de estos bonos está destinada a financiar o refinanciar de manera parcial o en su totalidad proyectos verdes. Por ejemplo, energía renovable, eficiencia energética, prevención y control de la contaminación, y edificación sostenible. (ICMA, 2018)
- Bonos sociales: El monto recaudado de estos bonos se dirige a financiar o refinanciar de manera parcial o en su totalidad proyectos sociales. Por ejemplo, acceso a servicios esenciales, acceso a una vivienda digna, generación de empleo, y generación de sistemas alimentarios sostenibles. (ICMA, 2020)
- Bonos sostenibles: son todos los tipos de bonos donde el dinero recaudado está destinado a financiar o refinanciar de manera parcial o en su totalidad proyectos ambientales y sociales. Por lo tanto, es una combinación de los dos tipos de bonos descritos anteriormente. (ICMA, 2018)
- Bonos vinculados a indicadores ESG: son todos los tipos de bonos donde la estructura y condiciones financieras puede variar dependiendo de si el emisor logra un objetivo sostenible medido por los criterios de sostenibilidad ESG. (ICMA, 2020)
- Bonos de transición: son todos los tipos de bonos que emplean las industrias marrones⁸ para reducir su impacto en el medio ambiente. A diferencia de los bonos verdes, los bonos de transición solo se reconocen en aquellas empresas que buscan reducir su impacto en la contaminación, por ejemplo: empresas del sector industrial, servicios públicos y transporte. (BNP Paribas, 2019)

El mercado de bonos temáticos ha crecido exponencialmente, a julio de 2020. BNP Paribas (BNP Paribas, 2019) estima que la emisión acumulada en términos monetarios se sitúa cerca del billón de dólares. (Ver Figura 5)

⁸ Industrias reconocidas por generar altas emisiones de gases efecto invernadero.

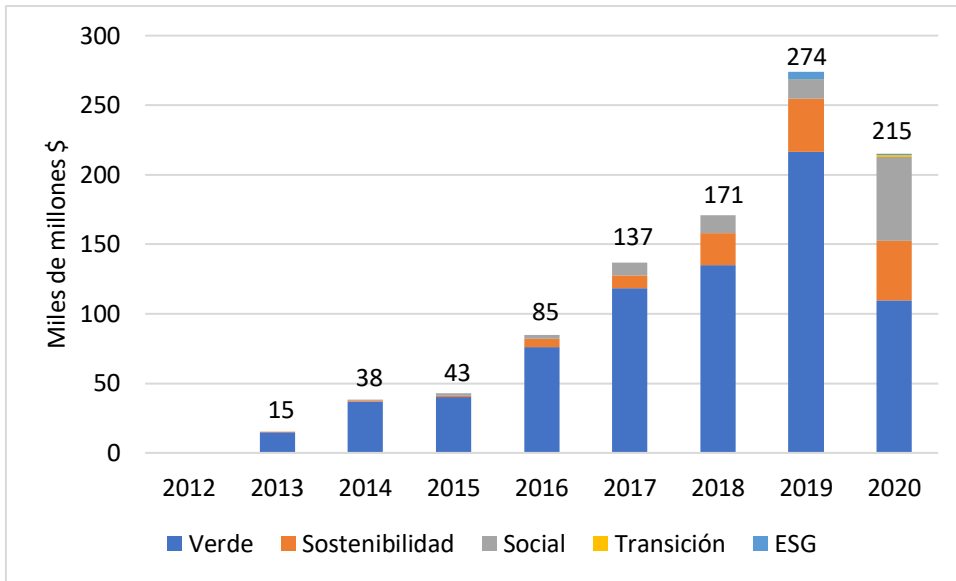


Figura 5 Emisión de bonos sostenibles por categoría 2012-2020

Inversiones en acciones ESG

Invertir en compañías con una estrategia alineadas a la sostenibilidad y con altos índices en los criterios ESG en el mercado de acciones es una alternativa de financiamiento para el desarrollo. En un estudio, Sherwood y Pollard (Sherwood & Pollard, 2017) cuantificaron el comportamiento potencial de la integración de los criterios ESG en las estrategias de inversión en los mercados emergentes. Los autores concluyeron que las acciones con altos índices en ESG ofrecen mayores ganancias y menor riesgo de mercado.

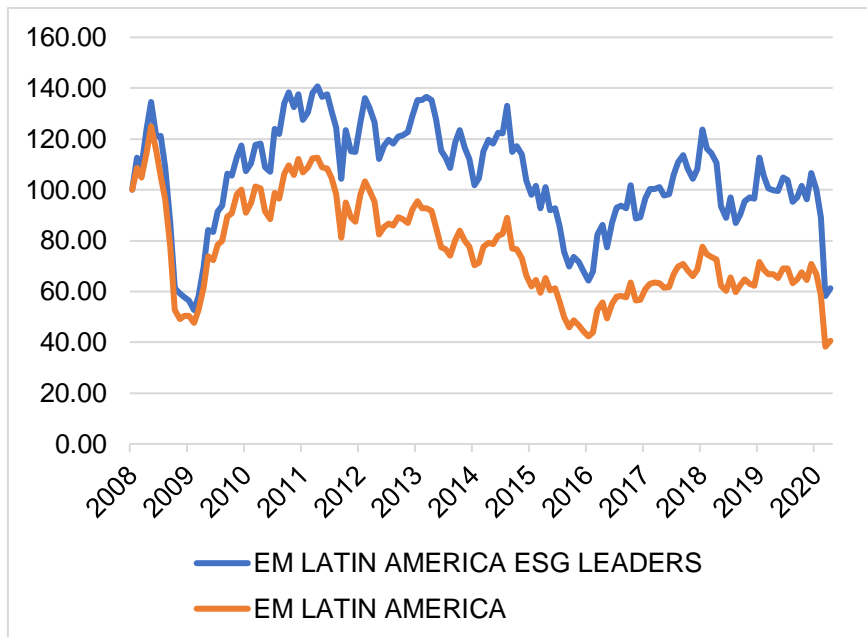


Figura 6 Rentabilidad bruta de MSCI ESG leaders vs non-ESG en ALC

Fondos de inversiones de impacto

Los fondos de inversión de impacto son vehículos de inversión colectiva en el que un conjunto de inversionistas institucionales e individuales depositan su dinero en una institución financiera y ésta lo invierte en proyectos de desarrollo. Los fondos de inversión fueron los vehículos más usados según la Global Impact Investing Network (GIIN, 2017). En ALC, el Fondo Multilateral de Inversiones del Grupo BID es uno de los fondos más importantes en la región en sectores como las microfinanzas y en los fondos de capital emprendedor para pequeñas empresas. (BID, s.f.)

3. Análisis

Para el presente análisis se tomarán los bonos temáticos como elemento de estudio por distintas razones.

Primero, porque son un instrumento que por su estructura son los que están más alineados con la concepción del financiamiento de proyectos de desarrollo sostenible. Esto se debe al horizonte de tiempo de largo plazo y el bajo riesgo financiero.

Segundo, la cantidad de recursos que movilizan permite financiar grandes proyectos de infraestructura regional, acelerando el cumplimiento de los objetivos y las metas de la Agenda 2030.

Tercero, el mercado de bonos temáticos, en especial el de bonos verdes, posee cifras que indican un fuerte potencial de crecimiento para los próximos años.

Habiendo dicho esto, a continuación, se presentan tres casos, en los cuales se analizará cómo los bonos temáticos representan una alternativa viable de financiamiento para el desarrollo de América Latina y el Caribe.

3.1. Perú: primer bono verde en ALC

En diciembre de 2014, el Perú se convirtió en el primer país de la región en emitir un bono verde. Este hecho marcó un precedente en la emisión de bonos de estas características. El tamaño de emisiones de bonos verdes en ALC supera los \$19.6 mil millones, siendo Chile el mercado más grande con \$7 mil millones. Le sigue Brasil con \$5.9 mil millones y México con \$2.49 mil millones. (Barreto, 2020)

3.1.1. Energía Eólica S.A

La empresa peruana Energía Eólica S.A fue la encargada de la construcción del Complejo Inca, conformado por dos proyectos eólicos situados en Talara y en Cupisnique. Este proyecto eólico posee una capacidad de 114 MW. (Cuntour Global, s.f.)

Proyecto eólico en Talara:

- Situado en la Provincia de Piura
- Capacidad de 30.9 MW
- 17 turbinas de viento vestas V-100

Proyecto eólico en Cupisnique:

- Situado en la Provincia de Pacasmayo
- Capacidad de 83.2 MW
- 45 turbinas de viento vestas V-100

El Banco de Desarrollo del Perú – COFIDE, fue la entidad financiera emisora del bono verde para el financiamiento de ambos proyectos. El monto recaudado fue de \$204 millones con una tasa cupón de 6% trimestral con vencimiento a 20 años. (Ver Tabla 1)

Tabla 1

Descripción de Bono Verde

Información de emisor	
Nombre:	ENERGIA EOLICA S.A
Sector	Electricidad
Información de valor	
Rating:	BBB-
País:	Perú
Divisa:	USD
Cupón:	6.000000
Tipo:	Fijo
Frecuencia:	Trimestral
Día:	ISMA-30/360
Precio:	98.34400
Vence:	30/8/2034
Fecha de valuación:	15/12/2014
Emisión y operación	
Monto emitido:	USD 204 (M)

Fuente: Bloomberg.

3.1.2. Impacto ambiental

El Ministerio de Energía y Minas del Perú (MEM) señaló que el potencial eólico que tiene el país es aproximadamente de 22,450 MW. Información reciente señala que el Perú cuenta con 364 MW de potencia instalada.

Si bien la energía eólica todavía no está cerca de los niveles similares a los de las fuentes energéticas fósiles, el potencial de este tipo de energía es muy

amplio. Asimismo, las consecuencias medio ambientales son muy favorables debido a su baja contaminación.

En este sentido, la energía eólica ayuda a disminuir la emisión de gases de efecto invernadero. En el Perú, el aporte anual en el 2017 de fuentes de energía eólica fue de 1,586.76 GWh, ayudando a prevenir 682,308 toneladas de CO₂ provenientes de fuentes energéticas de gas natural, 1,297,972 toneladas de CO₂ provenientes de diésel y residuales, y 1,515,359 toneladas de CO₂ provenientes del carbón. (Bojorquez, 2018)

Por otro lado, la mejora de la tecnología, las economías de escala, unas cadenas de suministros más competitivas y la creciente demanda de proyectos de energía renovable han permitido reducir los costos a nivel mundial. De acuerdo con el último informe publicado por la Agencia Internacional de Energías Renovables (IRENA, 2020) en el 2019 el costo de la energía eólica terrestre se redujo en un 40%. Adicionalmente, los precios oscilaron entre 0.5\$ kWh y los 0.10\$ kWh.

3.1.3. Conclusiones

El proyecto de Energía Eólica es un ejemplo de la capacidad que tienen los bonos verdes para catalizar grandes flujos de dinero en pro del desarrollo de infraestructuras de energía eléctrica sostenible. Las condiciones alrededor del mundo están permitiendo la reducción de costos, con lo cual pueden significar nuevas y mejores condiciones de inversión. A diferencia de los instrumentos de financiación convencionales, los bonos verdes no solo representan una fuente de financiamiento enfocada exclusivamente al mejoramiento del medio ambiente, sino que también promueve la transparencia y la integridad de los mercados financieros gracias a los principios que establece el ICMA para la emisión de bonos verdes.

3.2. Brasil: primer bono de transición sostenible en ALC

ALC representa solo un 2% del total de emisiones de bonos temáticos. Brasil, además de ser una de las economías más importantes de la región, también tiene el mercado de bonos temáticos más grande ya que registra el 41% del total de las emisiones. (Reyes & Rupérez, 2019)

La transición hacia una economía verde requiere de esfuerzos de todos los sectores económicos. A este respecto, los sectores con altos índices de emisiones de carbono están logrando mitigar la contaminación medioambiental a través de bonos de transición. En la región, Brasil se convirtió en el primer país en emitir este tipo de bonos a mediados de 2019.

3.2.1. Marfrig Global Foods

Marfrig Global Foods es una multinacional brasileña dedicada al procesamiento de carne de vacuno y ovinos. Actualmente es uno de los líderes mundiales en la producción de hamburguesas con capacidad de 126,000 toneladas al año (Marfrig Global Foods, s.f.)

Como parte de su estrategia comercial, la cual tiene por objetivo reducir su impacto ambiental y mejorar la calidad de vida de las personas, Marfrig emitió un bono de transición, con el cual lograron recaudar \$500 millones con una tasa cupón de 6.625% semestral y con vencimiento al 2029 (Ver Tabla 2). El bono está vinculado a los criterios ESG, con lo cual, el rendimiento del bono está sujeto a condiciones relacionadas al cumplimiento de metas ambientales, sociales y de gobernanza.

Tabla 2

Descripción de Bono de Transición

Información de emisor	
Nombre:	MARFRIG GLOBAL FOODS S.A
Sector	Alimentos envasados
Información de valor	
Rating:	BB- (S&P) / BB- (Fitch)
País:	EEUU
Divisa:	USD
Cupón:	6.625000
Tipo:	Fijo

Frecuencia:	Semestral
Día:	ISMA-30/360
Precio:	100.000000
Vence:	6/8/2029
Fecha de valuación:	30/7/2019
Emisión y operación	
Monto emitido:	USD 500 (M)

Fuente: Bloomberg.

3.2.2. *Impacto ambiental y social*

Durante años, la industria cárnica se ha caracterizado por ser perjudicial para el medio ambiente: primero, porque las vacas generan metano a la atmosfera y ello impulsa el calentamiento global, y segundo, porque la ganadería de pasto contribuye a la deforestación de bosques.

Ante estas dos problemáticas, Marfrig decidió destinar el dinero recaudado a la implementación de una estrategia de sostenibilidad comercial en toda su cadena de suministros. (Marfrig Global Foods, 2019)

En primer lugar, a fin de combatir la deforestación en la Amazonía, Marfrig está llevando a cabo un programa de ganadería sostenible. Asimismo, ha incluido un sistema de monitoreo del impacto en los territorios y en la producción de terneros.

En segundo lugar, la empresa hace uso de transporte multimodal para reducir las emisiones de CO2. Desde 2019, más de mil camiones dejaron de circular en Brasil, y en su lugar, Marfrig utiliza trenes para transportar sus productos a distintas partes del país. A finales de 2019, se redujo en un 62% las emisiones de CO2 y se ahorró R\$ 2.3 millones.

Además, Marfrig ha adoptado una política única para toda la empresa donde se busca hacer un uso eficiente del agua y controlar los riesgos del agua. El objetivo es reducir un 30% su consumo de agua para el 2020.

3.2.3. Conclusiones

En conclusión, las acciones tomadas por Marfrig están encaminadas a la transformación de su cadena de suministros, adoptando un enfoque sostenible y con impacto ambiental y social. Los bonos de transición han permitido llevar a cabo las distintas acciones para el cumplimiento de las metas establecidas por la compañía para reducir su impacto ambiental y social. Desde el punto de vista de un inversionista, los criterios ESG permiten tener información específica y medible acerca de los resultados de la empresa en cuanto a la estrategia de sostenibilidad. Estos indicadores se encuentran indexados a las condiciones del bono, y, por lo tanto, el cumplimiento de las metas puede llegar a ser beneficiosas para todas las partes interesadas.

3.3. CAF: primer bono social en ALC en respuesta al COVID-19

La pandemia del COVID-19 es considerada la mayor crisis sanitaria, humanitaria y económica de los últimos siglos. Sus efectos han dañado gravemente los sistemas sanitarios y económicos de todos los países en el mundo. El FMI (FMI, 2020) pronostica una caída del PBI mundial de -4.9% para el presente año. Frente al panorama de recesión tan negativo que prevé el FMI, derivan múltiples variables con consecuencias de alto impacto social y económico, cuyo comportamiento en los siguientes meses podría determinar la profundidad de la situación. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe – CEPAL (CEPAL, 2020) señala un conjunto de efectos producidos por la pandemia:

En el corto plazo

- Mayor desempleo
- Menores salarios e ingresos
- Aumento de la pobreza y la pobreza extrema
- Mayores costos, fragmentación y desigualdades de acceso al sistema de salud.

En el mediano y largo plazo:

- Quiebras de empresas
- Reducción de la inversión privada

- Menor crecimiento económico
- Menor integración en cadenas de valor
- Deterioro de las capacidades productivas y del capital humano

En estas circunstancias, el rol de los organismos multilaterales, como en el caso de la CAF, adquieren cierto grado de relevancia debido a que poseen la capacidad de movilizar recursos hacia las poblaciones y grupos de sectores económicos más vulnerables.

3.3.1 Banco de Desarrollo Sostenible - CAF

La CAF es el mayor banco de desarrollo en América Latina. Esta entidad cuenta con 50 años de experiencia brindando soluciones de financiación para proyectos de infraestructura y proyectos sociales en los 19 países que conforman el banco.

La estrategia corporativa está compuesta por cuatro componentes: eficiencia, equidad, sostenibilidad, e institucionalidad. Cada uno de estos pilares están enfocados con el objetivo del banco: promover el desarrollo sostenible de la región. (CAF, 2020)

En este sentido, frente a la emergencia sanitaria en la que está inmersa ALC, la CAF emitió el primer bono social con el objetivo de paliar el impacto del COVID-19. El bono fue emitido en mayo de 2020 a una tasa cupón de 1.625% y con una frecuencia anual a 5 años. El monto recaudado fue de 500 millones de euros (Ver Tabla 3).

Tabla 3

Descripción de Bono de Social

Información de emisor	
Nombre:	CORP ANDINA DE FOMENTO
Sector	Supranacional
Información de valor	
Rating:	Aa3 (Moody's) / A+ (S&P) / A+ (Fitch)

País:	SNAT
Divisa:	EUR
Cupón:	1.625000
Tipo:	Fijo
Frecuencia:	Anual
Día:	ACT/ACT
Precio:	99.938
Vence:	3/6/2025
Fecha de valuación:	27/5/2020
Emisión y operación	
Monto emitido:	EUR 700 (M)

Fuente: Bloomberg.

3.3.2. *Impacto económico y social*

A continuación, se destacarán algunos aspectos de interés respecto a los lineamientos del bono establecidos por el banco. (CAF, 2020)

El bono social tiene como principal objetivo:

1. Dar soporte al sistema de salud. Por ejemplo, en el financiamiento de equipos médicos, pruebas virales, infraestructura sanitaria, investigación y desarrollo de medicinas, etc.
2. Dar soporte de emergencia económica. Por ejemplo, financiar MIPYMES mediante créditos a una baja tasa de interés, programas de empleabilidad y alivio de la pobreza, etc.

Los desembolsos se realizarán mediante préstamos o financiamiento directo a través de la Línea de Crédito de Emergencia del banco.

El financiamiento irá dirigido prioritariamente a proyectos que atiendan a: MIPYMES, mujeres, poblaciones indígenas minoritarias, migrantes y población desatendidas afectadas por el COVID-19.

Los proyectos acogidos al bono social serán monitoreados por el banco. La política de monitoreo abarca tres aspectos: compromisos de financiación, ejecución del proyecto, y cumplimiento contractual.

Los ingresos obtenidos por el bono pueden ir dirigidos a proyectos que se encuentren en una fase inicial y cumplan con todos los requisitos; proyectos en periodo de desembolso; o proyectos que ya han recibido el desembolso, pero tienen un monto pendiente por amortizar.

3.3.3. Conclusiones

Es evidente que, frente al panorama tan negativo y la incertidumbre en la que está inmersa la economía global, la necesidad de actuar de manera coordinada entre gobiernos, sector privado, organismos multilaterales y sociedad civil es una prioridad que debe anteponerse a fin de facilitar la recuperación para el desarrollo sostenible. La emisión del bono social de la CAF es un ejemplo de la capacidad que poseen los organismos multilaterales de actuar con inmediatez ante escenarios tan complejos y desafiantes.

Asimismo, es importante destacar la composición del bono y las condiciones que exige el mismo al momento de destinar los recursos, ya que la transparencia con la que se pretende aplicar a los proyectos financiados permiten a los inversionistas monitorear el impacto que se está generando entre la población vulnerable.

4. Conclusiones y recomendaciones

La movilización de recursos en todo el mundo para enfrentar los problemas que impiden el desarrollo sostenible en las naciones ha conllevado la configuración de programas de apoyo por parte de organismos multilaterales, bilaterales, y del sector privado, acompañado por el sector financiero, a tomar acciones en respuesta al logro de los ODS.

Aun teniendo el potencial suficiente para cumplir con los objetivos de la Agenda 2030, la dinamización de estos recursos es necesario en muchos de los temas discutidos en Naciones Unidas, por ejemplo: poner fin a la pobreza, garantizar el acceso a la educación de calidad, fomentar el trabajo decente y el crecimiento

económico, así como también la preocupación por el cambio climático, la paz en el mundo y la recuperación de la crisis económica y sanitaria producida por el COVID-19.

Teniendo en consideración la problemática del financiamiento para el desarrollo sostenible, y más aún en América Latina y el Caribe, los instrumentos de deuda enfocados fundamentalmente en la financiación de proyectos sostenibles representan una oportunidad que debe ser aprovechada por el mercado y la sociedad.

Por lo tanto, habiendo revisado tres casos donde evidenciamos el volumen de recursos que los bonos temáticos atraían para el beneficio del desarrollo de proyectos de infraestructura sostenibles, la transformación de modelos de negocio menos contaminantes y la capacidad de respuesta ante crisis de gran envergadura, se recomienda lo siguiente:

Con relación a los bancos de desarrollo de ALC:

1. Se recomienda estudiar y reconocer la importancia de emplear mecanismo de financiación mediante bonos temáticos. La creación de valor de estos instrumentos debe ser entendida en todos los niveles institucionales y colaborativos con los que el banco guarde relación.
2. Se recomienda elaborar programas de soporte técnico para el diseño, estructuración y emisión de bonos temáticos entre los países de ALC y/o instituciones adscritas al banco. Fomentar el mercado de bonos temáticos permitiría acelerar el desarrollo sostenible de ALC.
3. Se recomienda adoptar los criterios ESG como elemento clave para la evaluación del impacto ambiental, social, y de gobierno corporativo en todas las inversiones que el banco realice. De esta manera, se podrá incentivar a la transparencia e integridad en el sistema financiero latinoamericano.

Con relación al sector privado:

4. Se recomienda que todas las empresas incorporen el factor de sostenibilidad en su estrategia empresarial. Un buen primer paso sería la

creación de una Vicepresidencia de Sostenibilidad, de tal forma que se garantice un crecimiento económico responsable con la sociedad y el medio ambiente.

5. Se recomienda a las instituciones financieras adherirse al Programa para las Inversiones Responsables de Naciones Unidas y adoptar “los 6 principios”. Esto con la finalidad de desarrollar un sistema financiero más sostenible.

Con relación a la sociedad civil:

6. Se recomienda a toda la ciudadanía demandar la participación en los procesos de reestructuración y de impacto social en sus comunidades.
7. Por último, también se recomienda a la comunidad científica investigar las implicancias que suponen la adopción de instrumentos de financiamiento sostenibles. De esta manera, se contribuiría a la generación de conocimientos desde la perspectiva de ALC.

Bibliografía

- ADB. (s.f.). *What is Cofinancing?: ADB*. Obtenido de ADB:
<https://www.adb.org/site/cofinancing/what-is-cofinancing>
- Bain Company. (2019). *Global Private Equity Report 2019*. Boston.
- Banco Mundial. (s.f.). *The World Bank*. Obtenido de The World Bank:
<https://datahelpdesk.worldbank.org/knowledgebase/articles/378831-why-use-gni-per-capita-to-classify-economies-into>
- Barreto, C. (2020). *Climate Bond Initiative: Bonos ODS*.
- BID. (2020). *Los beneficios de la inversión extranjera directa: promoviendo el desarrollo económico en América Latina y el Caribe*.
- BID. (s.f.). *Fondo Multilateral de Inversiones: BID*. Obtenido de BID:
<https://www.iadb.org/es/resources-businesses/fondo-multilateral-de-inversiones>
- BNP Paribas. (2019). *Transition Bonds - New funding for a greener world*.
- Bojorquez, M. (2018). *Planteamiento de un parque eólico marino en la costa peruana: regiones de Ica, Piura y La Libertad*. Lima.
- CAF. (2020). *CAF's Social Bond Framework*.
- CAF. (2020). *Informe Anual 2019*.
- CAF. (s.f.). *Líneas de Crédito: CAF*. Obtenido de CAF:
<https://www.caf.com/es/sobre-caf/que-hacemos/productos-y-servicios/lineas-de-credito/>
- CAF. (s.f.). *Préstamos sindicados: CAF*. Obtenido de CAF:
<https://www.caf.com/es/sobre-caf/que-hacemos/productos-y-servicios/prestamos/>
- CEPAL. (2019). *Informe del avance cuatrienal sobre el progreso y los desafíos regionales de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible en América Latina y el Caribe*. Santiago.

- CEPAL. (2020). *América Latina y el Caribe ante la pandemia del COVID-19: Efectos económicos y sociales*.
- Comisión Europea. (16 de Abril de 2020). *Zona de Prensa: Comisión Europea*.
Obtenido de Comisión Europea:
https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip_20_674
- Cuntour Global. (s.f.). *Inka Complex: Cuntour Global*. Obtenido de Cuntour Global: <https://www.contourglobal.com/asset/inka-complex>
- FMI. (2020). *Actualización de las perspectivas global*. Washington DC.
- GIIN. (2017). *Annual Impact Investor Survey*.
- Grimm, M., Heise, M., & Holzhausen, A. (2019). *Allianz Global Wealth Report*.
- ICMA. (2018). *Green Bond Principles: Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds*.
- ICMA. (2018). *Sustainability Bond Guidelines*.
- ICMA. (2020). *Social Bond Principles: Voluntary Process Guidelines for Issuing Social Bonds*.
- ICMA. (2020). *Sustainability-Linked Bond Principles: Voluntary Process Guidelines*.
- IFC. (s.f.). *Products and Services: IFC*. Obtenido de IFC:
https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/solutions/products+and+services/syndications/mcpp
- IRENA. (2020). *Renewable power generation costs in 2019*. Abu Dhabi.
- Marfrig Global Foods. (2019). *Informe de Sustentabilidad*. Sao Paulo.
- Marfrig Global Foods. (s.f.). *Actuación: Marfrig*. Obtenido de Marfrig:
<https://www.marfrig.com.br/es/marfrig/actuacion>
- Naciones Unidas. (2002). *Informe de la Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo*. Monterrey.

- OECD. (14 de Febrero de 2020). *Aid at a Glance Charts*. Obtenido de OECD:
[https://public.tableau.com/views/AidAtAGlance/DACmembers?:embed=y
&:display_count=no?&:showVizHome=no#1](https://public.tableau.com/views/AidAtAGlance/DACmembers?:embed=y&:display_count=no?&:showVizHome=no#1)
- OECD. (2020). *Amounts mobilised from the private sector by official development finance interventions in 2017-18*. Boulogne-Billancourt.
- OECD. (2020). *DAC methodologies for measuring the amounts mobilised from the private sector by official development finance interventions*.
- OECD. (2020). *Official Development Assistance (ODA)*.
- OECD. (s.f.). *DAC List of ODA Recipients: OECD*. Obtenido de OECD:
[http://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-
development/development-finance-standards/daclist.htm](http://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-standards/daclist.htm)
- OECD. (s.f.). *Distribution of Net ODA: OECD*. Obtenido de OECD:
<https://data.oecd.org/oda/distribution-of-net-oda.htm#indicator-chart>
- ONU. (1987). *Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future*. Oxford University Press.
- ONU. (s.f.). *Objetivos de Desarrollo Sostenible*. Obtenido de Objetivos de Desarrollo Sostenible:
<https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/objetivos-de-desarrollo-sostenible/>
- Pasquali, M. (31 de Agosto de 2020). *Statista*. Obtenido de Statista:
<https://es.statista.com/temas/5605/america-latina-y-el-caribe/>
- PNUD. (s.f.). *Human Development Index*. Obtenido de United Nations Development Programme: <http://hdr.undp.org/en/content/human-development-index-hdi>
- PRI. (s.f.). *About the PRI: PRI*. Obtenido de PRI: <https://www.unpri.org/pri>
- RAE. (s.f.). *Diccionario del Español Prehispánico del Español Jurídico: RAE*. Obtenido de Real Academia Española:
<https://dpej.rae.es/lema/pa%C3%ADs-en-v%C3%ADas-de-desarrollo>

- Reyes, S., & Rupérez, V. (27 de Noviembre de 2019). *Transparencia: clave del éxito de los bonos temáticos: BID Invest*. Obtenido de BID Invest: <https://blogs.iadb.org/bidinvest/es/transparencia-clave-del-exito-de-los-bonos-tematicos/>
- Sherwood, M., & Pollard, J. (2017). *The risk-adjusted return potential of integrating ESG strategies into emerging market equities*. New York: Journal of Sustainable Finance & Investment.
- Social Progress Imperative. (2019). *2019 Social Progress Index Executive Summary*.
- UNEP Finance Initiative. (2018). *Rethinking Impact to Finance the SDGs*.
- United Nations. (2015). *Addis Ababa Agenda of the Third International Conference on Financing Development*. New York.