

# BANCA & DESARROLLO

OCTUBRE - DICIEMBRE

2021



**DESARROLLO ECONÓMICO,  
SUSTENTABILIDAD AMBIENTAL Y  
COOPERACIÓN DE LOS BANCOS DE DESARROLLO**



## Carta del presidente

Estamos terminando el segundo año desde que se inició la crisis originada por la pandemia de la COVID-19, un año en el que América Latina y el Caribe han estado transitando el camino hacia la ansiada recuperación económica. Ha sido un proceso que no ha estado —ni está— libre de preocupaciones, como el aumento del precio de los combustibles, el alza del precio de los alimentos y los costos del transporte, las nuevas cepas del virus que generan mayor incertidumbre en los mercados a nivel mundial, la demora en la normalización de las cadenas de proveedores a nivel mundial y el aumento de la tasa de inflación.

Aun cuando se estima que la inflación es de naturaleza temporal y que esta va a ir atenuándose a lo largo del próximo año, lo cierto es que las poblaciones están sintiendo en sus ingresos el impacto del aumento de los precios, y pone a los bancos centrales en la disyuntiva de incrementar las tasas de interés para contenerla con el riesgo de interrumpir la recuperación económica, o dejar que la inflación vuelva a sus niveles previos dada la percepción de que esta tiene una naturaleza temporal.

Los bancos públicos de desarrollo han estado muy activos, sobre todo durante los momentos más oscuros de la crisis, en apoyo de la economía proporcionando financiamiento y garantías de inversiones en su rol anticíclico, lo que ha permitido contribuir con el logro de objetivos de corto plazo y para sentar las bases para la etapa posterior de recuperación a medida que las perspectivas macroeconómicas mundiales se volvíen más positivas.

En estos años de crisis hemos visto cómo las instituciones financieras de desarrollo nacionales y regionales, junto con las multilaterales, han tenido un protagonismo y reconocimiento mayor. Este movimiento mundial tiene su expresión en las asambleas de las asociaciones regionales como ALIDE o en la Cumbre Finance in Common (FIC) realizadas el año pasado en París y este año en Roma, respectivamente, compartiendo la visión de reforzar el sistema de banca pública de desarrollo en el mundo como un facilitador estratégico de la Agenda 2030 de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la Naciones Unidas, y de los compromisos del Acuerdo de París respecto del cambio climático. Esta mayor cobertura de sus

actividades, así como del impacto conseguido, contribuye a generar colectivamente un mayor cambio y a asegurar un crecimiento sostenible y equitativo.

Para los bancos públicos de desarrollo, el crecimiento económico y la descarbonización económica no son excluyentes; no supone de ninguna manera optar por uno u otro, y muestra de ello es que los ODS y los compromisos climáticos se refuerzan fuertemente entre sí. Tanto la sostenibilidad como el crecimiento económico inclusivo pueden lograrse descarbonizando las economías y aumentando la resiliencia climática a largo plazo. En este propósito conjunto, los bancos de desarrollo están comprometidos profundizando la cooperación y relaciones mutuas que ayudan a transitar este camino que nos permite avanzar en el logro de los ODS y los objetivos climáticos.

ALIDE y sus entidades miembros, los bancos públicos de desarrollo de América Latina y el Caribe, estamos en esa línea de objetivos y somos parte activa de esta gran visión global para fomentar las finanzas responsables, promoviendo agricultura y agronegocios sostenibles, luchando contra el cambio climático, protegiendo la biodiversidad y la igualdad de género. Asimismo, a través de las finanzas para el desarrollo se apoya la movilización de inversiones por parte de las empresas privadas y de los gobiernos subnacionales, conjuntamente con los gobiernos, organizaciones internacionales, el sector privado y la sociedad civil.

Empezamos el año 2022 con optimismo y nuestro compromiso de siempre, conscientes de los múltiples desafíos que tenemos por delante, pero también con la firme convicción de que los bancos públicos de desarrollo continuarán teniendo un rol estratégico y preponderante en la recuperación económica y social de nuestros países, así como en el apoyo al crecimiento económico verde e inclusivo y en la promoción de la sustentabilidad del medio ambiente.

Les deseo un mejor año 2022.

Cordialmente,

Carlos Linares

Presidente de ALIDE



# Entrevista a Gema Gutierrez, experta en *project finance*<sup>1</sup>

## 1. Cuéntanos un poco sobre tu experiencia en el mundo del project finance

Mi experiencia en project finance empezó en 2008, cuando comencé a trabajar en el departamento de financiaciones estructuradas de una empresa de ingeniería que desarrollaba y construía grandes proyectos a nivel internacional. En este rol tuve que relacionarme con un abanico amplio de agentes que participan en un project finance y en varias geografías del planeta. Para poderlos acometer nos especializamos en este tipo de financiaciones teniendo la suerte de poder aprender de los mejores y viajar por diversas regiones. Tras ello, y aunque he cambiado de empresa, nunca me he desvinculado de esta modalidad de financiación, lo que me ha permitido alcanzar el cierre financiero de más de 3 500

millones de euros a largo plazo bajo la modalidad de project finance.

## 2. En el caso de América Latina y el Caribe, ¿qué nos puedes comentar acerca de los distintos proyectos utilizando el project finance en los que has participado?

América Latina y el Caribe es muy diversa y la situación varía en función del país donde nos encontremos. Esta diversidad se traduce, también, en una diversidad de rentabilidades mínimas exigidas a los proyectos, ya que uno de los factores que determinan el coste de capital es el riesgo país. Si ponemos como ejemplo a Chile, con una gran calidad crediticia y con un mercado muy desarrollado,

En Perú vemos cómo en el Plan Nacional de Energía se han marcado varios objetivos principales entre los que se encuentran lograr la autosuficiencia en la producción de energía y desarrollar un sector energético con mínimo impacto ambiental y bajas emisiones de carbono en un marco de desarrollo sostenible.

concretamente hablando, de generación eléctrica, vemos que debido al déficit energético y a la demanda de energía creciente, es un país muy interesante para el desarrollo de estos proyectos. Bajo esta modalidad de project finance, por ejemplo, se ha completado recientemente el proyecto solar de Cerro Dominador con una potencia de 210 MW y una inversión de USD 1300 millones, cuyo desarrollo ha sido posible gracias a esta modalidad de financiación. Del mismo modo, en Perú vemos cómo en el Plan Nacional de Energía se han marcado varios objetivos principales, entre los que se encuentran lograr la autosuficiencia en la producción de energía y desarrollar un sector energético con mínimo impacto ambiental y bajas emisiones de carbono en un marco de desarrollo sostenible. Aunque existe una clara tendencia a la baja en los precios medios de los proyectos adjudicados, resultado del avance de las tecnologías renovables en los



últimos años y una mayor oferta energética, sigue siendo un mercado muy interesante para este tipo de proyectos.

También nos encontramos con otras regiones de mayor riesgo, donde puede haber retrasos en los pagos o donde la calidad crediticia limita la financiación de proyectos con base en contratos firmados con entidades públicas. En este sentido, las instituciones financieras de desarrollo y las instituciones multilaterales pueden servir de gran ayuda al facilitar la financiación ofreciendo garantías adicionales a dichos contratos.

### 3. Has estado involucrada en la estructuración de financiamiento para grandes proyectos. ¿Qué hace interesante y atractivo el project finance en este tipo de inversiones?

Desde mi experiencia de todos estos años, observo muchas ventajas por las que este tipo de financiación es interesante en la materialización de proyectos de gran envergadura para todas las partes que participan en ellos. Por un lado, desde el punto de vista de las empresas privadas (constructoras y tecnológicas) que desarrollan los proyectos, pueden acometer volúmenes de proyectos que bajo otra modalidad de financiación no podrían, ya que exceden la capacidad de endeudamiento de sus balances, y esto es posible porque los balances no quedan comprometidos bajo esta modalidad de financiación. Por esta misma razón, las instituciones financieras evitan concentrar el riesgo en determinadas empresas desarrolladoras, ya que la garantía que tienen para el repago de la deuda no sería el balance de las empresas desarrolladoras, sino la capacidad del proyecto de generar flujos de caja, por lo que evitan el riesgo de las empresas desarrolladoras para pasar a riesgo de proyecto. Los proyectos financiados bajo esta modalidad tienen, por tanto, flujos de caja predecibles y estables con base en contratos o acuerdos a largo plazo con instituciones generalmente públicas o con una fuerte calidad crediticia, lo que minimiza el riesgo de repago de una financiación bajo esta estructura permitiendo, a su vez, altas tasas de apalancamiento y bajos costos de financiación.

### 4. ¿En qué tipo de proyectos has observado que funciona mejor la financiación con la modalidad de project finance, o en qué sectores?

Hay varias características que facilitan la financiación en la modalidad project finance. Por un lado, los proyectos

que permiten la existencia de un ingreso recurrente y lo más predecible posible son susceptibles de ser financiados bajo esta modalidad. Esto se articula a través de un contrato, generalmente con una institución pública que requiere la infraestructura que proveerá del producto o servicio y que nos asegura su compra a un precio determinado. Por ejemplo, se puede citar la construcción y operación de plantas de generación de energía renovable, tales como las eólicas o las solares (termosolares o fotovoltaicas), las autopistas o los hospitales. La segunda característica es el grado de desarrollo de la tecnología que se va a implementar. En este sentido, será más complicada la financiación de proyectos con bajo estado de maduración dado que implican un alto riesgo tecnológico. Asimismo, la existencia de un marco regulatorio estable y transparente y de un mercado financiero desarrollado es una condición necesaria. Si bien lo anterior es cierto, la Banca de Desarrollo y las entidades multilaterales tienen grandes capacidades para solventar muchas de estas limitaciones, no solo en su capacidad de actuar como financiadores en proyectos que por particularidades tecnológicas no sean accesibles para la banca comercial, sino en su capacidad de ser el centro y el motor de la articulación de las financiaciones aportando garantías frente a marcos institucionales más débiles, así como dotando de solidez a los contratos de compraventa cuando la entidad gubernamental necesite dicho refuerzo.

**5. Uno de los aspectos más críticos de los proyectos es la gestión de los riesgos. ¿Qué tan relevantes son y si se facilita un poco su administración utilizando el project finance, o no tiene mayor incidencia en esto?**

Efectivamente, la gestión de riesgos es de especial relevancia en este tipo de financiación, porque la garantía de repago que tienen las instituciones financieras es la capacidad que tiene el proyecto de generación de caja, por



La Banca de Desarrollo tiene grandes capacidades para solventar muchas de estas limitaciones; por ejemplo, ayudando en la construcción de proyectos que por su riesgo tecnológico no son accesibles para la banca comercial, pero sí lo pudieran ser para las entidades de desarrollo.

lo que debemos analizar en profundidad cada uno de los riesgos que puede afectar dicha generación de caja y asignarlo a la parte que esté mejor capacitada para gestionarlo. Por ejemplo, riesgos de construcción deben ser adjudicados a las empresas de construcción, evitando que el proyecto asuma ningún riesgo para cuya gestión no estará capacitado. La delimitación de estas responsabilidades se sustenta en una sólida arquitectura contractual y en un modelo financiero que visualiza cómo se producirá el repago de la financiación. Se trata de asegurarnos que el proyecto podrá hacer frente a sus obligaciones hasta en los peores escenarios posibles.

El desarrollo de la Agenda 2030 señala otras infraestructuras, como las que facilitan la generación de energía limpia, o las líneas de transmisión que permiten su conexión, o el desarrollo de redes de transporte que permitan la cohesión de las distintas regiones; también son extremadamente necesarias, además de beneficiosas, para el desarrollo de las regiones.

**6. En la coyuntura actual, ¿ves muy propicia la oportunidad para utilizar el project finance en el desarrollo de proyectos de infraestructura social, salud, educación, por ejemplo?**

Efectivamente, en la situación en que nos encontramos se da la combinación de una necesidad de inversión en infraestructuras con la limitación presupuestaria que enfrentan los Estados. Con respecto a la necesidad de infraestructuras, la reciente pandemia ha puesto de relieve cómo la capacidad hospitalaria, por ejemplo, no era suficiente. El desarrollo de la Agenda 2030 señala otras infraestructuras, como las que facilitan la generación de energía limpia, o las líneas de transmisión que permiten su conexión, o el desarrollo de redes de transporte que permitan la cohesión de las distintas regiones; también son extremadamente necesarias, además de beneficiosas, para el desarrollo de las regiones. Esto se da en un entorno en el que los Estados enfrentan importantes limitaciones presupuestarias, por lo que las asociaciones público-privadas son una herramienta fundamental. El uso del project finance permite la financiación de estas infraestructuras muy intensivas en capital por las instituciones privadas, respaldadas bajo un compromiso a largo plazo por las instituciones públicas.

**7. Generalmente, este tipo de instrumentos o modalidades de financiación se utilizan en proyectos grandes. ¿Se pueden aplicar en proyectos pequeños? ¿De qué depende? ¿Se requieren algunas condiciones particulares?**

Este tipo de financiaciones está pensado para proyectos de gran envergadura, ya que su estructuración requiere

un periodo importante de análisis y negociación, así como asesores, que la hacen costosa, por lo que no es aconsejable para proyectos pequeños debido a que los costos pueden ser similares, independientemente del volumen del proyecto.

Pero aunque esto sea cierto, nos encontramos con la posibilidad de acometer proyectos pequeños que se puedan agrupar bajo una misma financiación, como pueden ser distintas plantas pequeñas de generación fotovoltaica agrupadas en un único paquete de financiación.

**8. ¿Dónde, normalmente, se originan los principales problemas en este tipo de financiación y que aconsejarías tener especial atención?**

Hay varios factores que pueden complicar una financiación, el primer paso es partir de un buen contrato de compraventa de servicios o productos, no solo desde el punto de vista de la cuantía, sino desde el punto de vista de la claridad sobre las obligaciones y compromisos de cada una de las partes. Más allá de esto, quizás lo más sensible, y por lo que más fácilmente se puede complicar o incluso imposibilitar un cierre financiero, es por la gestión de permisos, no solo en casos extremos en los que no se consigan, sino en casos más comunes en los que su obtención puede generar retrasos y dichos retrasos pueden complicar la viabilidad del proyecto; por ejemplo, proyectos que deben entrar en operación en una fecha concreta, o variaciones en tipos de cambio o en moneda, que afectan seriamente la viabilidad económica del proyecto.



## 9. ¿Qué errores, comúnmente, se cometen cuando se utiliza el project finance?

Los grandes fracasos, históricamente, se han dado por una mala previsión en los flujos de caja. Es muy conocido el caso, por ejemplo, de Eurodisney, en el que las proyecciones se hicieron con base en su experiencia con el consumidor norteamericano y no se correspondía con el consumidor europeo (un error en la estimación del riesgo de demanda). Habrá que tener muy presentes, también, las capacidades de las empresas seleccionadas para la construcción y su experiencia en el terreno concreto, ya que los fallos de diseño o en la construcción pueden ser fatales para la viabilidad del proyecto, tanto por el desempeño posterior que tenga la infraestructura como por los sobrecostos y retrasos. Un ejemplo muy conocido de estos últimos errores es el caso del Eurotúnel que conecta a Reino Unido con la Europa continental. Por ello es tan necesario hacer un buen análisis de riesgos y sensibilidades para garantizarnos que, incluso en el peor escenario, el proyecto podría hacer frente a sus pagos.

## 10. Como consultora de ALIDE, ¿qué oportunidades ves para los bancos de desarrollo? ¿Qué les recomendarías hacer y qué no hacer?

Creo que la Banca de Desarrollo puede ser el motor para que se puedan acometer estas infraestructuras, desde varios puntos de vista. Por un lado, ayudando a las instituciones gubernamentales en el desarrollo de las licitaciones para que, bajo su guía, dichas licitaciones sean financiables. Por otro lado, podrían participar directamente en la financiación de proyectos aportando fondos u otorgando garantías, pues su participación, en muchos casos, puede servir de guía para la banca comercial. Lo que recomiendo no hacer es tomar una postura pasiva ante esta posibilidad de agilizar el desarrollo de las regiones, activando nuevas infraestructuras y facilitando la participación y creación de entidades privadas.

## 11. ¿Algo más que quisieras comentar y que podría ser importante para las instituciones financieras, entidades públicas y privadas que aún no se animan a utilizar el project finance?

Animarlos a que utilicen esta herramienta, que es muy beneficiosa para todas las partes implicadas. Desde un



punto de vista de instituciones o entidades públicas, podrían acometer estos proyectos sin comprometer sus capacidades de endeudamiento y favoreciendo la distribución de riesgos. Esto mismo es aplicable a las instituciones privadas que desarrollen y operen estos proyectos, bajo la modalidad de project finance. A las instituciones públicas también les remarcaría la importancia de la necesidad de tener marcos regulatorios estables y procesos transparentes que propicien la participación de instituciones privadas de manera internacional, favoreciendo el trasvase de conocimiento y el desarrollo de una industria local. Desde el punto de vista de las instituciones financieras, pasarán de un riesgo balance a un riesgo proyecto, esto tiene grandes ventajas al limitar su exposición a los desarrolladores y dado que una vez pasado el periodo de construcción son activos con ingresos recurrentes y estables, con base en contratos estables y garantizados, como hemos dicho, por instituciones gubernamentales generalmente, o, en su caso, si dicha garantía no resultase de la suficiente fortaleza, se podría contragarantizar por instituciones de desarrollo o multilaterales. Esta fortaleza en los flujos de caja hace que, incluso, aunque el promotor pueda afrontar problemas financieros, el proyecto estará protegido y manteniendo sus capacidades de repago.

---

1 Consultora de ALIDE con amplia experiencia internacional en project finance en empresas privadas y organismos internacionales. También es profesora en la Universidad Loyola de Andalucía (España).



# Taxonomía de la Unión Europea y su relevancia para las finanzas sostenibles de ALC<sup>1</sup>

Para acelerar el paso hacia una economía verde es necesaria una serie de condiciones favorables específicas, como normativas, políticas, incentivos y desarrollo de mercados, entre otras. Es así como varios países se volcaron a diseñar taxonomías que definan qué es una inversión sostenible.

Como parte del programa para cumplir con los objetivos del Acuerdo de París y los de la Agenda 2030 adoptados en 2015, la Comisión Europea estableció un Plan de Acción sobre Finanzas Sostenibles, que se enmarca en el denominado Pacto Verde Europeo (PVE), para potenciar el papel de las finanzas en cumplir con dichos objetivos. La magnitud del reto (logro de los objetivos mencionados) y los costos derivados de la inacción o dilaciones, no podrían afrontarse solo con fondos públicos; por esa razón, la Unión Europea (UE) consideró necesario aumentar la participación del sector privado en el financiamiento de inversiones sostenibles, y esto solo será posible estableciendo

incentivos y métodos que alienten a las empresas a medir los costos de su acción y los beneficios derivados de la utilización de servicios medioambientales. De ahí que la medida más importante y urgente para el Plan de Acción era la creación de un sistema de clasificación de actividades sostenibles común para toda la UE, una taxonomía que aportase claridad sobre qué actividades económicas podían considerarse sostenibles.

El continuo establecimiento de objetivos ambiciosos llevó a la UE al lanzamiento del PVE, una estrategia de transformación de la economía y de la sociedad europea

con el objetivo de conseguir la neutralidad climática y de colocar a Europa como líder mundial de este proceso; y dispuesta a establecer relaciones estratégicas con Asia, principalmente China, África y América Latina. El PVE es una estrategia multidimensional que se coloca como eje articulador de las diversas políticas de la UE en todos los sectores. Para alcanzar las metas fijadas en el PVE, se ha establecido un Plan de Inversiones que movilizará, al menos, un billón de euros en inversiones sostenibles durante esta década.

Una herramienta central para la implementación del PVE es establecer una taxonomía. Al respecto, en junio de 2020 la UE publicó el Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento y del Consejo Europeo, que establece el marco legal para facilitar las inversiones sostenibles. Esta norma contiene los fundamentos del sistema de clasificación de actividades económicas sostenibles desde un enfoque medioambiental; por tanto, se trata de una pieza clave para el Plan de Finanzas Sostenibles de la UE, que busca canalizar la inversión empresarial hacia actividades bajas en emisiones de carbono.



Conforme a la taxonomía de la UE, una actividad se considera sostenible si contribuye sustancialmente a uno de los seis criterios técnicos medioambientales cuantificables y medibles, a saber: 1) mitigación del cambio climático, 2) adaptación al cambio climático, 3) sostenibilidad y protección de agua y recursos marinos, 4) transición a una economía circular, 5) prevención y control de la contaminación, y 6) protección y restauración de la biodiversidad y ecosistemas. Asimismo, la actividad debe demostrar que no perjudica al resto de los objetivos ambientales y cumplir con las garantías sociales mínimas.

A partir de esta clasificación general se catalogaron 72 actividades sostenibles, con definición de criterios técnicos orientados a lograr los objetivos de mitigación y adaptación al cambio climático. Sin embargo, esta taxonomía todavía está en marcha, siguen sin definirse los criterios que congregan a los otros cuatro objetivos. Se espera que en el primer semestre de 2022 la Comisión adopte estos criterios. Además, si bien en la actualidad la taxonomía se centra en lo verde, la Comisión está trabajando en su contraparte social. La taxonomía es una herramienta accesible y dinámica, ya que a medida que la tecnología y la política evolucionan se añaden cada vez más actividades que le permiten ampliarse.

Ahora bien, la UE no solo plantea definir qué son inversiones verdes, sino también propone obligar a las empresas a publicar informes regularmente sobre su sostenibilidad, que puedan ayudar, también, a aportar claridad a los posibles inversores<sup>2</sup>. Los estándares variarán, eso sí, entre las grandes compañías y las pequeñas y medianas empresas. Pero el objetivo es mejorar el flujo de información y hacer que la documentación sea lo más consistente posible.

La taxonomía ha establecido tres niveles de actividad económica apta a ser financiada dentro de la región, y que puede ser considerada

Como parte del **programa** para cumplir con los **objetivos** del **Acuerdo de París** y los de la **Agenda 2030** adoptados en **2015**, la **Comisión Europea** estableció un **Plan de Acción sobre Finanzas Sostenibles**, que se enmarca en el denominado **Pacto Verde Europeo (PVE)**.

El PVE es una estrategia multidimensional que se coloca como eje articulador de las diversas políticas de la UE en todos los sectores. Para alcanzar las metas fijadas en el PVE, se ha establecido un Plan de Inversiones que movilizará, al menos, un billón de euros en inversiones sostenibles durante esta década.



como financiamiento sostenible. El nivel está definido de acuerdo con su nivel de contribución: 1) sustancial, 2) intermedia sin daño ni contribución al medio ambiente, y 3) un nivel de daño significativo. Para establecer estos niveles se debe informar qué inversiones se consideran alineadas con la taxonomía y, si esto no es viable, demostrar que toda la actividad de la empresa o entidad financiera está alineada, sustentándose en información clave (ratios), como el porcentaje de ventas, porcentaje del Ebitda (utilidad antes de intereses e impuestos) o porcentaje de Capex (gasto en capital), referidos a los porcentajes atribuidos a las actividades alineadas con la taxonomía. Esta clasificación de la UE está dirigida a: 1) participantes del mercado financiero: aquellos que ofrecen productos financieros en la UE y se incluyen los proveedores de fondos de pensiones; 2) grandes empresas: que ya están siendo obligadas a divulgar información no financiera de acuerdo con la Directiva de Información No Financiera, y 3) la UE y los Estados miembros: al fijar medidas públicas, etiquetas o estándares destinados a productos financieros verdes o a bonos verdes.

Para movilizar a los inversores internacionales se necesita integrar los mercados de las finanzas medioambientales y sostenibles, lo que significa desarrollar acuerdos coordinados. Es importante para la taxonomía el poder desarrollarse en todo el mundo para reducir los costos de transacción. Además, la taxonomía no puede tener lugar en el vacío, ya que los retos globales exigen respuestas globales y coordinadas. Esta es una preocupación que ya comparte la comunidad internacional, como se observa en el Grupo de Trabajo sobre Finanzas Sostenibles del G20 y en la Plataforma Internacional para las Finanzas sostenibles (IPSF).

La taxonomía es crucial para definir qué es sostenible y qué no lo es. Para ampliarla, también deben promoverse instrumentos financieros relacionados con la sostenibilidad que permitan ayudar y dirigir el capital a proyectos sostenibles. Por eso, la UE apoya los bonos verdes y sociales en todo el mundo. Actualmente está trabajando en una iniciativa que busca movilizar inversores institucionales hacia los bonos verdes y sociales, para promover proyectos en países socios. Es el caso de los países de América Latina y el Caribe (ALC), donde la UE está apoyando el desarrollo del mercado de bonos verdes, a través de «Lagreen Initiative»<sup>3</sup>. El mercado de bonos de la región ha crecido y diversificado enormemente en diferentes sectores, y se espera que el marco de referencia que brindará la taxonomía contribuya aún más con ese crecimiento. Con la crisis por la COVID-19 era lógico suponer que la inversión en bonos verdes decaería; sin embargo, muy por el contrario, creció a una mayor velocidad. Esta situación puede ser explicada porque durante la crisis muchos de los inversores asociaron la buena gestión de los aspectos sociales y medioambientales con la buena gobernanza y la transparencia, y decidieron optar por este tipo de activos y sus inversiones asociadas.

Taxonomías como la de la UE proporcionan un punto de referencia importante. Dicha importancia radica en poder predecir cómo se pueden traducir esas medidas de formas comparables, y cómo se puede ayudar a los inversores. Cada vez está más claro que los inversores quieren ver los Key Performance Indicators o KPI positivos y buscan saber qué hay detrás de las empresas. Además del reto que implica demostrar lo que es verde y lo que no lo es, los inversores necesitan tener cierta seguridad sobre lo que realmente están financiando sus recursos.

En ALC se considera que todavía no existe un estado de aplicación comparable al de los inversores europeos (AFP o fondos de pensiones, etc.) en el mercado de financiamiento verde, porque los reguladores aún no son lo suficientemente ambiciosos. En Europa hay una articulación entre la regulación supranacional y los actores nacionales. En ALC se observa mucho interés, pero no se ve que los reguladores sean ambiciosos en este momento. Ya que se utilizan mucho los mercados internacionales, no se requiere que los inversores locales apliquen los mismos enfoques para marcar la diferencia en el mercado local. Solo la presencia de los inversores internacionales tendrá un efecto en el costo de financiación de las emisiones de bonos verdes. Si se necesita o no considerar esta taxonomía sobre la regulación, lo importante es desarrollar los mercados de capitales locales y ayudar a los reguladores a navegar por todas estas tendencias diferentes.

Hay una variedad de tendencias y razones por las que se utiliza la taxonomía. Se puede tener una taxonomía por la propia seguridad de los de bonos y los KPI, pero también porque cada vez hay más presión sobre las buenas prácticas y la regulación. Además, se tiene una taxonomía por importantes referencias, por necesidades para tener buena convocatoria, para la realización de convenios, responsabilidades fiduciarias y otros. Lo relevante es asegurar una mejor transparencia, pero también la posibilidad de realizar la comparabilidad en el mercado, especialmente para los inversores y los gestores de activos.

Por último, es muy importante y necesario tener una taxonomía para acceder a la financiación que se otorga si se logra ser coherente con las normas. El tema ambiental se está convirtiendo en algo central, esto se puede ver en la cantidad de informes de sostenibilidad realizados por las empresas en el año 2020 en comparación con lo que sucedía hace tres años. Hay una presión para divulgar más datos, lo que significa



que muchas empresas deben entender lo que hacen o lo que han estado haciendo. También es muy importante para establecer sus propios objetivos. Ahora se está viendo un esfuerzo muy importante de las empresas para comunicar y modificar el tipo de diálogo que tuvieron con sus inversionistas durante décadas.

1 Artículo redactado sobre la base de las presentaciones y resultados del seminario virtual «Taxonomía de la Unión Europea: potencial relevancia para las finanzas sostenibles de América Latina y el Caribe», realizado el 20 de septiembre de 2021 por ALIDE conjuntamente con el banco de desarrollo alemán KfW. El informe completo del evento puede consultarse en: <https://www.alide.org.pe/>

2 En todo el mundo existen buenas noticias con respecto a la inversión sostenible, pero el 77% informa sobre los ingresos, y solo el 59% informa sobre el impacto. Aunque en América Latina y el Caribe la información no es continua, debe tenerse presente que los inversionistas valoran el proceso y se muestran cada vez más interesados en conocer el destino de los recursos y si obtienen resultados positivos.

3 Es el primer fondo de bonos verdes de América Latina. Su objetivo es financiar inversiones respetuosas con el clima y los recursos naturales y movilizar capital privado local e internacional hacia la emisión de más bonos verdes en América Latina.

**El tema ambiental** se está convirtiendo en **algo central**, esto se puede ver en la cantidad de **informes de sostenibilidad** realizados por las empresas en el año **2020** en **comparación** con lo que sucedía hace **tres años**.



BANCA DE DESARROLLO EN TIEMPOS DE PANDEMIA

# Evaluación de impacto de créditos de capital de trabajo en BICE

Como banco público de desarrollo de la Argentina, el Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE) se especializa en préstamos de inversión de largo plazo y comercio exterior. Sin embargo, la crisis mundial de la COVID-19 demandó nuevas acciones e instrumentos para complementar el sector financiero argentino. Así, por primera vez en sus casi 30 años de vida, BICE implementó a partir de un programa del Ministerio de Desarrollo Productivo de la Nación, una línea de préstamo de capital de trabajo para cubrir necesidades de corto plazo de las empresas, principalmente salariales, y evitar la interrupción de la cadena de pagos.

Alejandro Danón<sup>1</sup>, Rafael Tessone<sup>2</sup>, Guido Zack<sup>3</sup>

Al momento en que irrumpió la pandemia la Argentina mostraba una situación económica muy delicada: una caída del PBI del 4 % entre 2015 y 2019, una inflación en torno al 50 % y un proceso de reestructuración de la deuda pública.

El crédito al sector privado tiene un comportamiento fuertemente procíclico en el país. Por ejemplo, como resultado de la caída en el nivel de actividad de 2018 y 2019 acumuló una caída del 40 % en términos reales.

La estrategia que adoptamos para identificar a este grupo es la recomendada por Heckman & Todd (2009). Consiste en seleccionar para cada empresa del grupo de tratamiento una empresa con características observables similares, *ex ante*. Esto se realiza mediante algoritmos de *matcheo*.

Existen fuertes argumentos en la literatura acerca de la importancia de estimular un comportamiento del sistema menos procíclico que disminuya los efectos del ciclo económico sobre la creación de empleo. (Den Haan & Sedlacek, 2014)

En este contexto y con estos antecedentes, el Ministerio de Desarrollo Productivo instrumentó una serie de medidas para mitigar el efecto de la pandemia sobre la producción, el empleo y los ingresos. El conjunto de medidas fue amplio, pero se destacan dos que involucran directamente al BICE. La primera fue el aporte de \$30 000 millones al Fondo de Garantías Argentino (Fogar), administrado por BICE Fideicomisos, para avalar créditos de capital de trabajo que tomen las mipymes por hasta 120 000 millones de pesos. Esta medida se combinó con la segunda, que consistió en las líneas de préstamos de capital de trabajo cuyo destino principal era el financiamiento del pago de sueldos, con una tasa fija por debajo del mercado, un plazo mínimo de 12 meses y un periodo de gracia de, al menos, 3 meses. A su vez, cada entidad bancaria podía mejorar las condiciones crediticias, lo que fue aprovechado por BICE para ofrecer una tasa por debajo de la máxima establecida por el programa, a un plazo de hasta 18 meses con hasta 6 de gracia.

El presente trabajo pretende estimar el impacto y la efectividad de esta línea de capital de trabajo, es decir, analizar si las pymes atendidas por BICE pudieron sostener el empleo y si hubiesen podido sostenerlo en caso de no haber accedido.

Si bien la literatura económica se ocupa con cierta frecuencia del impacto de los programas de crédito de la Banca de Desarrollo, en su mayoría están relacionados con líneas para inversión a largo plazo (De Negri *et al.*, 2011). Sin embargo, los préstamos para capital de trabajo tienen otros plazos, destinos y finalidades. Aquí reside gran parte de la necesidad y originalidad de nuestro trabajo.

## METODOLOGÍA

El principal desafío de identificar el impacto de este programa es que, si bien la *performance* de las firmas que accedieron a la línea de capital de trabajo (grupo de tratamiento) es observable, su comportamiento en caso de no haber accedido, no lo es. Este contrafactual se estima a partir de la *performance* de un grupo de empresas que no accedieron al programa (grupo de control). Sin embargo, la línea de BICE no fue asignada en forma aleatoria. Por lo tanto, existen problemas de autoselección y selección por parte de BICE y la metodología para la selección de las empresas del grupo de control es clave.

La estrategia que adoptamos para identificar a este grupo es la recomendada por Heckman & Todd (2009), relevada como la más frecuentemente utilizada en este tipo de evaluaciones, según De Negri *et al.* (2011) y Kersten *et al.* (2017), y similar a la adoptada por Arraiz *et al.* (2012), Castillo *et al.* (2014) y Giuliadori *et al.* (2018). Consiste en seleccionar para cada empresa del grupo de tratamiento una empresa con características observables similares, *ex ante*. Esto se realiza mediante algoritmos de *matcheo*, en particular Propensity Score Matching (PSM) y el Estimador del Vecino más Cercano. Así, a partir de una extensa base de datos de más de 600 mil empresas y con información administrativa

El **crédito al sector privado** tiene un comportamiento fuertemente **procíclico** en el país. Por ejemplo, como resultado de la **caída en el nivel de actividad de 2018 y 2019** acumuló una **caída del 40 % en términos reales**.

de múltiples organismos (Administración Federal de Ingresos Públicos, Banco Central de la República Argentina y Ministerio de Desarrollo Productivo), generamos un grupo de empresas que, previo a la pandemia, posea características estadísticamente similares a las empresas tratadas por BICE. En particular, unimos empresas con misma actividad económica, ubicación, antigüedad y tamaño (en términos de facturación), así como niveles y dinámicas similares en cuanto a acceso a crédito, calificación crediticia, inserción internacional y nuestra variable de *outcome*, empleo. La estimación del PSM se realizó mediante una regresión logit y la similitud entre ambos grupos fue testeada con éxito mediante diversos métodos estadísticos. (Rosenbaum & Rubin, 1983; Arraiz *et al.*, 2012)

Una vez seleccionado el grupo de control a partir del *matcheo*, calculamos el impacto del programa mediante un modelo econométrico y utilizando el método de efectos fijos:

$$y_{it} = \theta T_{it} + \mu_i \text{Factor (actividad)} + \pi_t \text{Factor (provincia)} + c_i + \varepsilon_{it}$$

Donde  $y_{it}$  es nuestra variable *outcome* de interés, es decir, el empleo formal de la empresa  $i$  en el periodo  $t$ ;  $T_{it}$  es la variable indicativa de recibir el crédito en el año  $t$  y, por

lo tanto,  $\theta$  es nuestro parámetro de interés que refleja el impacto en el empleo formal de recibir el crédito.  $\pi_t$  es un set de variables *dummies* para los años 2018, 2019 y 2020 que interactúa con variables *dummies* de sector de actividad y provincia  $y$ , por lo tanto, permiten tendencias diferenciadas en el empleo formal, según el sector de actividad y provincia. Finalmente,  $c_i$  representa el efecto de las variables no observables, omitidas, que afectan al empleo pero en forma constante a lo largo del tiempo, mientras que  $\varepsilon_{it}$  representa shocks variables entre firmas y en el tiempo.

## RESULTADOS

Estimamos tres modelos en los cuales sumamos progresivamente variables para la selección del grupo de control, ya que algunas variables (como antigüedad y calificación crediticia) implican pérdidas de observaciones.

Los resultados indican que la línea de crédito de BICE tuvo un impacto positivo y significativo en el empleo, de entre 6,1 y 8 % en los modelos estimados. Si sumamos al análisis la estimación de la *dummy* 2020, el modelo describe una caída en el empleo en el grupo de control (de entre 4 y 7,8 %) como resultado de la pandemia, que se ve atenuado en el caso de las empresas asistidas por la línea de capital de trabajo de BICE.

Tabla 1: Impacto de línea de crédito en el empleo formal de la firma

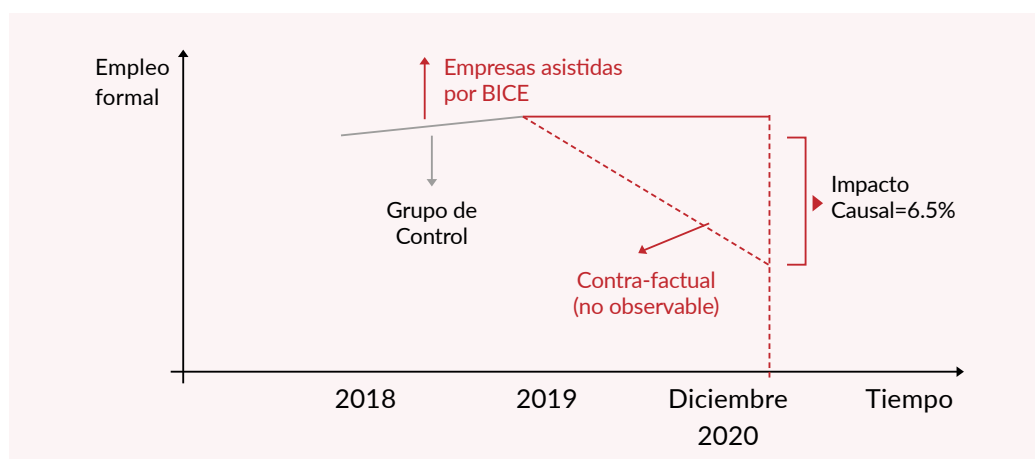
|                         | Dependent variable   |                    |                   |
|-------------------------|----------------------|--------------------|-------------------|
|                         | Employment (in logs) |                    |                   |
|                         | Model 1              | Model 2            | Model 3           |
| Treatment               | 0.080**<br>(0.034)   | 0.061**<br>(0.027) | 0.065*<br>(0.034) |
| factor (year) 2019      | 0.099**<br>(0.048)   | 0.013<br>(0.046)   | 0.016<br>(0.047)  |
| factor (year) 2020      | -0.040**<br>(0.108)  | -0.065<br>(0.068)  | -0.078<br>(0.082) |
| Observations            | 2,922                | 2,922              | 2,334             |
| R <sup>2</sup>          | 0.075                | 0.082              | 0.062             |
| Adjusted R <sup>2</sup> | -0.428               | -0.417             | -0.458            |
| Variables in PSM        |                      |                    |                   |
| Employment 2018 - 2019  | yes                  | yes                | yes               |
| Debt level              | no                   | yes                | yes               |
| Exports 2018 - 2019     | no                   | yes                | yes               |
| Credit qualification    | no                   | no                 | yes               |
| Seniority               | no                   | no                 | yes               |

Note: \*p<0.1; \*\*p<0.05; \*\*\*p<0.01

All regressions include firm level fixed effects and interacting year dummies with Activity and State.

All PSM includes State and Activity Dummies.

Clustered at the firm standard errors.



Naturalmente, una pregunta clave es la razón, o canal, que explica que las empresas que acceden a esta línea de financiamiento logran atenuar la caída en el nivel de empleo. Entre las posibles respuestas surgen el acceso a financiamiento en un contexto de emergencia económica y restricciones financieras y las mejores condiciones de las líneas de BICE respecto al mercado (principalmente, en cuanto a tasas y plazos). Si bien no podemos testear esta segunda hipótesis, sí podemos testear la primera en forma indirecta.

En particular, sumamos dos ejercicios. En primer lugar construimos un grupo de control con empresas que, además de todas las características incluidas en el PSM original, tienen un nivel de deuda similar en 2020 (además de 2018 y 2019) a las empresas asistidas por BICE. Nótese entonces que estamos controlando por un posible canal a través del cual la línea ayuda a la empresa, es decir, el acceso al crédito. En segundo lugar construimos un nuevo grupo de control con empresas con niveles de deuda menores en, al menos, 20% a las empresas que acceden al crédito BICE.

Los resultados indican que el impacto de la línea de crédito en el empleo deja de ser estadísticamente significativo cuando se controla por deuda 2020, mientras que el impacto estimado aumenta cuando comparamos con empresas que tuvieron, en promedio, un acceso a crédito menor que las empresas de BICE. Estos resultados son consistentes con

la explicación de que el principal canal a través del cual el programa impacta en el empleo es el acceso a crédito, pero no necesariamente las características del mismo.

### ROBUSTEZ: EXPERIMENTO FALSO, UN PLACEBO AL GRUPO DE CONTROL

La clave en la estrategia de identificación adoptada es que, en la ausencia del programa, las empresas que accedieron a la línea de crédito (grupo de tratamiento) hubiesen tenido el mismo comportamiento en su nivel de empleo respecto del grupo de control. Por supuesto, esto no puede ser testado directamente por ser no observable. Tampoco podemos testear la similitud de tendencias previas, ya que nuestro método se «asegura» de que las mismas sean similares.

Sin embargo, es posible realizar un experimento falso (*fake test*), el cual es similar a dar un placebo a un grupo de firmas. En particular, tomamos el grupo de control como si hubiese recibido la línea de crédito (placebo) y seleccionamos para este, utilizando la misma metodología que en la sección anterior, un nuevo grupo de control. En este caso, la variable de tratamiento resulta no significativa, apoyando la validez de nuestra estrategia de identificación.

### REFLEXIONES FINALES

La pandemia demandó nuevas acciones a la Banca de Desarrollo. BICE, tradicionalmente especializado en créditos de comercio exterior

Los **resultados** indican que la **línea de crédito de BICE** tuvo un **impacto positivo** y significativo en **el empleo**, de entre **6,1 y 8%** en los **modelos estimados**.

e inversión de largo plazo, ofreció una línea de capital de trabajo bajo el programa del Ministerio de Desarrollo Productivo con el objetivo de mitigar el impacto de este shock en el empleo de las firmas. No encontramos literatura previa que evalúe este tipo de programa. Pero dado que los estándares de calidad de BICE exigen que sus políticas sean basadas en evidencia empírica, se propuso realizar una evaluación de impacto rigurosa, aplicando una metodología cuasi experimental, combinando Propensity Score Matching y Efectos Fijos. Nuestros resultados indican un efecto positivo en el empleo de las firmas, superior al 6%, robusto a incorporar variables de control relacionadas con trayectorias previas de empleo, exportaciones, deuda y calificación crediticia. Un experimento falso sugiere una buena identificación a partir de la estrategia adoptada. Resultados complementarios sugieren que el canal a través del cual se genera este efecto es el acceso a crédito, más que las características de plazos y tasas de esta línea.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Angrist, J. D. & Pischke, J.-S. (2008). *Mostly harmless econometrics: An empiricist's companion*. Princeton University Press.
- Arraiz, I.; Melendez, M.; Stucchi, R. *et al.* (2012). Partial credit guarantees and firm performance: Evidence from the colombian national guarantee fund. *Inter-American Development Bank. OVE Working Papers*, 212.
- Bebczuk, R. N. (2010). Acceso al financiamiento de las pymes en Argentina: estado de situación y propuestas de política. Cepal.
- Beck, T.; Demirgüç-Kunt, A. & Maksimovic, V. (2005). Financial and legal constraints to growth: does firm size matter? *The Journal of Finance*, 60(1):137-177.
- Castillo, V.; Maffioli, A.; Rojo, S. & Stucchi, R. (2014). The effect of innovation policy on smes' employment and wages in Argentina. *Small Business Economics*, 42(2):387-406.
- Den Haan, W. J. & Sedlacek, P. (2014). Inefficient continuation decisions, job creation costs, and the cost of business cycles. *Quantitative Economics*, 5(2):297-349.
- De Negri, J. A.; Maffioli, A. & Rodriguez, C. M. (2011). The impact of public credit programs on brazilian firms.
- Eslava, M.; Maffioli, A. & Melendez, M. (2012). Second-tier government banks and access to credit micro-evidence from Colombia. Technical report, IDB Working Paper Series.
- Giuliadori, D.; Guinazu, S.; Correa, J. M.; Butler, I.; Rodriguez, A. & Tacsir, E. (2018). Finance programs for smes, access to credit and performance of firms: Evidence from Argentina.
- Heckman, J. J. & Todd, P. E. (2009). A note on adapting propensity score matching and selection models to choice based samples. *The econometrics journal*, 12(suppl1): S230-S234.
- Kersten, R.; Harms, J.; Liket, K. & Maas, K. (2017). Small firms, large impact? A systematic review of the sme finance literature. *World Development*, 97:330-348.
- Lopez-Acevedo, G. & Tan, H. W. (2010). Impact evaluation of sme programs in Latin America and Caribbean. Technical report, The World Bank.
- Peñaloza, H. A. B. (2015). Determinantes del acceso al crédito de las pymes en Colombia. *Ensayos de economía*, 25(46):135-156.
- Rosenbaum, P. R. & Rubin, D. B. (1983). The central role of the propensity score in observational studies for causal effects. *Biometrika*, 70(1):41-55.
- Stiglitz, J. E. & Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *The American Economic Review*, 71(3):393-410.
- Thoemmes, F. J. & Kim, E. S. (2011). A systematic review of propensity score methods in the social sciences. *Multivariate behavioral research*, 46(1):90-118.
- Zakrisson, T.; Austin, P. & McCredie, V. (2018). A systematic review of propensity score methods in the acute care surgery literature: avoiding the pitfalls and proposing a set of reporting guidelines. *European Journal of Trauma and Emergency Surgery*, 44(3):385-395.

---

1 BICE y LADPE-INVECO (Universidad Nacional de Tucumán). Email: adanon@bice.com.ar

2 BICE. Email: rtessone@bice.com.ar

3 BICE, Universidad de Buenos Aires y Universidad Nacional de San Martín. Email: gzack@bice.com.ar



# Revolución Garantías 4.0 y nuevas formas de operación de los sistemas financieros y la provisión de garantías

La Red Iberoamericana de Garantías organizó el Encuentro Regar 2021 «Garantías 4.0 explorando nuevas formas de operación», con el liderazgo de las instituciones de desarrollo de México –Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA), Sociedad Hipotecaria Federal, Nacional Financiera y el Banco Nacional de Comercio Exterior– el 27 y 28 de octubre, en el que se abordaron temas de gran relevancia en el contexto actual que exige a las sociedades de garantías innovar sus procesos, productos y canales de distribución como una urgente realidad de transformación de los sistemas financieros y sistemas de garantías en la región.

## CUARTA REVOLUCIÓN INDUSTRIAL: REVOLUCIÓN 4.0

- La cuarta revolución industrial no se define por un conjunto de tecnologías emergentes, sino por la transición hacia nuevos sistemas que están contruidos sobre la infraestructura de la revolución

digital. La revolución 4.0 es una manera distinta para pensar las posibilidades de la tecnología, en donde la transaccionalidad digital es un factor importante. Anteriormente, muchas pymes requerían un gran capital para invertir en aparatos tecnológicos, como computadores, pero hoy en día ha surgido una



mayor accesibilidad para la adquisición de estas y otras tecnologías, como la nube; esto involucra una democratización en el análisis de información. En esta revolución convergen diversas tecnologías, como la inteligencia artificial, big data y robótica, entre otros. Esta convergencia está surgiendo en un mismo momento y multiplica de manera exponencial nuestras capacidades.

- La revolución 4.0 puede ser el regreso a mayores tasas de productividad en los sectores productivos de la región y mejores oportunidades para dotar de servicios financieros a personas que carecen de ellos. En este camino existen dos funciones de la Banca de Desarrollo que son muy relevantes para el apoyo a esta revolución 4.0: 1) inclusión financiera: cada vez se está participando con más personas y empresas que no tienen acceso a créditos, y 2) promover el desarrollo de los mercados financieros: ayuda a promover el crédito y que sea otorgado a un mayor número de personas.
- Si queremos predecir el hecho de que esta revolución traerá consigo inclusión se necesitarán observar las barreras que existen en los componentes de la inclusión financiera, como son: 1) el acceso: una de las barreras más importantes son los costos implícitos al generar un crédito en comunidades alejadas; 2) el uso: la llegada de servicios financieros otorgados a través de herramientas tecnológicas en pequeñas comunidades es posible gracias a la conectividad, que debe ser impulsada; 3) la educación financiera: es necesaria para dar más transparencia a los servicios financieros, y 4) la protección al consumidor.

La revolución 4.0 puede ser el regreso a mayores tasas de productividad en los sectores productivos de la región y mejores oportunidades para dotar de servicios financieros a personas que carecen de ellos.

- Para que puedan existir plataformas fintech que sirvan a esta revolución se requiere una red de alta velocidad a precios accesibles para la población para que las personas y empresas puedan adquirir servicios financieros. En México, la Sociedad Hipotecaria Federal ha creado un plan para depender menos de grandes bancos y trabajar con la nueva tecnología e intermediarios. Tiene más de 400 fintechs participando en el otorgamiento de créditos, tal es así que lanzarán una hipoteca digital a través de fintechs e intermediarios pequeños. En este y otros casos la transformación digital ayudará a las personas a obtener herramientas para comparar precios, tasas de interés y esquemas de financiamiento, lo cual permitirá reducir el tiempo de colocación de créditos y aumentar la colocación hacia personas fuera del mercado hipotecario.

#### CREANDO ORGANIZACIONES LISTAS PARA EL FUTURO

- En la actualidad los cambios se suscitan a una alta velocidad, siendo potenciados por la crisis sanitaria, haciendo que el futuro no sea un periodo de tiempo sino una mentalidad. Esto es crucial, en especial para aquellos tomadores de decisiones a gran escala. Este tipo de personas tienen que aprender a anticipar y prever los cambios que acontecen en la sociedad. El futuro es mejor de lo que se podría haber pensado unos años atrás debido a la tecnología, la cual está ayudando a resolver un gran número de problemas concernientes a la agricultura, energía y tipos de fondeo, entre otros. Los próximos diez años traerán más cambios que los cien años pasados. Existen muchos desafíos, como el cambio climático, la crisis sanitaria y una nueva lógica económica; pero estos desafíos traen grandes oportunidades para innovar y hacer negocio. Existen

tres temas que dominarán la economía en los próximos años: 1) la digitalización: existe una gran tendencia a transformar a digital una gran cantidad de información y servicios; 2) la segunda y una muy urgente es la descarbonización: se deberán hacer muchos compromisos para cambiar la forma en la que se hacen las cosas, y presenta una oportunidad para girar hacia energías sustentables, y 3) la reformación: se deberán repensar el pensamiento y los modelos económicos para generar un futuro más equitativo.

Apenas 3 de 26 países están empezando a trabajar iniciativas regulatorias en la materia, ya que estos riesgos impactan al sector privado y al público por igual.

- Los negocios «usuales» están desapareciendo, se debe repensar el modelo de negocios desde nuevos paradigmas que partan de las nuevas oportunidades generadas por los desafíos antes descritos, un capitalismo sostenible que haga prosperar a las personas y proteja al planeta. Las nuevas tecnologías están generando cambios exponenciales, industrias convergentes e ideas disruptivas de negocios que no eran posibles antes. La estructura está cambiando al agregarse la inteligencia artificial y el big data, entre otros, al panorama. Los datos son vistos como el nuevo «petróleo», la inteligencia artificial la «nueva electricidad», la nube el nuevo «trabajo en casa», el internet de las cosas conecta todo como el nuevo «computador» y la sostenibilidad será lo nuevo rentable.
- Para el 2030 se verán monedas digitales y bancos centrales que las aceptan como

medio de cambio; la banca, finanzas y seguros estarán totalmente digitalizados; las tecnologías de agricultura y alimentos llevarán la sostenibilidad a nuevos niveles que solucionarán muchos problemas de salud; 9 billones de personas conectadas a un costo bajo; convergencia del mundo digital/virtual con el mundo físico; el fin del carbón y el petróleo como un negocio viable; surgimiento de las economías circulares; diversidad de tipos de energía, y la tecnología de impresión 3D impulsará la nanotecnología.

- Las inteligencias artificiales pueden compararse con convertir información en conocimiento. Esta tecnología desplazará algunos puestos en áreas de trabajo hacia otras, como la manufactura hacia las comunicaciones. Las personas no serán inútiles frente a esta tecnología, pero la mayoría de las tareas rutinarias pronto serán realizadas por máquinas. La pirámide de trabajo del futuro tiene como base los datos y la información seguida del pensamiento intelectual, o lógica; ambos, siendo parte de cómo pensaría una máquina, pero el resto de la pirámide está orientado a rasgos y habilidades humanas, como el entendimiento, la sabiduría o el propósito. A pesar de todo

Para el **2030** se verán **monedas digitales** y bancos centrales que las aceptan como **medio de cambio**; la **banca, finanzas y seguros** estarán totalmente **digitalizados**; **9 billones** de personas **conectadas** a un costo bajo, entre otros.



el progreso tecnológico, las relaciones interpersonales y el compromiso siguen siendo importantes en el trabajo. El surgimiento de la transformación digital trae consigo una nueva forma de pensar la sociedad y una transformación humana. La tecnología maneja nuestras sociedades, pero la ética es lo que la define. Por esto, siempre deben ser los humanos aquellos que tomen las decisiones finales y no tecnologías como la inteligencia artificial.

Las inteligencias artificiales pueden compararse con convertir información en conocimiento. Esta tecnología desplazará algunos puestos en áreas de trabajo hacia otras, como la manufactura hacia las comunicaciones.

#### SITUACIÓN ACTUAL Y PERSPECTIVA DE LOS SISTEMAS FINANCIEROS EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

- La problemática del sector financiero se puede analizar desde muchas perspectivas; una de ellas es desde el sector privado. ¿Qué negocios en el mercado son los más lucrativos y, por tanto, deberían ser objeto de asignación de capital por parte de las instituciones financieras? Y otra perspectiva muy distinta es: ¿cuál

configuración de los mercados financieros tendría el mayor impacto de desarrollo en la región? Existe una tercera perspectiva que busca la intersección entre las dos anteriores: ¿cuál es el tipo de organización de mercado que va a satisfacer las asignaciones de capital privado y, a la vez, conseguir los objetivos de desarrollo? El sector financiero es importante para el crecimiento económico, pero no solamente crecimiento vía asignación de capital y manejo de riesgos, sino también tiene un impacto sobre la reducción de la pobreza y desigualdad. Desde el BID se han realizado estudios internacionales sobre esta temática, obteniendo los siguientes resultados: incrementar 1% la relación crédito privado/PIB baja el coeficiente de Gini en más de 0,041% y la brecha de pobreza 0,019; reducir 1% el margen de interés neto reduce la desigualdad en 0,44%, y subir 1% de la relación capital sobre activos ponderados reduce el coeficiente Gini 0,37%.

- Actualmente, en la región de Latinoamérica y el Caribe existen tres grandes desafíos: 1) Baja profundidad financiera que limita el acceso a financiamiento de largo plazo, lo que crea una gran brecha de financiamiento para la mipyme; genera una limitación en el financiamiento del sector privado de infraestructura, donde el 52% de financiamiento privado es aportado por el sector financiero de ALC; los mercados financieros verdes son incipientes. ALC realiza solo 2% de las emisiones verdes a nivel mundial, y el financiamiento hipotecario es insuficiente. Solo el 2,5% de adultos dispone de un préstamo para compra de vivienda; 2) Falta de digitalización del sector que limita las oportunidades de eficiencia e inclusión que la tecnología ofrece al sector. La baja conectividad y la falta de educación digital limitan la expansión de los servicios financieros digitales, la innovación en el sector y la reducción de uso de efectivo. Tenemos que 207 millones de personas no tienen una cuenta bancaria, 81% de las transacciones de venta al por menor se realizan en efectivo y 45% de hogares no tienen acceso a internet; 3) Débil resiliencia y estabilidad. A corto plazo, la COVID-19 es el principal riesgo y ALC es la región que más tardará en recuperar el PIB pre COVID. A largo plazo, la alta exposición financiera a impacto de desastres naturales y cambio gradual del clima. Apenas 3 de 26 países



están empezando a trabajar iniciativas regulatorias en la materia, ya que estos riesgos impactan al sector privado y al público por igual.

- Las tendencias futuras para las políticas públicas y oportunidades para la Banca de Desarrollo se dividen en: 1) Aumento de la profundidad financiera, que impone la necesidad de desarrollar los mercados financieros. Aquí, la Banca de Desarrollo debe tener actuaciones anticíclicas en la búsqueda de la estabilidad macroeconómica. Será muy importante que la banca pública esté pendiente del desarrollo de marcos normativos, en especial para las APP. Las garantías y los marcos de garantías mobiliarias son importantes debido a que cuanto más se flexibilicen mayor será su efecto. Es importante que se estimule la competencia y la entrada de nuevos jugadores, así como la integración bursátil y la infraestructura financiera. En cuanto a instrumentos de financiamiento, se deben generar programas públicos de promoción de créditos, garantías, blended finance y asistencia técnica para pymes, cadenas de valor, etc.; creación de plataformas de financiamiento de infraestructuras sostenibles y mercado hipotecario para atraer fuentes privadas de recursos; 2) Digitalización del sector. Es vital la provisión de infraestructura de conectividad de banda ancha; fomentar el comercio digital y la digitalización de pymes; cobertura regulatoria de las áreas de medios de pago digitales, intermediación alternativa, crowdfunding y fintech en general; políticas de promoción, regulación y centros de innovación, y rediseño de las infraestructuras financieras incorporando las nuevas tecnologías, y 3) en resiliencia y estabilidad fortalecer las políticas tradicionales, actualizar las regulaciones



y supervisión financiera dando lugar a nuevos modelos de negocios basados en tecnologías emergentes. En esta línea, también en lo que se refiere a riesgos climáticos, fomentar una regulación financiera inclusiva de este tipo de riesgos. Es importante atraer inversión privada para financiar la descarbonización y creación de plataformas de financiamiento de infraestructura de energías limpias.

#### IMPLICACIONES DE LA REVOLUCIÓN 4.0 EN EL OTORGAMIENTO DE CRÉDITOS Y GARANTÍAS

- La revolución y la transformación tecnológica está llevando al otorgamiento de créditos y garantías a nichos que antes no se habían atendido en el mercado formal. Esta es una oportunidad para abaratar las condiciones de acceso para financiar proyectos productivos. En esto, la minería y analítica de datos que tienen el propósito de entender los mensajes que la información oculta a primera vista puede ayudar en el propósito de llegar a regiones que están siendo desatendidas en cuanto a operaciones de crédito. La revolución 4.0 ha puesto en el centro de todos los mercados al usuario, y la tecnología es el instrumento transformador que facilita, de una u otra manera, la vida del usuario. Los

**ALC** realiza solo **2%** de las **emisiones verdes** a nivel mundial, y el financiamiento **hipotecario** es **insuficiente**. Solo el **2,5%** de **adultos** dispone de un **préstamo** para **compra de vivienda**.

productos deben estar hechos a la medida del usuario, y no ser el usuario quien se adapte a un producto obsoleto, y, así, rentabilizar las líneas de negocios generadas por la agilidad en los procesos, mayor inteligencia en el uso de datos y una mayor satisfacción del cliente. La revolución 4.0 tiene tres categorías tecnológicas: transaccional, plataformas que nos ayudan a unir la oferta con la demanda; informacional, que se relaciona con el manejo y proceso de datos, y operacional, relacionada con la robótica, drones e impresoras 3D, entre otros.

- Estas tecnologías tienen efectos en el sector real de la economía con implicaciones para el sector financiero y efectos en el propio sector. Todas estas innovaciones tienen un papel más grande en los financiamientos alternativos no bancarios. Las nuevas empresas con nuevos modelos de negocios se sumarán a las ya existentes que se encuentran invirtiendo en innovación para crear productos ligados a private equity, venture capital, IPO, crowdfunding y fondos privados de deuda.
- Debido a la revolución digital existen mucho menos activos físicos. Esto va a tener repercusiones en el precio de los activos inmobiliarios. El préstamo basado en garantías inmobiliarias será cada vez menos relevante. Para las entidades reguladas va a ser muy atractivo el uso de las garantías parciales de crédito como alternativa a las garantías inmobiliarias. El Banco Mundial, con base en estas garantías, ha

La revolución y la transformación tecnológica está llevando al otorgamiento de créditos y garantías a nichos que antes no se habían atendido en el mercado formal. Esta es una oportunidad para abaratar las condiciones de acceso para financiar proyectos productivos.

realizado acciones tales como el apoyo a la creación de fondos de garantías de crédito; colocación de recursos financieros para los fondos de garantías parciales de crédito; asistencia técnica a fondos de garantía, y apoyo al desarrollo de garantías sobre fondos de deuda.

- La revolución digital plantea un cambio desde los modelos de negocio de las pymes; para esto, la digitalización ofrece la oportunidad de fortalecer la inclusión financiera de las pymes desde el margen intensivo (uso más sofisticado de los servicios financieros ya adquiridos) y extensivo (acercar instrumentos financieros a comunidades rezagadas). Para fortalecer la inclusión financiera, la adopción de nuevas tecnologías permite atender mejor a los clientes, ya sea mediante la automatización de procesos o la reducción de asimetrías de información.





# Finanzas para el Desarrollo Sostenible una nueva arquitectura económica internacional

El 24 de noviembre, como un evento pos a la Finance in Common Summit (FICS), se realizó el foro «Finanzas para el Desarrollo Sostenible, una Nueva Arquitectura Económica Internacional», en el que los bancos nacionales de desarrollo de América Latina y el Caribe analizaron el rol de las finanzas sostenibles en la pospandemia y la necesidad de una nueva arquitectura económica internacional, desafíos, cambios y oportunidades del sistema financiero latinoamericano para apalancar mayores recursos para el desarrollo y crecimiento futuro. A continuación, un resumen de lo tratado en este evento organizado por el Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE), de Argentina, y ALIDE.

- En la actualidad, a nivel global existe una triple crisis provocada por la pandemia, la deuda global y los efectos del cambio climático. Estos desafíos tienen un mayor efecto en países de renta media de Latinoamérica y el Caribe. Antes del inicio de la pandemia, el aumento en los niveles de deuda y las bajas tasas de crecimiento suponían un gran problema en los países de renta

media. Estos fueron exacerbados con la crisis sanitaria presentando un gran desafío para los países en desarrollo. Para enfrentarla se requieren soluciones financieras conjuntas de coordinación internacional de largo plazo, realizar una transformación productiva para alcanzar la sostenibilidad de balanzas de pagos y corregir las asimetrías financieras que enfrentan los países.

A nivel global existe una triple crisis provocada por la pandemia, la deuda global y los efectos del cambio climático.

Esta crisis presenta una oportunidad para repensar una nueva arquitectura financiera internacional.

- Desde el comienzo de siglo Latinoamérica tuvo un crecimiento económico que permitió reducir los altos niveles de desigualdad existentes, pero debido a la crisis sanitaria este proceso se vio estancado. En este marco se hace urgente para la región recuperar la senda de desarrollo económico. Cuando se habla de este tipo de desarrollo se habla de uno sostenible, de aquel que permita crear las condiciones para un mayor crecimiento económico asegurando un medio ambiente sano para las generaciones presentes y futuras.
- Esta crisis presenta una oportunidad para repensar una nueva arquitectura financiera internacional que brinde una respuesta multidimensional a estos problemas. Se debe trabajar conjuntamente para impulsar sistemas de financiamiento sostenible que promuevan mecanismos que generen condiciones favorables para inversiones alineadas con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y la lucha contra el cambio climático. Los bancos de desarrollo deben adaptar sus líneas crediticias para ofrecer mejores condiciones y recursos para financiar medidas pospandemia y una transformación productiva.
- Cuando la toma de decisiones de los agentes económicos se hace en contextos de alta impredecibilidad, estos buscan entornos más predecibles para hacer negocios, incluso si las condiciones para esto no son las más favorables. La predictibilidad permite una mejor evaluación y fijación de precios, así como la identificación de riesgos, reducción de incertidumbres y cálculos de costo-beneficios. Pero cuando el contexto es muy impredecible o existen nuevas fuentes de incertidumbre, los agentes económicos reevalúan sus decisiones y tienden a ser más reacios a la toma de riesgos. En un contexto volátil las inversiones más saludables para la economía y la sociedad son desplazadas por inversiones más especulativas con menores retornos sociales, afectando no solo al tipo de inversión sino también a la ubicación de dicha inversión.
- Los cambios surgidos en estos tiempos, muchos de ellos rápidos e intensos, están creando un entorno menos predecible y, por ende, menos amigable para inversiones saludables. Entre estas fuentes de impredecibilidad se encuentran la pandemia, el cambio climático, los rápidos cambios tecnológicos, los cambios geopolíticos y la creciente concentración de mercados a nivel global. Los países emergentes tienden a verse afectados, ya que las fuentes de incertidumbre se ven amplificadas por las circunstancias específicas de la región. Estos cambios o perturbaciones alteran las finanzas públicas y limitan la capacidad de inversión pública en infraestructura y otros sectores críticos para el desarrollo.
- Es necesario que los mercados financieros cumplan un rol de apoyo en la región, especialmente en un contexto como el actual. Deben asignar de forma estratégica los recursos que generen una reducción de costos e incertidumbre para atraer inversiones privadas. Además de créditos, es necesario trabajar en movilizar recursos de la región. Se debe reducir el riesgo de las operaciones, especialmente de aquellas de mayor interés económico para los países. Los bancos de desarrollo pueden apoyar asignando recursos para estudios de prefactibilidad y estructuración de proyectos, brindando asesoría financiera en APP, dando cooperación técnica, otorgando financiamiento y cofinanciamiento y créditos subordinados, entre otros.
- Cada vez más inversores, analistas y agencias de calificación toman en consideración factores medioambientales, sociales y de gobernanza a efectos de realizar análisis de gobiernos o soberanías. A nivel de inversiones institucionales se incorpora el concepto de propósito en las inversiones. No se analiza de forma tradicional el concepto de riesgo y retorno, también se toma en cuenta en qué producto o servicio se estaría invirtiendo.
- El Gobierno de Uruguay se encuentra en el diseño de un bono global vinculado a indicadores medioambientales que incorporará objetivos a nivel climático y pretenderá alinear incentivos de modo que si se logran se podría

Cambios surgidos en estos tiempos, muchos de ellos rápidos e intensos, están creando un entorno menos predecible y, por ende, menos amigable para inversiones saludables.

pagar una menor tasa de interés. De lograrse esto sería un ejemplo de cómo las finanzas sostenibles pueden ayudar a alinear incentivos en busca de objetivos comunes en materia de sostenibilidad medioambiental. Además, Uruguay tiene un gran liderazgo en esta temática, teniendo participación en la COP26 Conferencia de las Naciones Unidas sobre Cambio Climático, realizada recientemente en Glasgow, asumiendo la presidencia del Comité de Desarrollo del Fondo Monetario Internacional-Banco Mundial. Para llegar a esta ubicación se ha tomado en cuenta la fuerte transformación que ha realizado el país en su matriz energética apuntando a energías limpias, también siendo destacado como un bastión de estabilidad institucional y social.

#### CADENAS DE VALOR O PROVEEDORES INTERNACIONALES PARA LAS PYMES

- Es relevante recordar que un banco de desarrollo puede realizar todo tipo de transacciones financieras. En el caso del conglomerado del Banco Nacional de Costa Rica (BNCR), se impulsa el crecimiento y fortalecimiento de las micro y medianas empresas, el 42% de su cartera está enfocada en estas actividades. Durante muchos años los bancos estatales fueron los únicos en el mercado financiero costarricense, hasta los años noventa cuando se hizo una apertura para competir con la banca privada. Para lograr sus

objetivos el BNCR trabaja con alianzas mediante las cuales se desarrollan temas y acciones de articulación financiera, gobierno corporativo, sostenibilidad y trabajo para la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).

- Las economías de varios países de América Latina son relativamente pequeñas, y es su inserción en los mercados internacionales lo que podría marcar el crecimiento a futuro de las empresas. Un país pequeño con una economía abierta permite, a través de las relaciones comerciales internacionales, tratar de incrementar la producción nacional, que no solo iría al mercado interno sino también hacia mercados internacionales buscando potenciar las colocaciones de productos que no se encuentran en dichos mercados. El BNCR no solo realiza el acompañamiento en este proceso a las pymes, sino que también se ha abocado a apoyos no financieros para que las empresas tengan éxito. Durante la pandemia ha apoyado con prórrogas y reprogramaciones a alrededor de 45% de la cartera del banco, siendo la mayoría de los clientes apoyados pequeñas y medianas empresas.

En el caso del conglomerado del **Banco Nacional de Costa Rica (BNCR)**, se impulsa el **crecimiento y fortalecimiento** de las **micro y medianas empresas**, el **42%** de su cartera está enfocada en **estas actividades**.



Un país pequeño con una economía abierta permite, a través de las relaciones comerciales internacionales, tratar de incrementar la producción nacional, que no solo iría al mercado interno sino también hacia mercados internacionales buscando potenciar las colocaciones de productos que no se encuentran en dichos mercados.

- El Banco Nacional de Costa Rica apoya negocios de clientes en más de 150 países, sobre todo pequeñas y medianas empresas. En este contexto internacional, el estar en contacto con instituciones internacionales como ALIDE, ha permitido tener contacto directo con bancos multilaterales y de desarrollo de la región. Desde la perspectiva del banco, se debe buscar la sostenibilidad a través de instrumentos financieros modernos, como la colocación de bonos verdes en el mercado internacional. Esto se encuentra dentro del marco de acompañamiento, sostenibilidad y buen uso de los recursos.
- Las exportaciones juegan un rol muy relevante como promotoras de desarrollo y crecimiento económico. En la región tenemos un desafío importante en cuanto al fortalecimiento de los lazos regionales y el comercio interregional. Como región tenemos una fuerte dependencia extrarregional, ya que tenemos una composición similar en la producción de base agroindustrial, y esto constituye una fuente de vulnerabilidad. Por tanto, el comercio internacional y el interregional poseen un alto potencial para favorecer y retroalimentar un desarrollo sostenible.
- Se debe profundizar el apoyo a la internacionalización de las pymes; por esto, en el Banco República crearon un programa denominado «Pyme al Mundo», que está enfocado en facilitar la capacidad de inserción de las pymes para que puedan crecer exportando con el soporte y asesoramiento de organizaciones que forman parte del ecosistema exportador. Los países en general tendrán que movilizar flujos de capital con criterios de



inversiones verdes, independientemente del tamaño de las empresas, que permitan avanzar en cerrar las brechas e impulsar el crecimiento pospandemia.

- El Banco Nacional de Comercio Exterior, S. N. C. (Bancomext), es un banco enfocado en promover las exportaciones que desde 2010 ha estado involucrado en la educación acerca de prácticas sustentables. Primero se empezó con un piloto en el sector energético, donde se empezaron a fomentar prácticas siguiendo principios como los del Acuerdo de París. En cada proceso de crédito se establece un mecanismo de seguimiento puntual para observar que los objetivos sociales y ambientales se estén cumpliendo. Se debe observar cómo se está realizando la construcción de los proyectos para comprobar que se estén llevando a cabo prácticas sustentables. En Bancomext han observado que en el mercado internacional el cambio climático representa un riesgo crediticio. Debido a esto, Bancomext ha llevado a cabo, en 2021, dos emisiones: en el mercado internacional por USD 500 millones con componente ESG (criterios ambiental, social y gobernanza) y en el mercado local por el mismo monto. Por ello, consideran que se debe educar a los empresarios para que, siguiendo estos principios, puedan convertir sus empresas y conseguir una mayor calidad en las exportaciones y una integración regional sustentable.



# Acceso a la financiación para pequeñas empresas agrícolas

La Red de Inversión y Financiamiento para Pequeños Productores y Pequeñas y Medianas Empresas Agrícolas (The Smallholder and Agri-SME Finance and Investment Network-Safin) —de la cual forma parte ALIDE—, que se enfoca en el acceso a la financiación por parte de las pequeñas y medianas empresas en las cadenas de suministro agrícola, o las pequeñas y medianas empresas agrícolas; organizó del 5 al 7 de octubre de 2021, su V Reunión Plenaria Anual; oportunidad en la cual se compartieron experiencias y lecciones para el presente y el futuro de las finanzas de las pymes agrícolas, algunas de las cuales aquí referimos.

- o **Desarrollando la colaboración entre las comunidades científica y de inversores para una financiación sostenible orientada a la agricultura:** con el objetivo de aprovechar la ciencia y la innovación para reorientar y aprovechar los flujos de capital hacia inversiones innovadoras en la transformación de los sistemas sostenibles de alimentos, tierra y agua, diversas instituciones vienen trabajando en esta dirección. Según refiere el Consultative Group on International

Agricultural Research (CGIAR), se estima que existe un enorme déficit de financiación de unos USD 350 000 millones al año. Esto está relacionado, en cierta medida, con el límite de proyectos financiables, pues hay pocos proyectos grandes que resultan atractivos para los inversores. Además, no se trata de un problema de disponibilidad de capital a nivel mundial, sino de que no hay suficiente capital desplegado en los sistemas alimentarios.

Hay pocos proyectos grandes que resultan atractivos para los inversores. Además, no se trata de un problema de disponibilidad de capital a nivel mundial, sino de que no hay suficiente capital desplegado en los sistemas alimentarios.

Para cubrir las necesidades de los pequeños agricultores se necesitan USD 188 000 millones. Por otro lado, se agrega que hay un alto riesgo de inversión, falta de datos primarios y asimetrías de información. Esto hace muy difícil, con costos de transacción razonables, que los inversores inviertan en el sector. Al mismo tiempo se observa que solo se destinan USD 10 000 millones a la agricultura, la silvicultura y la pesca. Hay una falta de intermediación para conectar los diferentes grupos de capital con las inversiones.

- **Canalizar más finanzas verdes hacia las pymes agrícolas a través de asociaciones innovadoras:** hacer que las finanzas verdes sean accesibles para el sector agrícola es un desafío, particularmente cuando se trata de pequeñas y medianas empresas agrícolas que luchan por acceder a la financiación convencional. Se resaltó que la movilización de la financiación verde es un tema de gran interés, pues se necesitará para el 2030 dotar a 500 millones de pequeños agricultores locales de mejores capacidades y habilidad para gestionar el riesgo climático. Las estrategias son difíciles y no pueden ser alcanzadas por un solo actor. La transformación para lograrse colectivamente requerirá una multitud de actores para encontrar, diseñar y ejecutar proyectos financiables que maximicen sus impactos. Se precisa encontrar enfoques innovadores para reducir los riesgos de inversión en los sistemas alimentarios en el sector agrícola, y reducir el vínculo de los costos de transacción al invertir en el sector.
- **Apoyo multistitucional y de múltiples actores:** ponemos nuestras herramientas y nuestra presencia en el trabajo de los países con los agricultores más pequeños para abordar algunos de los desafíos mencionados

anteriormente. Para ayudar a mejorar esta situación es importante diseñar soluciones y vehículos de inversión innovadores para catalizar el capital privado; escalar la innovación científica y acelerar las soluciones digitales, y realizar inteligencia de mercado sobre la financiación sostenible para la transformación de los sistemas alimentarios, de la tierra y del agua.

- **Modelos de asociación eficaces para movilizar la financiación verde de la inversión en la agricultura y las pymes:** para acelerar la acción local para un futuro sostenible se precisa de un conjunto de elementos, como puede ser financiación combinada, servicios de asistencia técnica, apoyo de las diversas organizaciones involucradas, infraestructuras inteligentes para el clima y soluciones basadas en la naturaleza que ofrecen un impacto medible y certificado en los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) a nivel local; esto es, desarrollar proyectos resistentes al clima de tamaño medio a nivel subnacional para impulsar un fuerte impacto con salvaguardias ambientales y sociales, así como aliados experimentados unidos en un esfuerzo por aportar excelencia y garantía en la ejecución e impacto de los proyectos.
- La International Union for Conservation of Nature hizo referencia a un **fondo de inversión para mercados emergentes** —África, Asia Pacífico, América Latina, Europa del Este y Oriente Medio— que se espera que en su tramo concesional llegue a movilizar



cuatro veces más la financiación privada a nivel de fondos y 24 veces a nivel de proyectos. Es el primer fondo de certificación SDG (ODS) con certificación de todos los proyectos antes del primer cierre utilizando metodologías de Gold Standard reconocidas internacionalmente, orientado a proyectos de bajo riesgo utilizando financiación combinada (blended financing), con el 20% del capital de inversión comprometido por el Fondo Verde del Clima. Asimismo, contempla acuerdos con proveedores de servicios de asistencia técnica a fin de garantizar un desarrollo y una inversión eficientes para las oportunidades de inversión de tamaño medio. El fondo invertirá en energías renovables y eficiencia energética, gestión de residuos y gestión del agua, y soluciones basadas en la naturaleza (incluida la agricultura restauradora). Aunque todas las inversiones del fondo serán de propiedad y gestión privadas, los proyectos deben estar alineados con los objetivos nacionales de emisiones de los países anfitriones, tener un claro componente climático y contribuir, al menos, a otros dos ODS.

- **Identificación de proyectos:** los promotores de proyectos están muy interesados en conseguir inversiones de capital, y para esto la financiación mixta de capital e inversión en condiciones favorables es un modelo atractivo para los promotores. No obstante, la convergencia y el estudio del programa de impacto confirman que las estructuras de financiación combinada suelen ser complejas, y la naturaleza única de cada transacción también es un reto para los inversores del sector privado. A la vez, se recomienda a los futuros fondos de inversión comprometerse con los inversores del sector privado desde el inicio de un proyecto y con instituciones públicas para garantizar que la estructura funcione y, así, ayudar a originar, organizar y gestionar las inversiones en los

países en desarrollo. También se destacó que los inversores de impacto requieren liquidez, garantías crediticias y preferencia por importantes montos para la inversión, de allí que se recomienda ampliar el alcance para incluir a empresas más allá de los inversores de impacto tradicionales.

Los inversores públicos y filantrópicos de los fondos de financiación combinada tienen una experiencia e incentivos limitados para desplegar capital en condiciones favorables y desempeñar un papel de inversión menor. En consecuencia, es importante identificar la plataforma que puede responder a esta necesidad de programas de naturaleza pública y filantrópica y ordenar los objetivos de movilización de capital privado para los bancos de desarrollo y los fondos climáticos. A su vez, las normas existentes sobre la responsabilidad del fiduciario de gestionar las inversiones sigue basándose en su mayor parte exclusivamente en la relación riesgo-rentabilidad, sin referencia o con una referencia limitada a los aspectos medioambientales, sociales y ambientales y, aún más, al impacto. Entonces, se recomienda explorar cómo armonizar los marcos regulatorios, legales y de cumplimiento para apoyar y no impedir las inversiones de impacto. Al respecto, se señaló que los departamentos de cumplimiento y de riesgos siguen, en cierta manera, vetando algunas inversiones elegibles para hacer frente a las regulaciones existentes, a menudo obsoletas.

- **Recomendaciones y oportunidades de trabajo conjunto:** hay un importante espacio para trabajar en movilizar capital para el desarrollo en instrumentos más catalizadores para cambiar el perfil de riesgo/rendimiento en los países en desarrollo; estandarizar las estructuras de financiación combinada, los marcos y los instrumentos; la información y la medición del impacto para reducir los costos de las

Se resaltó que la **movilización de la financiación verde** es un tema de **gran interés**, pues se necesitará para el **2030** dotar a **500 millones de pequeños agricultores** locales de **mejores capacidades y habilidad** para gestionar el **riesgo climático**.

transacciones y los tiempos de las mismas; consolidar el capital para el desarrollo y agregar la cartera de proyectos para llegar a la escala requerida; crear una plataforma común para las soluciones de financiación combinada que reúna a todos los actores implicados, incluidos patrocinadores, inversores principales públicos y privados, equipos de estructuración e incluso las empresas impactadas; establecer obligaciones a los bancos de desarrollo y fondos climáticos para que establezcan objetivos de movilización de capital privado, y reconocer que es necesario abordar los requisitos de riesgo que aumentan el costo de las inversiones. Se recomienda un «sandbox» internacional que permita el pilotaje de vehículos de financiación mixta a escala para proporcionar aprendizaje sobre cómo gestionar los riesgos y generar inversiones en desarrollo sostenible, para informar acerca de la legislación, gestionar tanto las preocupaciones sobre el clima, la biodiversidad, salud y seguridad con los riesgos de inversión.

- CGIAR, en alianza con responsAbility, empresa especializada en inversiones de impacto para un mundo sostenible, en 2005 lanzaron un fondo con USD 1 700 millones. Han concedido principalmente préstamos de capital circulante y asistencia técnica en agricultura ecológica con el compromiso de mejorar los medios de vida de los agricultores y fomentar los vínculos con los mercados. Han financiado más de 50 productos básicos en 36 países, con más de 355 000 pequeños agricultores formados por las empresas de la cartera para mejorar las técnicas de poscosecha. El objetivo es difundir la comprensión de las cadenas de valor estratégicas de la alimentación y la agricultura a través de diferentes ciclos.

En sus proyectos utilizan la teoría del cambio para proporcionar soluciones a los inversores para gestionar los riesgos, aumentar la eficiencia de los productos y escalar las prácticas climáticamente inteligentes, y demostrar la viabilidad de la inversión para categorizarlas. A partir de esta teoría desarrollan los KPI y con base en ellos están abordando la mitigación, la productividad y la adaptación de la agricultura inteligente. También están trabajando en una herramienta de puntuación de impacto que coadyuve a construir un conjunto de preguntas que los ayude a evaluar cuál será el impacto de esos KPI. Combinando las mejores prácticas internacionales con herramientas innovadoras de medición de impacto, han

delimitado los pilares de impacto utilizando los KPI por: relevancia, impacto principal, impactos secundarios y evitar efectos negativos.

- Resultados del estudio del panorama de la financiación agrícola en el Caribe a nivel macro: los puntos débiles de la oferta son un obstáculo para la capacidad de las instituciones financieras de ampliar el mercado y puede afectar la conexión de la oferta y la demanda. Los puntos débiles pueden ser financieros o no financieros. La oferta de agrofinanciación en el Caribe tiene dificultades para expandirse, donde los elementos específicos de las instituciones financieras que representan obstáculos críticos son: 1) percepción: la agroindustria se considera escasamente rentable, con aversión al riesgo y difícil de alcanzar o supervisar; 2) especialización: las instituciones financieras carecen de especificaciones de la agroindustria sobre los ciclos de producción y las necesidades de financiación de las mipymes. Además, estas instituciones carecen de presencia física en las zonas rurales, de personal especializado y de conocimiento de subsectores específicos de la agroindustria, y 3) escalabilidad: las empresas que invierten solas son demasiado costosas de apoyar y demasiado arriesgadas de financiar dados los reducidos márgenes. El valor agregado es necesario para el cliente objetivo. A la vez, por el lado de la demanda de agrofinanciación en el Caribe los elementos que para las organizaciones de agronegocios representan obstáculos críticos son los siguientes: 1) vínculos: los agronegocios siguen sin conocer las oportunidades de financiación; 2) capacidades y escala: los agronegocios carecen de capacidades para cumplir los requisitos de acceso y gestión de los préstamos. Además, carecen de volúmenes de producción, capacidad de planificación y enfoques comerciales para presentar proyectos convincentes de valor agregado, y 3) necesidades insatisfechas: el lado de la oferta ofrece, sobre todo, financiación a corto plazo con elevadas tasas de reembolso solo para el capital circulante, mientras que las mipymes necesitan inversiones a largo plazo en innovación de productos e infraestructuras.
- Las prioridades en la región Caribe son fundamentalmente tres pilares de actuación: 1) crear capacidad técnica: desarrollar productos y capacidades tanto en el lado de la oferta como en el de la demanda para abordar las

necesidades no satisfechas; 2) escalabilidad de las agri-mipymes: consolidar y agregar los volúmenes de producción y adoptar modelos innovadores de adición de valor para atraer a las instituciones financieras, y 3) conectividad: fomentar la interacción entre la oferta y la demanda mediante la divulgación, concienciación y creación de conocimiento mutuo.

- En la reunión también se mostraron los resultados de un estudio de caso de la financiación de las empresas agrícolas en Santa Lucía: la agricultura tiene el 2,9 % de la composición del PBI, siendo el plátano el primer exportador. En una encuesta, el 92 % de los encuestados respondió que requiere préstamos de capital circulante y el 42 % tiene préstamos existentes. La actividad más popular que requiere financiación es la inteligencia de mercado, ya que es clave para la toma de decisiones. Las fuentes de financiación preferidas son el prestamista internacional (proporciona una gran cantidad de financiación, pero tiene un proceso oneroso y carece de flexibilidad) y los bancos comerciales (cualificados para los fondos a título personal, pero con altos intereses). Hay problemas de sostenibilidad: medioambientales (cambio climático, inundaciones, sequías y algas sargazo) y sociales (ausentismo laboral relacionado con la COVID-19 y estigmatización de la agricultura). El Ministerio de Comercio trabaja en un proyecto de transacción segura que permitirá el acceso a garantías. La intención es que, si se puede acceder a más garantías para un préstamo, el interés baje y las instituciones financieras se sentirán aliviadas de que los préstamos tengan menos riesgos.

Otras conclusiones sumamente importantes fueron que: 1) los prestatarios poseen conocimientos técnicos agrícolas, pero carecen de visión empresarial y, por lo tanto, no llevan a cabo sus actividades de



acuerdo con los principios empresariales fundamentales, como la planificación adecuada de la empresa, el mantenimiento eficaz de los registros y el flujo de caja eficiente; 2) las mipymes agrícolas tienen una actitud poco proactiva a la hora de dirigirse a las instituciones y consideran que debería concederse un mayor margen de maniobra a la hora de solicitar financiación; 3) las instituciones financieras carecen de las políticas y los productos necesarios para satisfacer la financiación del sector agrícola; 4) se necesitan productos y servicios innovadores, específicos para el sector, como planes de crédito renovable a bajo interés, líneas de crédito, financiación de capital riesgo, agroseguros, etc., y 5) las iniciativas y programas públicos mejoran el acceso de las empresas agrícolas a la financiación mediante subvenciones. Sin embargo, los fondos de subvención no se centran en el desarrollo de la capacidad de los beneficiarios en los ámbitos de la financiación y la gestión, ni tampoco se vinculan las cláusulas de rendimiento al desembolso de la financiación. En consecuencia, las empresas reciben repetidamente financiación, pero no experimentan ningún crecimiento o desarrollo significativo.

**CGIAR** ha financiado más de **50 productos básicos** en **36 países**, con más de **355 000 pequeños agricultores** formados por las **empresas** de la cartera para mejorar las **técnicas de poscosecha**.

# PUBLICACIONES RECIENTES

Periódicamente, ALIDE elabora informes, documentos y libros sobre distintos temas del financiamiento para el desarrollo. Puede consultar libremente el catálogo de publicaciones en [www.alide.org](http://www.alide.org).



## LIBRO

### Premios ALIDE 2021 Inclusión Financiera y Social: Innovación para Pymes y Personas

ALIDE | Diciembre 2021

*El libro reúne y describe a detalle los programas y servicios de las instituciones financieras de desarrollo que recibieron los Premios ALIDE 2021. Las iniciativas premiadas se enfocan principalmente en la inclusión financiera y social mediante la innovación de productos y servicios que contribuyen al desarrollo sostenible en beneficio de las personas y las pymes.*



## DOCUMENTO

### Taxonomía de la Unión Europea: Potencial Relevancia para las Finanzas Sostenibles en América Latina y el Caribe

ALIDE | Octubre 2021

*El documento técnico fue elaborado sobre la base de las presentaciones y resultados del Seminario Virtual "Taxonomía de la Unión Europea: Potencial Relevancia para las Finanzas Sostenibles de América Latina y el Caribe", realizado por ALIDE el 20 de septiembre del 2021, conjuntamente con el Banco de Desarrollo Alemán KfW.*



## DOCUMENTO

### Emprendimiento e Innovación en Chile: Programas de la Corporación de Fomento de la Producción (Corfo)

ALIDE | Septiembre 2021

*El documento técnico fue elaborado sobre la base de las presentaciones y resultados del Seminario Virtual "Emprendimiento e Innovación en Chile, Programas de la Corporación de Fomento de la Producción (Corfo), de Chile", realizado los días 7, 9 y 11 de diciembre del 2020.*