



05

EVALUACIÓN DEL TRABAJO DEL GRUPO BID A TRAVÉS DE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

FINANCIAMIENTO CON FINES ECOLÓGICOS

Vea todos los documentos relacionados

- | | |
|-------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|
| 01. FINANCIAMIENTO PARA PYME | 07. BENCHMARKING DE IFDs |
| 02. FINANCIAMIENTO AL COMERCIO EXTERIOR | 08. ENCUESTA DE OVE AL PERSONAL DEL GBID |
| 03. FINANCIAMIENTO PARA VIVIENDA | 09. ENCUESTA DE OVE A IFs CLIENTES DEL GBID |
| 04. ARRENDAMIENTO FINANCIERO Y FACTORAJE | 10. ENCUESTA DE RETROALIMENTACIÓN EXTERNA DEL GBID A CLIENTES DE IFs |
| 05. FINANCIAMIENTO CON FINES ECOLÓGICOS | 11. PERFILES DE PAÍS |
| 06. SALVAGUARDIAS AMBIENTALES Y SOCIALES | |



Este trabajo se distribuye bajo la licencia de Creative Commons https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/us/deed.es_ES (CC BY-NC-ND 3.0 US). Usted es libre de compartir, copiar y redistribuir el material en cualquier medio o formato bajo las siguientes condiciones:



Reconocimiento — Debe reconocer adecuadamente la autoría, proporcionar un enlace a la licencia e indicar si se han realizado cambios. Puede hacerlo de cualquier manera razonable, pero no de una manera que sugiera que tiene el apoyo del licenciador o lo recibe por el uso que hace.



No comercial — No puede utilizar el material para una finalidad comercial.



Sin obras derivadas — Si remezcla, transforma o crea a partir del material, no puede difundir el material modificado.

No hay restricciones adicionales — No puede aplicar términos legales o medidas tecnológicas que legalmente restrinjan realizar aquello que la licencia permite.

El enlace URL incluye términos y condiciones adicionales de esta licencia.

© **Banco Interamericano de Desarrollo, 2016**

Oficina de Evaluación y Supervisión
1350 New York Avenue, N.W.
Washington, D.C. 20577
www.iadb.org/evaluacion

RE-487-2

ÍNDICE

[SIGLAS Y ABREVIATURAS](#)

[RESUMEN EJECUTIVO](#)

I.	INTRODUCCIÓN.....	1
II.	MARCO CONCEPTUAL	3
	A. Barreras e incentivos para las inversiones de las empresas en proyectos ecológicos	3
	B. Barreras e incentivos para el financiamiento de proyectos ecológicos por los bancos	6
	C. Las externalidades como limitación adicional de los proyectos ecológicos	8
	D. Formas en que los bancos multilaterales de desarrollo pueden abordar las fallas del mercado de proyectos ecológicos	11
III.	METODOLOGÍA.....	14
IV.	HALLAZGOS.....	15
	A. Pertinencia y diseño	15
	B. Ejecución.....	18
	C. Resultados	21
	1. Productos.....	21
	2. Resultados.....	22
	D. Valor agregado por el BID	24
V.	CONCLUSIONES Y SUGERENCIAS	26

[ENLACES ELECTRÓNICOS PARTE I](#)

Anexo I	Modelo teórico
Anexo II	Aspectos metodológicos de los estudios de casos
Anexo III	Innovaciones financieras e institucionales para impulsar el financiamiento con fines ecológicos

[ENLACES ELECTRÓNICOS PARTE II](#)

Anexo IV	Examen de la cartera y análisis descriptivo
Anexo V	Subproyectos visitados
Anexo VI	Información financiera

[ESTUDIOS DE CASO](#)



SIGLAS Y ABREVIATURAS

IFC	Corporación Financiera Internacional
SCF	Departamento de Financiamiento Estructurado y Corporativo
SECCI	Iniciativa de Energía Sostenible y Cambio Climático
LIBOR	<i>London Interbank Offered Rate</i> [Tasa de oferta interbancaria de Londres]
ESG	Unidad de Salvaguardias Ambientales



RESUMEN EJECUTIVO

El cambio climático es uno de los retos para el desarrollo mundial más importantes de nuestros tiempos y acarrea grandes costos actuales y futuros. Desde 1901, la temperatura mundial media ha aumentado a una tasa de 0,15 °F por decenio en promedio, cambio que ya está afectando a la infraestructura y los medios de subsistencia de la gente. Recientemente se ha hecho un llamamiento a los bancos multilaterales de desarrollo y al sector privado para que aúnen fuerzas a fin de desempeñar un papel mayor en la ampliación del financiamiento de actividades para mitigar los efectos del cambio climático.

En los últimos años, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) ha dado prioridad creciente al financiamiento de la adaptación al cambio climático y la mitigación de sus efectos, prioridad que se puso de relieve en el Noveno Aumento General de Recursos del Banco en 2010. Como parte de este esfuerzo, el Banco ha respaldado líneas de crédito por medio de intermediarios financieros para promover el financiamiento con fines ecológicos. Desde 2008, por medio de la iniciativa *PlanetBanking*, el BID ha aprobado 17 operaciones (de las cuales 12 ya se han cerrado) y ha desembolsado US\$475 millones para actividades de mitigación, en su mayoría pequeños proyectos de generación de energía renovable y eficiencia energética.

Las limitaciones que enfrentan tanto las empresas como las instituciones financieras, así como las “externalidades” que afectan a terceros, justifican una posible intervención del BID. Teóricamente, hay a la vez muchos incentivos y numerosas limitaciones para las inversiones de las empresas en proyectos ecológicos. Las empresas quieren invertir en proyectos ecológicos por varias razones: para aumentar la productividad y aprovechar beneficios colaterales, anticiparse a la reglamentación y obtener una ventaja competitiva, distinguirse de otras empresas y tener acceso a mercados de gran valor agregado o limitar la exposición al cambio climático en el futuro. No obstante, enfrentan muchos retos para dar prioridad a proyectos ecológicos en la práctica. Por ejemplo, estos proyectos generalmente implican tecnologías nuevas cuyos costos y beneficios son difíciles de calcular. Asimismo, el financiamiento tiende a estar asociado a los activos de la empresa, de modo que, en cualquier momento dado, el financiamiento con que cuenta la empresa es fijo. Por lo tanto, un proyecto ecológico podría tener dificultades para competir por escasos recursos con otros proyectos que correspondan al negocio principal de la empresa.

Aunque es posible que los intermediarios financieros tengan incentivos comerciales y relacionados con la reputación para otorgar financiamiento para proyectos ecológicos, también enfrentan grandes limitaciones. En lo que se refiere a pequeños y medianos proyectos, los bancos tienden a financiar no proyectos sino clientes, que son más fáciles de evaluar. Asimismo, los bancos no son expertos en la evaluación de proyectos ecológicos, especialmente porque puede ser difícil calcular los costos, beneficios y riesgos de proyectos de ese tipo. Por lo tanto, los intermediarios financieros basan sus decisiones sobre financiamiento en las características del cliente y, en particular, el aval de que disponga. Los pequeños y medianos proyectos ecológicos suelen contar con un aval de poco valor y, por ende, son difíciles de financiar a cuenta del balance. Todo esto, combinado con la priorización que efectúan las



empresas y las limitaciones que ello conlleva, significa que los proyectos de financiamiento con fines ecológicos generalmente son difíciles de financiar. Para complicar aún más las cosas, los proyectos con grandes externalidades tienen una rentabilidad privada demasiado baja, de modo que no resultan interesantes para los inversionistas. Muchos proyectos ecológicos se encuadran en esta categoría.

Los bancos multilaterales de desarrollo tienen un papel que desempeñar en este contexto con instrumentos financieros y no financieros. Con instrumentos financieros, los bancos multilaterales de desarrollo pueden subsidiar actividades que proporcionen externalidades positivas por medio de financiamiento concesional o reducir asimetrías de información apoyando proyectos con efectos de demostración por medio de financiamiento no concesional y garantías. Los bancos multilaterales de desarrollo también pueden abordar fallas de mercado relacionadas con el conocimiento proporcionando asistencia técnica, en particular si se usa para promover innovaciones financieras que puedan tener un efecto catalizador en el mercado de financiamiento con fines ecológicos.

En esta evaluación se examinó la cartera general de operaciones de financiamiento con fines ecológicos y se analizaron tres proyectos de manera pormenorizada para comprender (i) el papel de las líneas de crédito como instrumento para la adaptación al cambio climático y la mitigación de sus efectos y (ii) el impacto del BID en los tres casos. De los 12 proyectos de financiamiento con fines ecológicos que ya se cerraron, OVE seleccionó estudios de casos en tres países de América Central y del Sur. Los casos fueron seleccionados de manera tal que abarcaran distintos instrumentos (préstamos y garantías), mercados de tamaños diferentes y distintas políticas e incentivos en materia de sostenibilidad y energía. En estos tres países, OVE visitó intermediarios financieros clientes y mantuvo conversaciones con funcionarios de los departamentos de tesorería, sostenibilidad y crédito. Además, OVE visitó seis de los 19 subproyectos de estas tres operaciones y mantuvo conversaciones con los beneficiarios.

Las líneas de crédito con fines ecológicos examinadas no contenían una definición clara de los objetivos a nivel de proyecto o de programa. Los indicadores tendían a concentrarse en aspectos financieros y se había hecho un diagnóstico sectorial en una sola operación, que se había beneficiado de financiamiento concesional del Fondo para una Tecnología Limpia. Tampoco se habían definido objetivos para la iniciativa *BeyondBanking* en general ni para los mecanismos en cuyo marco se aprobaron dos de los tres proyectos.

El nexo conceptual entre la intervención y toda ampliación de la cartera de líneas de crédito con fines ecológicos era débil en los tres casos y es improbable que las carteras de los intermediarios financieros hayan cambiado como consecuencia de la intervención del BID. En las operaciones de préstamo se especificaba que el intermediario financiero usaría los recursos solamente para financiar proyectos ecológicos. Este enfoque no solo hacía caso omiso del hecho de que los recursos del intermediario financiero son fungibles, sino que también se vio complicado por el alcance de las reglas sobre elegibilidad (que se cumplieron en los tres casos) y el hecho de que la justificación del uso de los recursos del préstamo se presentó después del desembolso. En la garantía, aunque podría justificarse un mecanismo de distribución del riesgo para corregir percepciones sesgadas del riesgo en el intermediario financiero, en la práctica el intermediario financiero que recibió la garantía



no se comportó como si tuviera una percepción errónea del riesgo. De hecho, originó y asumió plenamente el riesgo de proyectos ecológicos similares. Asimismo, en los pocos casos en que el intermediario financiero usó el mecanismo de distribución del riesgo, lo hizo para constituir una garantía en relación con los clientes más seguros, cabe suponer que para reducir al mínimo los costos financieros vinculados al uso de la garantía.

Los tres proyectos se ejecutaron con rapidez, con muy pocos desembolsos. Los costos de supervisión fueron similares a los de otras líneas de crédito con fines ecológicos y otras operaciones con intermediarios financieros, que en general cuesta menos preparar y desembolsar que las operaciones de inversión con garantía soberana.

Los intermediarios financieros aumentaron su participación y su cartera de líneas de crédito con fines ecológicos después de la operación del BID. Sin embargo, esa mayor participación parece haber sido una causa, en vez de una consecuencia, de la operación del BID. Al parecer, los intermediarios financieros que iban a participar en proyectos sostenibles pidieron préstamos al BID para obtener otros beneficios financieros. Aunque no se trata de un resultado necesariamente malo, dificulta la medición del impacto causal de la intervención del BID.

Para el BID, parecía haber dos fuentes principales de valor agregado: una financiera y otra relacionada con salvaguardias. El apoyo financiero del BID en un momento de turbulencia en los mercados internacionales parece explicar en parte la preferencia de los intermediarios financieros por operar con el Banco. Además, los intermediarios financieros parecen valorar el apoyo del BID para actualizar sus sistemas de gestión ambiental y social, incluida la capacidad para clasificar y evaluar préstamos con fines ecológicos. El valor relativamente alto atribuido al apoyo del BID parece derivar, al menos en parte, del interés de los tres intermediarios financieros en establecer segmentos de mercado propicios a la inversión con fines ecológicos. En general, se consideró que el mecanismo de presentación de informes de los sistemas de gestión ambiental y social aportaba poco valor.

La experiencia de los tres intermediarios financieros ilustra algunos elementos clave del financiamiento ambiental fructífero que el BID podría usar en operaciones futuras. En todos los casos, los intermediarios financieros tuvieron éxito cuando encontraron un segmento bien definido en el sector energético (energía renovable y eficiencia energética). Además, elaboraron una estrategia eficaz para financiar proyectos ambientales (si es posible, fuera del balance) de forma que no tuvieran que competir con proyectos del negocio principal del cliente. Contar con promotores dentro de los intermediarios financieros resultó decisivo para configurar el cambio institucional. Por último, el punto de partida fue siempre una oportunidad en el sector energético surgida de los precios elevados de la energía.

El financiamiento en sí no constituía una limitación para las inversiones de los intermediarios financieros en el mercado del crédito con fines ecológicos; el mayor potencial se encontraba en las intervenciones que corregían asimetrías de información o que promovían la innovación financiera. En vista de la índole novedosa de muchos proyectos ecológicos cuya eficacia todavía no se conoce, es pertinente contar con asistencia técnica para colmar lagunas de conocimiento. La creación de instrumentos y productos para reducir los costos de transacción de la evaluación de proyectos ecológicos, estandarizar productos ecológicos o brindar acceso



a otros agentes financieros (por ejemplo, mercados de capital) parece ser fundamental para ampliar el mercado para pequeños y medianos proyectos ecológicos.

Si el BID quiere usar líneas de crédito por medio del sector privado para aumentar el número de operaciones de crédito con fines ecológicos, debería considerar una redefinición de su estrategia de intervención. Concretamente, como el financiamiento no es por lo general la barrera principal para la ampliación del crédito con fines ecológicos, OVE sugiere pasar de un modelo centrado en el préstamo (y sus correspondientes condiciones) a un modelo centrado en el intermediario financiero que ponga de relieve el conocimiento. Un modelo de este tipo sería más acorde con las fallas de mercado observadas. En este marco, el préstamo se convierte en un medio para forjar una relación, financiar asistencia técnica y, en algunos casos, proporcionar liquidez. Sin embargo, la mejor manera de alcanzar el objetivo de desarrollo es proporcionar asistencia técnica para corregir déficits de información, desarrollar un mercado de financiamiento con fines ecológicos tanto del lado de la oferta como del de la demanda y, en última instancia, abordar las principales fallas de mercado que obstaculizan tales inversiones.

Para poner en práctica esta estrategia de intervención, la Administración podría forjar alianzas con intermediarios financieros que estén interesados en el financiamiento con fines ecológicos. En una alianza de ese tipo, el papel del préstamo y de la asistencia técnica podría desglosarse de la siguiente manera:

- **Préstamo.** El financiamiento se usa para establecer y mantener una relación con el cliente y posibilitar el financiamiento de asistencia técnica por el BID. Como no hay una relación entre cambios marginales del financiamiento y la originación de proyectos nuevos, la Administración podría reducir y simplificar la presentación de informes; por ejemplo, concentrando el examen de las salvaguardias en los sistemas de gestión ambiental y social de los intermediarios financieros en vez de subpréstamos específicos, consolidando informes al trabajar con otros bancos multilaterales, limitando los informes a las principales políticas del intermediario financiero (política financiera y salvaguardias ambientales) y, en la medida de lo posible, aceptando el uso de información que ya se haya preparado para otros agentes (instancias normativas, etc.). Al buscar formas novedosas de financiar la asistencia técnica y la transferencia de conocimientos, el BID podría explorar estrategias que no se limiten a un simple margen de interés sobre un préstamo. Asimismo, el BID podría impulsar la innovación y obtener ingresos de comisiones de estructuración de productos nuevos.
- **Asistencia técnica.** La transferencia de conocimientos es fundamental para superar las asimetrías de información. La asistencia técnica puede adoptar muchas formas, desde el apoyo directo por personal del BID hasta la contratación de consultores especializados. El BID podría financiarla como operación no reembolsable o como servicio remunerado, según el intermediario financiero del caso, el potencial de desarrollo del mercado y el costo de la asistencia técnica necesaria. Las cuatro esferas siguientes son ejemplos de ámbitos que es importante apoyar con asistencia técnica:
 - **Alineación de incentivos.** Ayudar al intermediario financiero a crear incentivos internos adecuados para que los oficiales de crédito originen préstamos con fines ecológicos. Además de un incentivo financiero concreto (un descuento en

- la tasa de interés), los intermediarios financieros necesitarán capacitación y apoyo para seleccionar y evaluar préstamos con fines ecológicos.
- **Reducción de los costos de transacción.** Ayudar a los intermediarios financieros a pasar del financiamiento basado en avales al financiamiento basado en flujos de ingresos de proyectos. Para reducir los costos de información, la estandarización de proyectos por medio de líneas de crédito bien definidas (por ejemplo, reemplazo de calderas, paneles solares residenciales) podría reducir los costos de la evaluación de proyectos, disminuir la percepción de riesgo y posibilitar la titulación de pequeños proyectos de eficiencia energética o energía renovable, de manera que los bancos puedan recurrir a financiamiento a largo plazo de mercados de capital, incluidos los inversionistas institucionales. El BID podría apoyar el proceso de desarrollo, puesta a prueba, estandarización y titulación de productos.
 - **Medición del impacto ambiental y sello de sostenibilidad.** Ayudar a los intermediarios financieros a fortalecer sus sistemas de gestión ambiental y social. El BID podría trabajar con otros socios multilaterales y bilaterales en la creación de un sello de sostenibilidad que, idealmente, pueda usarse para otorgar acceso a fuentes multilaterales y bilaterales de financiamiento con fines ecológicos. El BID podría prestar asistencia técnica a los bancos para ayudarles a obtener la certificación. El acceso a fuentes de financiamiento más amplias y, cabe suponer, de menor costo podría servir de incentivo para que los bancos cumplan los requisitos para mantener el sello de sostenibilidad.
 - **Difusión de conocimientos e intercambio provechoso.** Asumir un papel de liderazgo en la difusión de prácticas óptimas y otros bienes públicos (como productos financieros nuevos) en toda la región. Podría ser provechoso integrar mejor las iniciativas existentes del Grupo del BID y fomentar la cooperación entre ventanillas del sector privado.



I. INTRODUCCIÓN

- 1.1 **El cambio climático es uno de los retos para el desarrollo mundial más importantes de nuestros tiempos y acarrea grandes costos actuales y futuros.** Desde 1901, la temperatura mundial media ha aumentado a una tasa de 0,15 °F por decenio en promedio, cambio que ya está afectando a la infraestructura y los medios de subsistencia de la gente¹. En la literatura científica se presenta un nexo causal inequívoco entre el aumento de la temperatura y la acumulación de ciertos gases de efecto invernadero². Se ha demostrado que este proceso es antropogénico ya que las emisiones de gases de efecto invernadero son un subproducto característico de actividades tales como la generación de electricidad, el transporte y la producción agropecuaria. Recientemente se ha hecho un llamamiento a los bancos multilaterales de desarrollo y al sector privado para que aúnen fuerzas a fin de desempeñar un papel mayor en la ampliación del financiamiento de actividades para mitigar los efectos del cambio climático³.
- 1.2 **Desde 2008, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) ha aumentado su participación en el campo del cambio climático⁴** con la creación de la Iniciativa de Energía Sostenible y Cambio Climático (SECCI), la asignación de prioridad al cambio climático en el reciente aumento de recursos (Noveno Aumento) y la creación de una división interna dedicada al cambio climático. Paralelamente, en 2010, la ventanilla del sector privado del Banco, el Departamento de Financiamiento Estructurado y Corporativo (SCF), puso en marcha una iniciativa especial (*PlanetBanking*) para apoyar el financiamiento a intermediarios financieros que a su vez destinen esos recursos a proyectos favorables al medio ambiente⁵. Por medio de *PlanetBanking*, el BID ha aprobado 17 líneas de crédito y garantías que ascienden a más de US\$700 millones en 10 países de América

¹ Melillo, J.M., T.C. Richmond y G.W. Yohe (eds.) (2014), *Climate change impacts in the United States: The third National Climate Assessment*, U.S. Global Change Research Program.

² Véase IPCC (2014), Cambio climático 2014: Informe de síntesis. Contribuciones de los Grupos de trabajo I, II y III al Quinto Informe de Evaluación del Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático. IPCC, Ginebra.

³ Véase ONU, *Report of the Secretary-General's High-level Advisory Group on Climate Change Financing*, 5 de noviembre de 2010. En la literatura sobre el cambio climático se hace una distinción entre la *mitigación* (reducción de las emisiones) y la *adaptación* (aumento de la resiliencia y reducción del impacto del cambio climático).

⁴ Desde que se creó la Iniciativa de Energía Sostenible y Cambio Climático (SECCI) en 2007, el BID ha dedicado más atención y recursos al cambio climático.

⁵ *PlanetBanking* era una de las líneas especiales propuestas en el marco de la iniciativa más amplia *BeyondBanking*, cuyo objetivo es “promover prácticas de sostenibilidad social, medioambiental y de gobierno corporativo entre intermediarios financieros” en América Latina y el Caribe. Véase el [enlace](#).



Latina y el Caribe. La línea de *PlanetBanking* representa la principal fuente de financiamiento con fines ecológicos del BID en el sector privado⁶.

- 1.3 **Esta evaluación del financiamiento con fines ecológicos en el BID está relacionada con la evaluación reciente sobre el cambio climático (RE-459-1) realizada por la Oficina de Evaluación y Supervisión (OVE) y su actual Evaluación de la Labor del Grupo del BID a través de Intermediarios Financieros (RE-486).** En 2014, OVE realizó una evaluación sobre el cambio climático que abarcó el mayor subconjunto de los proyectos del sector privado: los grandes proyectos de eficiencia energética y energía renovable en América Latina y el Caribe. En ese informe, el proyecto típico del sector privado examinado contemplaba la asunción de deuda prioritaria a través de una estructura de financiamiento del proyecto. La evaluación actual complementa la evaluación sobre el cambio climático al examinar el mercado de financiamiento de proyectos sostenibles o ecológicos más pequeños, en el cual el BID interviene indirectamente por medio de intermediarios financieros. Además, al examinar el instrumento que constituyen las líneas de crédito y su funcionamiento en tres casos concretos, esta evaluación también sirve de insumo para la próxima Evaluación de la Labor del Grupo del BID a través de Intermediarios Financieros.
- 1.4 **En esta evaluación comparativa de proyectos se examinan tres estudios de casos con la doble finalidad de (i) comprender el papel de las líneas de crédito como instrumento para la adaptación al cambio climático y la mitigación de sus efectos y (ii) comprender el impacto de la operación del BID en los tres intermediarios financieros.** Al realizar la evaluación, OVE examinó las 17 operaciones de financiamiento con fines ecológicos del sector privado e hizo un estudio comparativo pormenorizado de tres operaciones llevadas a cabo en distintos países de América Central y del Sur. Con todas las operaciones desembolsadas se financiaron 74 subproyectos. Los tres estudios de casos abarcaban 19 subproyectos (singulares), de los cuales OVE visitó seis como parte de la evaluación⁷.
- 1.5 **La evaluación se divide en cinco capítulos.** En el Capítulo 2 se examina el marco teórico de la evaluación: los principales incentivos y limitaciones para las inversiones de empresas y bancos en proyectos ecológicos y el papel de los bancos multilaterales para ayudar a superar esas barreras. En el Capítulo 3 se presenta la metodología del estudio y se formulan preguntas más detalladas para la evaluación. En el Capítulo 4 se presentan los hallazgos principales, y en el Capítulo 5, las conclusiones.

⁶ Además de las iniciativas llevadas a cabo por las ventanillas del sector privado, el resto del Grupo del BID ha llevado a cabo una intervención considerable en el financiamiento a intermediarios financieros para proyectos favorables al medio ambiente. En lo que se refiere a nivel de recursos, las líneas principales son las aprobadas por las ventanillas del sector público (en particular la División de Mercados de Capital e Instituciones Financieras (CMF)) con garantías soberanas para diferentes bancos nacionales de desarrollo de segundo y tercer nivel. Debido a la diferencia en los incentivos y la estructura, estas líneas de crédito con garantía soberana se estudian en la Evaluación de la Labor del Grupo del BID a través de Intermediarios Financieros (documento de enfoque, RE-486), de OVE.

⁷ Hablamos de subproyectos “singulares” porque en algunos casos un subproyecto recibió varios préstamos.



II. MARCO CONCEPTUAL

A. Barreras e incentivos para las inversiones de las empresas en proyectos ecológicos

2.1 **La demanda de préstamos con fines ecológicos proviene principalmente de empresas del sector privado.** La relación del sector privado con el cambio climático tiene varias facetas: el sector privado es a la vez el principal emisor de gases de efecto invernadero⁸ y el principal creador y usuario de tecnologías de mitigación y adaptación⁹, y está expuesto a grandes riesgos ambientales, reglamentarios e incluso para la reputación asociados al cambio climático¹⁰. En consecuencia, el sector privado tiene varias motivaciones, que no son puramente altruistas, para invertir en mitigación.

- **Aumentar la productividad y la eficiencia con beneficios colaterales de mitigación.** Estas inversiones se efectúan puramente con una lógica de aumento de las ganancias, independientemente de consideraciones ambientales. Un ejemplo clásico es las mejoras tecnológicas y las intervenciones para aumentar la eficiencia energética, como reemplazar las luces incandescentes con luces LED en la vivienda, reemplazar aparatos electrodomésticos por otros con eficiencia energética y reconvertir sistemas de climatización. Estas intervenciones se encuentran entre las más rentables en las curvas de McKinsey de reducción de los gases de efecto invernadero¹¹.
- **Anticiparse a la reglamentación futura.** Anticiparse a la reglamentación puede ayudar a las empresas a obtener una ventaja competitiva frente a otros competidores más atrasados o simplemente a mitigar las perturbaciones generadas por la nueva reglamentación. En un mundo donde la normativa ambiental está en constante evolución (por ejemplo, en lo que se refiere al uso y el vertido de aguas), anticiparse a la autoridad

⁸ De hecho, se ha comprobado que casi dos tercios de las emisiones de dióxido de carbono y metano registradas a lo largo de la historia pueden atribuirse a 90 compañías, en su mayoría empresas privadas de los sectores del petróleo, el gas y el carbón. Véase Heede, Richard (2013), *Tracing anthropogenic carbon dioxide and methane emissions to fossil fuel and cement producers, 1854-2010*, Climatic Change 122 (1-2): 229-241.

⁹ Los temas del desarrollo y la transferencia de tecnología en relación con la mitigación y la adaptación han sido una parte importante del debate sobre el cambio climático. Véase, por ejemplo, ONU (2008), *Climate Change: Technology Development and Technology Transfer*, documento mimeografiado. Sin embargo, es difícil calcular los gastos en investigación y desarrollo en el campo de la mitigación y la adaptación en el sector privado, en vista de los problemas para separar distintas actividades de investigación y desarrollo. Véase A.D. Sagar y J.P. Holdren (2002), *Assessing the Global Energy Innovation System: Some Key Issues*, Energy Policy 30: 465-469.

¹⁰ Muchos sectores están sufriendo pérdidas financieras crecientes debido al cambio climático y, por consiguiente, están comenzando a evaluar los riesgos concomitantes. Véase Ceres y Calvert (2007), *Climate Risk Disclosure by the S&P 500*, documento mimeografiado, www.ceres.org.

¹¹ Las curvas de reducción marginal son un instrumento útil para visualizar el costo marginal de la reducción de una unidad de contaminación. En la curva de reducción original de McKinsey, las medidas se clasifican de acuerdo con el costo marginal por tonelada de CO₂ equivalente. Las medidas con un costo de reducción negativo son rentables para el sector privado, incluso sin fijar el precio del carbono. Véase McKinsey and Company (2010), *Impact of the Financial Crisis on Carbon Economics. Version 2.1. of the Global Greenhouse Gas Abatement Curve*, documento mimeografiado, página 8.



normativa puede representar para las empresas una oportunidad o sencillamente una estrategia de sostenibilidad¹².

- **Diferenciarse en el mercado, fortalecer su posición en el mercado o simplemente abrir nuevos mercados de gran valor agregado.** Los consumidores y las instancias normativas, generalmente en las economías desarrolladas, ya están exigiendo el cumplimiento de normas más estrictas en materia de medio ambiente y sostenibilidad para permitir el acceso a sus mercados¹³. Eso ocurre con muchas exportaciones de América Latina y el Caribe, como café y flores. Por consiguiente, las empresas podrían estar interesadas en invertir en proyectos ecológicos que les permitan obtener la certificación de empresas ecológicas a fin de aumentar la diferenciación de sus productos, obtener acceso a mercados de gran valor agregado o ambas cosas¹⁴.
- **Limitar pérdidas futuras relacionadas con las condiciones meteorológicas**¹⁵. Especialmente si los casos hipotéticos más pesimistas se convierten en realidad, el cambio climático afectará a las ganancias de las empresas directamente como consecuencia de desastres naturales (por ejemplo, pérdidas de infraestructura) y una disminución de la productividad (por ejemplo, como consecuencia de sequías e inundaciones). Para hacer frente a estas posibles pérdidas, a las empresas les convendría invertir en tecnologías de adaptación específicas (por ejemplo, riego por goteo e infraestructura reforzada)¹⁶. Debido en parte a estas inquietudes, en los últimos años un número creciente de inversionistas institucionales han

¹² De todos los riesgos climáticos inmediatos, los riesgos reglamentarios son los más importantes porque están relacionados con efectos repentinos a corto plazo. Aunque ha resultado difícil alcanzar un consenso nacional o mundial sobre soluciones para el cambio climático, a la larga la reglamentación de los gases de efecto invernadero parece inevitable, y las empresas están comenzando a actuar de acuerdo con esta expectativa. Véase el capítulo 4 de A. Calvello (2009), *Environmental Alpha: Institutional Investors and Climate Change*, Hoboken, NJ: Wiley.

¹³ Por ejemplo, todos los acuerdos comerciales bilaterales celebrados recientemente por la Unión Europea (incluidos los acuerdos con América Central, Colombia y Perú) contienen disposiciones sobre “comercio y desarrollo sostenible”, tales como el cumplimiento de normas y acuerdos internacionales fundamentales en materia de trabajo y medio ambiente, el uso prudente de recursos naturales como madera y pescado, y el fomento de prácticas favorables para el desarrollo sostenible, como la responsabilidad social de las empresas. También hay requisitos específicos en el sector energético, como la Directiva de la Unión Europea sobre fuentes de energía renovable, que impone requisitos de sostenibilidad para los biocombustibles.

¹⁴ En el último decenio han cobrado gran impulso las iniciativas de certificación voluntaria y etiquetado que abordan normas ambientales en una amplia gama de sectores, entre ellos la agricultura, el vestido y el calzado. Véase, por ejemplo, Laura T. Reynolds, Douglas Murray y Andrew Heller (2007), *Regulating sustainability in the coffee sector: A comparative analysis of third-party environmental and social certification initiatives*, *Agriculture and Human Values* 24 (2): 147-163.

¹⁵ De hecho, en el Informe de la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (el “Informe Freshfields”) se señala que hay un nexo establecido entre la consideración de las salvaguardias ambientales y el valor de las inversiones de una empresa. Por ello, los inversionistas institucionales consideran actualmente que la vigilancia de los riesgos del cambio climático es una responsabilidad fiduciaria. Véase también Calvello, op. cit.

¹⁶ Los riesgos físicos vinculados al cambio climático (sequías, inundaciones, aumento del nivel del mar, incendios forestales y fenómenos meteorológicos extremos) pueden afectar a todas las empresas, no solo aquellas regidas por la normativa relacionada con el clima (por ejemplo, las sequías afectan a las centrales eléctricas térmicas e hidroeléctricas). Véase Calvello, op. cit., capítulo 4.



instado a sociedades cuyas acciones se cotizan en bolsa a evaluar, dar a conocer y manejar los riesgos climáticos¹⁷.

- **Aprovechar nuevas oportunidades comerciales (y tener acceso a nuevas fuentes de financiamiento) resultantes de adelantos tecnológicos¹⁸.** Los adelantos tecnológicos han posibilitado el uso de productos derivados de actividades agrícolas (como el bagazo de la caña de azúcar, el aserrín generado por la explotación forestal y el estiércol vacuno generado por la industria lechera) para la generación de energía. En todas estas actividades, las empresas pueden aprovechar un producto derivado que antes se desechaba para generar calor o electricidad y, en algunos casos, mitigar la responsabilidad ambiental (por ejemplo, vertidos de agua). Además, las iniciativas ecológicas suelen dar acceso a nuevas fuentes de financiamiento de donantes bilaterales y multilaterales.

2.2 **Aunque las empresas tienen estos incentivos para invertir en proyectos ecológicos, seleccionar y priorizar proyectos de ese tipo puede ser difícil debido a asimetrías de información y a sesgos de comportamiento¹⁹.** Hay pruebas sólidas de inversiones de alto rendimiento que no se realizan. Un ejemplo notorio es no reemplazar las bombillas incandescentes, lo cual se conoce como “la paradoja de las bombillas”²⁰ en la literatura especializada. Se han señalado muchas posibles razones de esta paradoja, las cuales implican algún tipo de información asimétrica (desconocimiento del posible beneficio del uso de la tecnología) o sesgos del consumidor tales como prejuicios, consumidores cortos de miras (con preferencias que no tienen lógica desde una perspectiva temporal), costos velados de la energía, conocimiento costoso y sesgos a favor de la concentración (focalización en grandes cantidades en vez de una fuente pequeña de ahorro de energía en el futuro)²¹. Hay otras razones similares por las cuales es

¹⁷ Véase Calvello, op. cit., especialmente el capítulo 4.

¹⁸ La OCDE y el Banco Mundial han venido promoviendo la eficiencia en el uso de los recursos como forma de fomentar el crecimiento económico con sostenibilidad ambiental. Esto abarca, entre otras cosas, el tratamiento de residuos y el uso de productos derivados para generar electricidad. Véase Banco Mundial (2012), *Inclusive Green Growth: The Pathway to Sustainable Development*.

¹⁹ En un gran número de estudios se ha señalado numerosas posibles inversiones en eficiencia energética que parecen ser rentables pero siguen desaprovechadas a pesar de que tendrían una incidencia considerable en el uso de energía y en las emisiones de gases de efecto invernadero. Véanse, por ejemplo, Jaffe, Adam (1994), *The energy-efficiency gap: What does it mean?*, Energy Policy, Elsevier, vol. 22(10), páginas 804-810, octubre; Brown, Marilyn (2001), *Market failures and barriers as a basis for clean energy policies*, Energy Policy, Elsevier, vol. 29(14), páginas 1197-1207, noviembre; Blumstein, Carl y Margaret Taylor (2013), *Rethinking the Energy-Efficiency Gap: Producers, Intermediaries, and Innovation*, Energy Institute at Haas Working Paper 243, mayo.

²⁰ Véase Hunt Allcott y Dmitry Taubinsky (2013), *The Light Bulb Paradox: Evidence from Two Randomized Experiments*, NBER Working Paper No. 19713, NBER: Cambridge, MA, y Jaffe, op. cit.

²¹ Hay muchos factores que pueden llevar a los consumidores a tomar decisiones equivocadas. Primero, llegar a conocer un proceso tecnológico nuevo puede ser demasiado costoso. En esos casos, los consumidores podrían tomar decisiones basadas en reglas generales (conocimiento costoso). Segundo, la compra de bienes generalmente trae aparejada una fuente futura de consumo de energía. Si los consumidores subestiman esos costos velados de la energía (o no los calculan correctamente), podrían terminar tomando una decisión equivocada en la actualidad. Tercero, en la literatura se ha encontrado también un sesgo a favor de la concentración. Eso significa que la gente tiende a concentrarse en un solo ahorro de gran cuantía en vez de una fuente de ahorros en el futuro. Como la eficiencia energética generalmente opera en forma de fuente de pequeños ahorros en el futuro, los consumidores podrían tener sesgos en contra de la eficiencia energética. Véanse más pormenores en Allcott, op. cit.

posible que las empresas no inviertan ni siquiera en proyectos con una rentabilidad privada que exceda el costo de los fondos. Muchos proyectos ecológicos, en parte porque son novedosos o porque no se sabe si dan resultado, se ven afectados por la incertidumbre y por asimetrías de información que llevan a la subinversión.

- 2.3 **En las empresas, la priorización interna está relacionada con la disponibilidad de fondos y la competencia entre proyectos.** En el ámbito del financiamiento tradicional, el monto de crédito al alcance de una empresa está directamente relacionado con su balance. Eso significa que, en cualquier momento dado, los fondos que están al alcance de la empresa son proporcionales a sus activos e independientes de su inventario de proyectos de inversión. En consecuencia, los proyectos tienen que competir internamente por fondos limitados. En esta competencia, los proyectos “sostenibles” y “ecológicos” parecen tener una desventaja particular. Primero, especialmente en épocas de auge económico, las empresas tienden a mostrar preferencia por inversiones que aumentan la producción y la productividad, en vez de proyectos de incidencia similar en las ganancias que reducen los costos. La mayoría de los proyectos sostenibles implican una reducción del consumo de electricidad y agua y, en última instancia, una reducción de los costos. Segundo, las empresas tienden a dar prioridad a proyectos relacionados con su negocio principal en vez de proyectos en otras áreas²². Por ejemplo, es más probable que un cafetalero invierta en una nueva variedad de café que en la introducción de una técnica de riego nueva (por ejemplo, riego por goteo). Una forma de parar la competencia interna por fondos es desconectar el financiamiento de proyectos del balance de la empresa.
- B. Barreras e incentivos para el financiamiento de proyectos ecológicos por los bancos**
- 2.4 **La oferta de fondos proviene principalmente de intermediarios financieros, en particular bancos, que también tienen sus propios incentivos para apoyar proyectos favorables al medio ambiente.** Los bancos tienen incentivos para operar en la esfera del financiamiento con fines ecológicos porque es bueno para su reputación y para aprovechar nuevas oportunidades comerciales. Además, podrían mostrarse interesados en invertir en financiamiento con fines ecológicos si eso les da acceso a nuevos recursos concesionales (por ejemplo, fondos bilaterales y multilaterales con fines ecológicos).
- 2.5 **Los bancos tienden a tratar los préstamos con fines ecológicos como cualquier otro ramo operativo, basando sus decisiones en materia de crédito en el perfil de riesgo de cada cliente en vez del proyecto concreto en el cual esté invirtiendo el cliente.** En una relación típica entre una empresa y un banco,

²² Se ha comprobado que la información limitada sobre activos u oportunidades con los que no se está familiarizado conduce a un sesgo a favor de inversiones conocidas. Véanse Baker, Kent y John R. Nofsinger (2010), *Psychological Biases of Investors*, Financial Services Review, Vol. 11, páginas 97-116; y Foad, H. (2010), *Familiarity Bias* en K. Baker y J. Nofsinger (eds.), *Behavioral Finance: Investors, Corporations, and Markets*, Wiley. Cabe destacar que, además del sesgo de familiaridad, invertir en el negocio principal de la empresa también podría ser (al menos en parte) una estrategia óptima si la empresa comprende mejor los costos, beneficios y riesgos de los proyectos relacionados con su negocio principal.



el intermediario financiero se limita a examinar los activos de la empresa y presta escasa o nula atención a los proyectos en los cuales está invirtiendo la empresa. Esta estrategia simplifica las operaciones y reduce los costos para el banco. Por ende, muchos intermediarios financieros no cuentan con expertos entre su personal que puedan seleccionar proyectos ecológicos y evaluar su rentabilidad y riesgos. Los oficiales de operaciones tienen pocos incentivos para originar préstamos con fines ecológicos, que son más complejos. Por último, desde el punto de vista financiero no es obvio que los proyectos ecológicos, con plazos de vencimiento generalmente más largos, se vean financiados de forma óptima por instituciones de depósito, sino que el financiamiento de estos proyectos parece ser más apropiado para otros inversionistas (por ejemplo, el mercado de capital).

- 2.6 **Los intermediarios financieros tienden a basar sus decisiones crediticias en características específicas de los proyectos solo en el caso de proyectos de mayor envergadura.** Una diferencia fundamental al financiar un proyecto es si se financia a cuenta del balance del inversionista. El financiamiento de un proyecto a cuenta del flujo previsto de ingresos, que es un tipo de financiamiento fuera del balance, tiene la ventaja de que no aumenta el endeudamiento de la empresa y elimina las disyuntivas de la priorización. Por lo tanto, esta forma de financiamiento amplía el mercado para los proyectos ecológicos. De hecho, este tipo de financiamiento (financiamiento de proyectos) es el método principal de financiamiento de proyectos de infraestructura medianos y grandes, entre ellos los grandes proyectos de eficiencia energética y energía renovable, que de lo contrario podría ser demasiado costoso o especulativo llevar a cabo a cuenta del balance de una empresa²³. Sin embargo, para financiar un proyecto a cuenta de sus flujos de ingresos se necesita una estructura más compleja, ya que este tipo de financiamiento implica (i) un proceso más exhaustivo de debida diligencia que abarque un análisis de todos los agentes y riesgos (por ejemplo, el adquirente, la construcción y la operación) y (ii) una estructura más detallada de distribución de riesgos entre los participantes. En vista de que los costos de transacción relacionados con la estructuración de proyectos en torno a sus flujos de ingresos son relativamente fijos, esta forma de financiamiento generalmente es viable solo para grandes proyectos.
- 2.7 **En consecuencia, las limitaciones de financiamiento tienden a ser más acentuadas en los proyectos intermedios, justamente el nivel en el que se sitúa la mayoría de los proyectos ecológicos (en particular los proyectos de eficiencia energética y los pequeños proyectos de energía renovable).** Los proyectos relativamente pequeños (de menos de US\$100.000) por lo general son financiados fácilmente por las empresas, de forma directa o por medio de sus líneas de crédito empresarial. Los grandes proyectos (de US\$20 millones a US\$50 millones o más) generalmente se financian con una estructura sumamente apalancada, organizada en torno a los flujos de ingresos del proyecto. Sin embargo, los proyectos intermedios, que se financian por medio de intermediarios financieros, son los que enfrentan las mayores dificultades. Aunque la mayoría de los proyectos ecológicos, y ciertamente los proyectos de eficiencia energética y los

²³ Véase una introducción al financiamiento de proyectos en el contexto de proyectos de energía renovable en Chris Groobey, John Pierce, Michael Faber y Greg Broome, *Project Finance Primer for Renewable Energy and Clean Tech Projects*, documento mimeografiado, sin fecha.



pequeños proyectos de energía renovable, tienen flujos de ingresos claros y mensurables, no se puede usar esa forma de financiamiento debido a los altos costos de transacción del financiamiento tradicional de proyectos. Por lo tanto, es más difícil encontrar financiamiento para estos proyectos intermedios, en particular si hay que financiarlos a cuenta del balance de una empresa.

C. Las externalidades como limitación adicional de los proyectos ecológicos

2.8 En el análisis de la oferta y la demanda de proyectos ecológicos se observaron varias limitaciones surgidas de fallas de mercado, relacionadas en su mayoría con problemas de información. Además, **la presencia de externalidades plantea otra limitación para todos los proyectos ecológicos excepto los que son sumamente rentables.** Los proyectos ecológicos redundan en beneficios para el medio ambiente (en particular la reducción de las emisiones de dióxido de carbono) cuyo precio no se fija correctamente en los mercados (véase el Recuadro 2.1). Hasta que se establezca un sistema en el cual se tenga en cuenta plenamente el precio de las externalidades, los proyectos ecológicos seguirán generando beneficios que los inversionistas no podrán captar. Eso significa una menor rentabilidad privada, que podría disminuir la probabilidad de que se asigne prioridad a los proyectos y que se financien. En proyectos con una gran rentabilidad privada, es improbable que la brecha creada por el carbono cuyo precio no se ha fijado constituya un factor de disuasión. Por ejemplo, incluso sin líneas de crédito específicas, las empresas generalmente toman varias medidas de eficiencia energética (cambio de bombillas, reconversión de sistemas de climatización) basándose únicamente en su rentabilidad privada (elevada). Sin embargo, en lo que concierne a ciertas medidas, la rentabilidad privada por sí sola posiblemente no baste para asegurar las inversiones (por ejemplo, nuevas fuentes de energía renovable).

Recuadro 2.1. Los retos que implica abordar la externalidad del mercado del carbono

Las emisiones de gases de efecto invernadero son lo que los economistas llaman una externalidad negativa, es decir, una actividad que impone costos a terceros que no tienen voz en su producción. Tanto el uso de combustibles fósiles para producir electricidad como la ganadería emiten gases de efecto invernadero a la atmósfera. El agente responsable de estas emisiones no sufre ningún costo, por lo que genera demasiadas emisiones y causa la acumulación de esos gases en la atmósfera y el aumento de la temperatura. Esta externalidad, que es una forma de falla de mercado, es de tal magnitud que un observador describió el cambio climático como el resultado de la mayor falla de mercado que jamás se haya visto en el mundo^a.

Básicamente hay tres estrategias para corregir una externalidad: (i) establecer derechos de propiedad claramente delimitados y dejar que los agentes negocien entre ellos^b; (ii) aplicar un impuesto "pigouviano" para desincentivar la producción de carbono^c; y (iii) una estrategia de mando y control plenamente dirigista, que consiste en decirle a cada agente económico exactamente cuánto puede emitir. En la práctica, solo las dos primeras opciones son factibles^d: la primera con un sistema de mercados del carbono y la segunda con un impuesto al carbono.

Otro nivel de complejidad es la índole transnacional de la externalidad. Tanto los impuestos al carbono como los precios del carbono parten del supuesto de que hay una sola autoridad capaz de establecer la normativa en un solo mercado. Ante la ausencia de un gobierno mundial que pueda aplicar un impuesto uniforme a todos los agentes económicos o crear un mercado mundial para las emisiones, cualquiera de las dos soluciones trae aparejados varios problemas adicionales, que van desde fallas de coordinación hasta una carrera destructiva entre jurisdicciones. Estos problemas explican por qué ha sido tan difícil llegar a un acuerdo

internacionalmente vinculante para reducir las emisiones^e. Hasta ahora, los intentos de establecer mercados del carbono han sido infructuosos en general, llevando a precios del carbono muy inferiores a su costo teórico^f.

Aunque estas soluciones requieren que el Estado establezca las reglas del juego, ambas se basan en última instancia en ofrecer incentivos apropiados a agentes privados. En ese sentido, el sector privado es en última instancia el que invierte en “tecnologías limpias”.

^a Nicholas Stern (2007), *Stern Review: The Economics of Climate Change*, Cambridge: Cambridge University Press, página viii. El argumento es que las externalidades se aplican exclusivamente a la mitigación; la adaptación al cambio climático (en principio) consiste principalmente en acciones privadas sin externalidades.

^b Ronald Coase describió esta estrategia por primera vez en su monografía seminal de 1960, *The Problem of Social Cost*, *Journal of Law and Economics* 3 (1): 1-44.

^c Esta idea fue propuesta por primera vez por el economista Arthur Pigou en *The Economics of Welfare* (1920).

^d Un sistema de pleno mando y control requeriría una cantidad excesivamente grande de información sobre las tecnologías de las empresas y las preferencias de los consumidores.

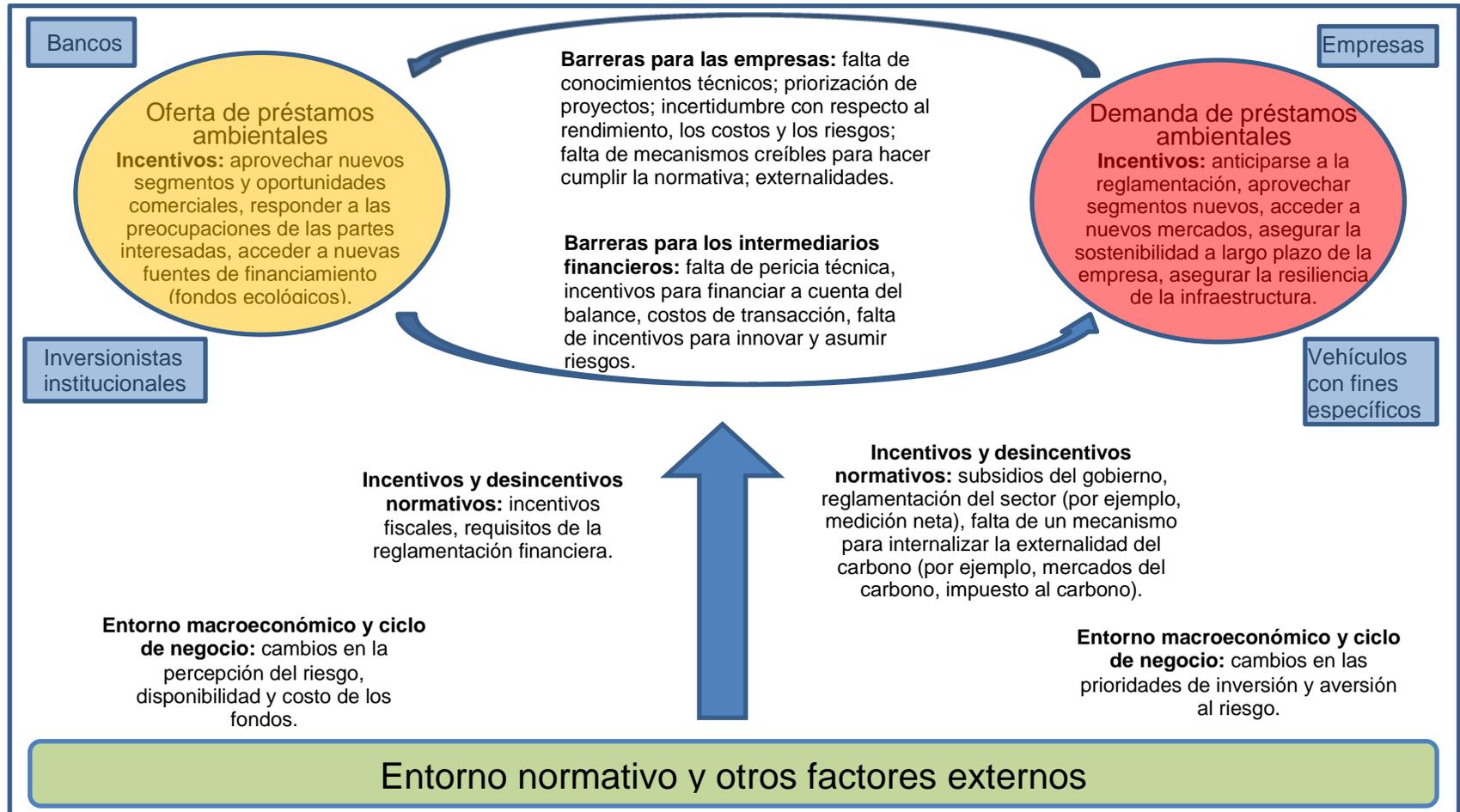
^e Véase una perspectiva teórica de las negociaciones sobre el cambio climático, particularmente en relación con otras externalidades y las dificultades de la acción colectiva, en Bartlett, Scott (2013), *Why Cooperate?: The Incentive to Supply Global Public Goods*, Oxford: OUP.

^f El Grupo Asesor de Alto Nivel sobre el Cambio Climático recalcó la importancia de un precio del carbono situado entre US\$20 y US\$25 por tonelada de CO₂ equivalente en 2020 como elemento clave para alcanzar la meta de US\$100.000 millones al año en inversiones. En 2014, el precio del carbono en el mercado europeo se situaba en torno a los €5 a €7 por tonelada de CO₂ y en California era de alrededor de US\$11 o US\$12. En ambos casos, los precios eran muy inferiores a los supuestos por el Grupo Asesor de Alto Nivel y al costo social del carbono estimado por Stern (2007) de US\$85 por tonelada de CO₂. Un cálculo apropiado del costo social del carbono es difícil desde el punto de vista teórico y metodológico, de manera que estas estimaciones deben tomarse con cautela.

2.9 **En el Gráfico 2.1 se resume el análisis precedente y se muestran las oportunidades y los retos concretos que enfrentan los participantes en el mercado de los proyectos ecológicos, así como las dificultades adicionales emanadas de la externalidad de las emisiones de carbono, los problemas normativos, etc.**



Gráfico 2.1. El mercado del financiamiento de proyectos ecológicos



D. Formas en que los bancos multilaterales de desarrollo pueden abordar las fallas del mercado de proyectos ecológicos

- 2.10 **La existencia de fallas de mercado es la única razón por la cual interviene un banco multilateral de desarrollo con financiamiento directo para instituciones del sector privado.** Si los mercados funcionaran de manera eficiente, el sector privado financiaría todos los proyectos que tuvieran una tasa de rendimiento que excediera el costo de los fondos. En esas circunstancias, la intervención de un banco multilateral sería no solo superflua, sino en realidad perjudicial²⁴. En la práctica, no obstante, muchos proyectos muy rentables terminan sin financiamiento debido a fallas de mercado tales como las que se abordan en los párrafos precedentes: externalidades (por ejemplo, emisiones de carbono), falta de mercados (por ejemplo, falta de un mercado para el financiamiento a largo plazo) o asimetrías de información (por ejemplo, falta de conocimiento o incertidumbres acerca de la tecnología, los costos, los beneficios y los riesgos de un proyecto, así como sesgos de comportamiento).
- 2.11 **Al trabajar con intermediarios financieros, los bancos multilaterales de desarrollo pueden usar una diversidad de instrumentos, entre ellos instrumentos financieros (financiamiento no concesional, financiamiento concesional, garantías y capital) o instrumentos no financieros (asistencia técnica).** En general, el diseño y el uso de cada instrumento depende de la falla de mercado que los bancos multilaterales de desarrollo están tratando de corregir.
- 2.12 **Un instrumento de financiamiento concesional desempeña un papel en el subsidio de inversiones en el caso de externalidades (por ejemplo, una externalidad de emisiones de carbono).** Al menos en teoría, un banco multilateral de desarrollo podría usar fondos concesionales para aumentar la rentabilidad privada de un proyecto de mitigación socialmente óptimo con el fin de promover las inversiones (véase el Anexo I)²⁵. Este tipo de intervención consistiría en un préstamo concesional en lo que se refiere a la tasa de interés, el período de gracia o el plazo²⁶. Aunque el financiamiento concesional sería apropiado en el caso de externalidades del mercado de carbono, su uso tiene grandes limitaciones en vista de la magnitud de la mitigación necesaria en todo el mundo y la escasez de recursos concesionales.
- 2.13 **El financiamiento no concesional tiene un papel muy limitado en la corrección de algunas fallas de mercado revelando información de manera creíble o compensando la falta de mercados. No desempeña función alguna en la mitigación de la externalidad de las emisiones de carbono porque no puede ayudar a cerrar la brecha entre la rentabilidad privada y la rentabilidad**

²⁴ Si un banco multilateral de desarrollo otorga financiamiento en un entorno en el cual no hay fallas de mercado, proporciona una ventaja artificial a un determinado participante en el mercado en detrimento de los demás, reduciendo así la competencia. Paradójicamente, eso puede crear una falla de mercado.

²⁵ Al corregir externalidades, los subsidios son más efectivos si se aplican a la acción causante de la externalidad (por ejemplo, producción o consumo de energía) en vez de subsidiar inversiones de capital.

²⁶ No usamos la definición restringida de concesionalidad que se refiere solamente a la tasa de interés del préstamo, sino que usamos la definición del Fondo Monetario Internacional (FMI), que se basa en la diferencia entre el valor actualizado neto y el valor nominal de un préstamo. En ese sentido, las tasas de interés, los períodos de gracia y los plazos afectan al valor actualizado neto del préstamo, dado un factor de descuento, y se puede lograr la concesionalidad alterando cualquiera de estos tres elementos.



social. El papel del financiamiento no concesional es mucho más limitado y menos claro que el del financiamiento concesional.

- Una primera justificación del financiamiento no concesional surge cuando es necesario revelar información sobre la rentabilidad de las inversiones al mercado, en particular cuando otras formas de revelar información (por ejemplo, difusión y asistencia técnica) no son creíbles. Más concretamente, al financiar una inversión ambiental rentable, los bancos multilaterales de desarrollo pueden tener un efecto de demostración, mostrando que estos tipos de proyectos son viables y catalizando nuevas inversiones. Un supuesto crucial en relación con los efectos de demostración es que el banco multilateral de desarrollo tiene más información que el mercado y, por ende, puede determinar mejor los riesgos y beneficios. También se pueden usar garantías, al menos en teoría, para corregir directamente la percepción de riesgo del proyecto.
- Una segunda justificación del financiamiento no concesional se da cuando no hay ningún inversionista que esté dispuesto a financiar el proyecto, cualquiera que sea la tasa de interés. Se podría argumentar que los bancos multilaterales de desarrollo entran en escena y “crean” este mercado faltante. Sin embargo, la ausencia de mercados tiende a ser la excepción en vez de la norma. La mayoría de las veces, el problema no es que no haya un mercado, sino que, en vista de las características del proyecto (rentabilidad, riesgos), el costo de los fondos es tan alto que el proyecto no es viable desde el punto de vista financiero. Aunque tanto en el caso de la falta de un mercado como en el caso de un proyecto cuyo precio lo excluye del mercado por razones de optimización el resultado es el mismo (es decir, no se financia el proyecto), hay una diferencia crucial para la pertinencia de la intervención de un banco multilateral de desarrollo. En el primer caso, esa intervención compensa la falta de un mercado y mejora el bienestar de la sociedad en conjunto. En el segundo, lleva al financiamiento de proyectos que el mercado se niega a financiar por razones de optimización, creando una distorsión en el mercado. En resumen, conocer las razones por las cuales no se dispone de financiamiento en primer lugar es un factor crucial para la pertinencia de la intervención de un banco multilateral de desarrollo.

2.14 Las inversiones de capital tienen un papel que desempeñar en el contexto de fallas de mercado derivadas de un alto grado de riesgo o incertidumbre.

Particularmente en el caso de proyectos con grandes inversiones iniciales y rendimiento a largo plazo, podría ser difícil para los inversionistas atraer el capital deseado debido a la incertidumbre o al alto grado de riesgo. Esta situación es característica de las empresas innovadoras de tecnología avanzada, en particular debido a la incertidumbre en torno a los flujos de ingresos futuros. Con inversiones de capital, los bancos multilaterales de desarrollo pueden abordar fallas de mercado y al mismo tiempo diversificar su cartera.

2.15 Incluso cuando su finalidad es resolver fallas de mercado, el suministro de capital o financiamiento a determinados participantes en el mercado plantea consideraciones de equidad.

Incluso en presencia de fallas de mercado, las intervenciones directas que proporcionan financiamiento o capital a determinadas empresas plantean la cuestión de la selección de los socios. Las intervenciones



que facultan al mercado tienen la ventaja de no seleccionar ganadores sino promover un entorno en el cual se pueda resolver la falla de mercado.

- 2.16 **Una dificultad relacionada con las fallas de mercado es que, a veces, se deben a la reglamentación y políticas del gobierno.** Por ejemplo, la falta de mercados para deuda a largo plazo (incluida la ausencia de un mercado hipotecario) denominada en moneda nacional suele estar relacionada con políticas monetarias, fiscales y cambiarias anteriores. La implicación para las políticas es que las fallas de mercado causadas por el gobierno se abordan eficazmente en el sector público, con una corrección de las políticas necesarias, en vez de apoyar a determinados agentes del sector privado.
- 2.17 **Muchas fallas de mercado, en particular las que están relacionadas con los conocimientos y la información, pueden abordarse mejor con asistencia técnica.** Cuando las asimetrías de información y los sesgos afectan a la oferta y la demanda de préstamos con fines ecológicos, la asistencia técnica puede llenar las brechas de información, corregir sesgos de comportamiento o ayudar a alinear los incentivos internos de las empresas o los intermediarios financieros. Este tipo de intervención se realizaría internamente (lo haría personal de la organización multilateral) o por medio de consultores externos a título reembolsable o no reembolsable.
- 2.18 **Tal como muestra la experiencia reciente, la clave para ampliar el financiamiento con fines ecológicos es la innovación financiera que reduce los costos de transacción.** Varios países desarrollados han impulsado recientemente las inversiones en proyectos ecológicos recurriendo a innovaciones, en su mayoría financieras (véase el Anexo III). Las estrategias eficaces han consistido en el diseño de productos con un enfoque fuera del balance. La clave para superar el problema de los costos de transacción fijos en los proyectos más pequeños fue la innovación. Por ejemplo, hay experiencias con la reducción de los costos de transacción mediante la normalización de productos de eficiencia energética. Además de reducir el costo de evaluación, la normalización ofrece la posibilidad de la titulización y el desarrollo de un mercado para derivados ambientales, lo que amplía el caudal de financiamiento disponible para proyectos ecológicos e introduce el concepto del financiamiento de proyectos ecológicos en los mercados de capital (véase en el Anexo III el análisis de SolarCity y la propia experiencia del BID con el uso de asistencia técnica para promover los bonos verdes).
- 2.19 **Asimismo, recientemente se han usado innovaciones institucionales para reducir los costos de originación de préstamos con fines ecológicos.** Como se señaló anteriormente, los intermediarios financieros por lo general no se especializan en la originación, el financiamiento y la supervisión de préstamos con fines ecológicos. Esta falta de especialización podría superarse por medio de cambios estructurales con el propósito de aumentar la capacidad de un intermediario financiero para operar con préstamos con fines ecológicos de forma que se reduzcan sus costos operacionales. Cambios de ese tipo podrían ser, por ejemplo, ofrecer mejores incentivos para que los oficiales de crédito originen préstamos, fomentar la adquisición de conocimientos técnicos y pericia en relación con proyectos ecológicos o actualizar los sistemas de salvaguardias ambientales para seleccionar operaciones de crédito con fines ecológicos y evitar los riesgos para la reputación. Las opciones de política podrían consistir en proporcionar



asistencia técnica para financiar cambios estructurales según las circunstancias de cada caso o apoyar la creación de un intermediario financiero dedicado exclusivamente a la originación de préstamos con fines ecológicos (este enfoque dio resultado en los Estados Unidos; véase, por ejemplo, Connecticut Green Bank, Anexo III).

III. METODOLOGÍA

- 3.1 **Esta evaluación comparativa de proyectos tiene la doble finalidad de (i) comprender el papel de las líneas de crédito como instrumento para la adaptación al cambio climático y la mitigación de sus efectos y (ii) comprender el impacto de la operación del BID en los tres intermediarios financieros seleccionados**²⁷. En el documento de enfoque para la evaluación (documento RE-487), la primera pregunta es bajo qué condiciones son las líneas de crédito con fines ecológicos un instrumento idóneo para alcanzar los objetivos de desarrollo asociados a la mitigación del cambio climático y la adaptación a sus efectos. La segunda pregunta se refiere a los tres casos estudiados y a la medida en que la intervención del BID influyó en las decisiones estratégicas sobre la cartera del intermediario financiero con respecto a los préstamos con fines ecológicos. ¿Están los intermediarios financieros otorgando más préstamos con fines ecológicos? De ser así, ¿puede ese cambio atribuirse al BID?
- 3.2 **Para responder a ambas preguntas, OVE hizo un análisis comparativo pormenorizado de los tres proyectos de financiamiento con fines ecológicos.** OVE eligió casos en tres países que permitieron al equipo comprender la influencia del BID en el intermediario financiero: la originación y supervisión de nuevos préstamos con fines ecológicos, las consideraciones financieras relacionadas con el trabajo con el BID y el desarrollo estratégico de productos ambientales. En los criterios para elegir los tres estudios de casos — una muestra de 25% de los proyectos que llegaron al cierre financiero— influyeron tres elementos decisivos: la variación en el tipo de instrumento (préstamo o garantía), la variación en el tamaño y la complejidad del mercado financiero (grande y complejo o pequeño y sumamente reglamentado) y la variación en la existencia de incentivos para inversiones sostenibles (por ejemplo, compromiso con una gran sostenibilidad o unos pocos incentivos explícitos). Los estudios de casos permean los proyectos y respaldan generalizaciones deductivas que después son validadas con el análisis adicional de la cartera (véase en el Anexo II más información sobre cuestiones metodológicas). OVE también examinó todos los subproyectos financiados con la cartera de financiamiento con fines ecológicos y visitó seis de los 19 subproyectos singulares que recibieron apoyo en el marco de los estudios de casos.
- 3.3 **Una de las principales dificultades teóricas al evaluar el financiamiento con fines ecológicos es establecer una relación causal entre el financiamiento del BID y un resultado de desarrollo.** Es difícil establecer empíricamente el nexo entre el financiamiento y los subproyectos porque los recursos son fungibles. El intermediario financiero toma decisiones sobre la asignación de inversiones basándose en la estructura agregada de sus obligaciones (por ejemplo,

²⁷ Esta evaluación respalda la evaluación reciente sobre el cambio climático realizada por OVE en el BID (documento RE-459) y la evaluación en curso de todas las líneas de crédito a intermediarios financieros aprobadas entre 2005 y 2014 (documento RE-486).



vencimientos y monedas), no en una fuente particular de financiamiento, especialmente cuando se trata de fuentes como un préstamo del BID, que es pequeño en comparación con las obligaciones globales del intermediario financiero. Salvo que se sumen otras limitaciones, los intermediarios financieros generalmente invertirían fondos del BID exactamente de la misma forma que sus fondos propios. Por lo tanto, el análisis de OVE se centra en las condiciones para la elegibilidad y los desembolsos incorporadas en los proyectos y especialmente en el grado de obligatoriedad de estas limitaciones para el intermediario financiero.

- 3.4 **En la sección siguiente examinamos los hallazgos comparativos de los tres estudios de casos. Véanse los detalles de cada estudio de caso en el anexo que contiene los estudios de casos.**

IV. HALLAZGOS

A. Pertinencia y diseño

- 4.1 **La iniciativa *PlanetBanking* tenía objetivos amplios y no se estableció un marco de resultados o indicadores para dar seguimiento al progreso realizado.** Los tres programas afirman que se ciñeron a la iniciativa *BeyondBanking* en general, y dos de ellos señalan explícitamente que eran congruentes con *PlanetBanking*. Sin embargo, en un solo proyecto se enuncian los objetivos de la iniciativa: responder al cambio climático reduciendo la huella directa e indirecta de los intermediarios financieros²⁸. En general, los objetivos de *PlanetBanking* se encuentran solamente en la página virtual de SCF²⁹. Sin embargo, hay algo de información sobre la forma en que se alcanzarán los objetivos y, en particular, sobre la forma en que los instrumentos que están al alcance del Banco concuerdan con los objetivos del programa.
- 4.2 **En los casos en que el préstamo formaba parte de un programa o servicio más amplio, los objetivos y las metas del programa no estaban claramente establecidos.** Se aprobaron dos operaciones como parte de un programa más amplio del sector privado. Ni la justificación de la aprobación de estas operaciones en el marco de un programa ni los objetivos del programa eran claros en ninguna de las dos operaciones. En la documentación de una de las operaciones se señalaba que se trataba de un programa “piloto”, pero OVE concluyó que su pertinencia como programa piloto era limitada porque no se planteaba la hipótesis que se pondría a prueba ni se formulaba una estrategia de evaluación que posibilitara el aprendizaje de la experiencia piloto³⁰.
- 4.3 **Faltaban el diagnóstico y la justificación de la intervención del BID o la lógica vertical era débil.** Solo en un proyecto con financiamiento concesional específico (del Fondo para una Tecnología Limpia) se trató de presentar un nexo con la externalidad del cambio climático (Cuadro 4.1). En una operación no se

²⁸ Propuesta de préstamo, página 15.

²⁹ Estos objetivos son (i) impulsar iniciativas ambientales en los intermediarios financieros de América Latina y el Caribe, (ii) fortalecer su conciencia sobre el medioambiente, (iii) apoyar oportunidades de financiamiento en proyectos medioambientales, y (iv) ayudar a los intermediarios financieros a crear y desarrollar productos y servicios financieros “verdes”. [Página virtual de SCF](#), consultada el 15 de octubre de 2015.

³⁰ OVE (2011), Evaluabilidad 2011. Revisión de la Evaluabilidad de los Proyectos del Banco en 2011, Recuadro 4.



explicaban la limitación que afectaba al intermediario financiero cliente ni la justificación del uso del instrumento seleccionado. En las otras dos se proporcionaban distintas explicaciones para llevar a cabo la intervención: falta de financiamiento a largo plazo y falta de conocimiento de los intermediarios financieros y los posibles clientes. Sin embargo, solo en una de ellas se trataba de vincular la intervención del BID a la solución, proponiendo abordar la falta de experiencia en el ámbito del financiamiento con fines ecológicos con una garantía para proporcionar “efectos de demostración” al mercado. Esta operación es también la única en la cual se hizo algún análisis del mercado para préstamos con fines ecológicos y de las limitaciones, aunque ese análisis figuraba en los documentos de otros socios (Fondo para una Tecnología Limpia). Por último, excepto en el caso del Banco 2, no se trató de vincular la operación a un análisis de la externalidad del cambio climático. A pesar de estos hallazgos, cabe señalar que los proyectos comprendidos en los estudios de casos fueron aprobados en una etapa temprana del período. Desde 2014, la Administración ha incorporado instrumentos nuevos para mejorar el diagnóstico, el seguimiento y la evaluación en sus proyectos.

Cuadro 4.1. Análisis de diagnóstico

Operación	Justificación implícita de la intervención	¿Se analizó el instrumento seleccionado?	¿Se analizó la externalidad del cambio climático?
País X	Falta de financiamiento a largo plazo, falta de conocimiento de los intermediarios financieros	No	No
País Y	Falta de conocimiento de los intermediarios financieros y de las empresas	Sí (tanto para la cooperación técnica como para la garantía)	Sí
País Z	No se proporcionó ninguna justificación.	No	No

- 4.4 **En dos de las tres operaciones, OVE no encontró pruebas claras ex ante de un nexo entre la intervención del BID y una falla de mercado.** OVE no logró determinar claramente la forma en que la intervención abordaba una falla de mercado en ninguno de los tres estudios de casos. En uno comprobó que había mercados para los plazos y las monedas de la operación del BID. Para la garantía, los supuestos implícitos de la intervención, es decir, que todos los intermediarios financieros del país tienen una percepción incorrecta del riesgo de los proyectos de eficiencia energética y que el BID tiene una percepción correcta de ese riesgo, no se explicaron ni se justificaron en el texto y parecen contradecir el comportamiento observado de los intermediarios financieros. El tercer caso, de un banco mediano en un mercado pequeño, parece ser el único en el cual hay



algunos indicios de fallas de mercado (ausencia de mercados para el financiamiento a los plazos y en las monedas necesarios)³¹.

- 4.5 **En lo que se refiere a los intermediarios financieros, en los tres casos había una motivación clara para conseguir una línea de crédito con fines ecológicos del BID. Además de las razones puramente financieras, el factor principal en cada caso fue la estrategia del intermediario financiero de aprovechar un segmento comercial relacionado con la energía (eficiencia energética o energía renovable).** De hecho, los tres intermediarios financieros ya tenían una considerable trayectoria con proyectos de eficiencia energética y energía renovable antes de la operación del BID. En todos los casos, sus intervenciones se vieron motivadas por los altos precios de la electricidad y, en menor medida, por oportunidades de arbitraje reglamentario en los sectores energético y financiero. No se apoyó ninguna otra inversión “sostenible” fuera de los proyectos de eficiencia energética y energía renovable.
- 4.6 **Antes de la intervención del BID, los tres intermediarios financieros tenían una estrategia que consistía generalmente en buscar un segmento comercial (por ejemplo, pequeñas centrales hidroeléctricas, eficiencia energética industrial estandarizada o autogeneración residencial) y un producto (generalmente fuera del balance) que pudiera atenderlo (por ejemplo, financiamiento de proyectos o arrendamiento financiero).** Una de las instituciones aumentó su especialización en pequeños y medianos proyectos de energía renovable con estructuras de financiamiento de proyectos. Otra se especializó en generación descentralizada de electricidad residencial en gran escala y comercial en pequeña escala, aprovechando las oportunidades normativas (puesta a prueba de la medición neta) y la marcada discontinuidad de las tarifas residenciales e industriales. La tercera elaboró un modelo específico de arrendamiento financiero para financiar proyectos de eficiencia energética industrial, en particular calderas, aprovechando los beneficios fiscales y la conveniencia operacional.
- 4.7 **Los proyectos parecen estar más impulsados por las estrategias del intermediario financiero que por una estrategia institucional del BID.** Los tres intermediarios financieros eran muy heterogéneos en cuanto a tamaño (activos) y pericia sectorial: abarcaban desde uno de los grupos locales más grandes de América Latina y el Caribe hasta un banco mediano de una economía pequeña. Eso no parece encuadrarse en ninguna estrategia explícita del BID. Además, las razones de la selección del socio se abordaron en un solo documento de proyecto del BID. En cambio, los tres intermediarios financieros parecen tener en común (i) su interés en los sectores ambiental y energético y (ii) su experiencia de trabajo con organizaciones multilaterales y bilaterales en proyectos ecológicos.
- 4.8 **Aunque los indicadores proporcionados en la Matriz de Efectividad en el Desarrollo son prácticamente la única forma de deducir la intencionalidad**

³¹ Los bancos medianos y grandes del país emiten deuda regularmente en moneda local para atender las necesidades a corto plazo, pero el financiamiento a largo plazo es poco común. Como consecuencia del alto grado de dolarización financiera en el país, las emisiones extraterritoriales son una fuente factible de financiamiento pero están restringidas a los intermediarios más grandes. Asimismo, aunque se podría justificar el financiamiento directo, con esta operación cabe esperar solamente un alivio temporal para un solo participante en el mercado. Esto plantea preocupaciones relacionadas con la eficiencia y la equidad del suministro de alivio a un solo participante en el mercado en el contexto de una falla de mercado causada por problemas reglamentarios que afecta a todos los participantes en el mercado.

del BID, en la mayoría de los casos no estaban bien definidos y no eran objeto de un buen seguimiento. En ninguno de los tres proyectos se exigió (ni hubo) un marco de resultados. Sin embargo, la intencionalidad del BID puede deducirse de los indicadores que constan en la Matriz de Efectividad en el Desarrollo. Desafortunadamente, la mayor parte del peso en la Matriz se coloca en juicios subjetivos sobre la alineación con los objetivos estratégicos del BID y el desarrollo del sector privado. Todos los proyectos tienen cuatro indicadores comunes centrados en los aspectos financieros³². Los proyectos tenían entre dos y cuatro indicadores más de la medida en que se usaba el mecanismo de financiamiento (por ejemplo, número de préstamos nuevos y montos adicionales en el sector). Fuera de eso, solo uno de los proyectos tenía un indicador de los resultados de desarrollo (reducción porcentual del consumo de electricidad), al cual no se dio seguimiento durante la ejecución.

- 4.9 **En los préstamos, la selección de los instrumentos no parece guardar relación con el logro de un resultado de desarrollo.** En ambos préstamos hay un nexo muy débil entre el desembolso real y el uso de los recursos del préstamo. El desembolso se efectúa primero, con el compromiso de usar los fondos de acuerdo con criterios de elegibilidad definidos solo en términos generales. Asimismo, ni siquiera el préstamo en el que se preveía más de un desembolso contenía disposiciones que supeditaran los desembolsos subsiguientes a una justificación plena del uso de los desembolsos anteriores. Se permiten cambios en los subproyectos notificados, y de hecho se producen cambios, entre un informe y otro. En consecuencia, no se puede establecer un nexo entre los desembolsos y la existencia de una cartera de transacciones con fines ecológicos.
- 4.10 **En la garantía parcial de crédito, la justificación de la operación simplemente contradice la forma en que se estructuró el mecanismo de financiamiento.** La lógica era que la existencia de asimetrías de información llevaba a los intermediarios financieros a tener una percepción incorrecta (mayor) del riesgo. Se argumentaba que, al reducir el riesgo para el intermediario financiero, la operación lo impulsaba a invertir en estos proyectos y el bucle se cerraba cuando el intermediario financiero comprendía cuál era el riesgo verdadero sobre la base de su experiencia. En la práctica, la estructura y el uso del mecanismo de financiamiento respondían a una lógica financiera. Según el cliente, la selección del instrumento (garantía) se debía exclusivamente a consideraciones de precio. Eso es compatible con el uso del instrumento que reducía al mínimo los costos financieros al garantizar los préstamos más seguros. Por último, como se deja en claro en el documento de préstamo, se agregó financiamiento concesional no por razones de desarrollo sino para que el mecanismo fuese viable desde el punto de vista financiero.

B. Ejecución

- 4.11 **Las tres operaciones fueron relativamente sencillas de preparar y desembolsar.** En los dos préstamos, el desembolso se efectuó con rapidez tras la firma, y con la garantía prácticamente no se efectuaron transacciones después que entró en vigor.

³² En todos los proyectos se informó sobre el rendimiento del capital, el rendimiento de los activos, los préstamos no redituables como porcentaje de la cartera y la tasa de rentabilidad económica. Esta tasa procura captar los beneficios económicos del proyecto privado por medio de un ajuste en las mediciones que abarcan puramente la rentabilidad financiera.



- 4.12 **Los costos por lo general eran bajos y los ingresos eran altos.** En promedio, los costos de preparación y ejecución de estos tres proyectos fueron acordes con los observados en las carteras de financiamiento con fines ecológicos y del intermediario financiero: comparados con las operaciones del Banco con el sector público, la preparación costó aproximadamente la quinta parte, y la supervisión, la décima parte. La preparación de dos proyectos costó US\$60.000, con una proporción relativamente mayor de los costos atribuida a la preparación que a la supervisión. Los costos de preparación y supervisión del tercer proyecto fueron el doble de los otros proyectos porque requería más atención y la institución era la más débil y pequeña de las tres. Dos operaciones generaron ingresos considerables para el BID (con un coeficiente costo-ingresos de 1% a 5%); en la tercera, como ya se dijo, los ingresos fueron muy bajos debido a la subutilización del mecanismo.
- 4.13 **Los tres préstamos tenían condiciones similares de elegibilidad para los subpréstamos, aunque las condiciones parecen ser más específicas en las operaciones más recientes** (véase el Recuadro 4.1). En efecto, en la operación más antigua simplemente se enumeraban varios sectores elegibles. Las dos operaciones posteriores se beneficiaron de la elaboración de directrices genéricas de elegibilidad dictadas por SCF (véase el Recuadro 4.1). Aunque parece haber avances en lo que se refiere a la especificidad de las condiciones de elegibilidad y los indicadores, las directrices continúan permitiendo la inclusión de una amplia diversidad de proyectos.

Recuadro 4.1. Condiciones de elegibilidad de subpréstamos establecidas para las ventanillas del sector privado del BID

En las operaciones de financiamiento con fines ecológicos que llegaron al cierre financiero, los criterios de elegibilidad se correspondían en términos generales con las directrices normalizadas para el financiamiento sostenible elaboradas por SCF en 2009. Estas directrices agrupan las posibles actividades que cumplen los requisitos para el financiamiento en cuatro categorías generales: energía renovable, eficiencia energética, producción más limpia y edificios sostenibles. En algunos casos, con la aprobación del BID, se le permitió al cliente que aplicara y modificara estos criterios de elegibilidad (generalmente seis meses después de la fecha de entrada en vigor).

Según los acuerdos de préstamo, los criterios mínimos posibilitan los préstamos con fines ecológicos en 13 ámbitos: eficiencia energética, energía renovable, biocombustibles sostenibles, biomasa sostenible, transporte sostenible, turismo sostenible, edificios sostenibles, agricultura sostenible, silvicultura, agua y manejo de desechos, ahorros en materiales, certificación ambiental y otros proyectos ecológicos (proyectos que pueden ser presentados al BID según el caso para determinar su inclusión).

En general, aunque las directrices establecen criterios específicos en cada una de las categorías elegibles, el número mismo de categorías y la posibilidad de informar sobre los proyectos según cada caso obstaculiza la adopción de cambios en la cartera a nivel del Banco. Asimismo, no se requiere un proceso para verificar muchas de las condiciones como parte de los requisitos de elegibilidad.

- 4.14 **En la práctica, es difícil establecer un nexo entre la operación del BID y los subproyectos.** En ambos préstamos, el mecanismo para “asegurar” que los recursos del préstamo se destinaran a los sectores previstos era una promesa hecha en el momento del desembolso de que los recursos se emplearían de conformidad con la cláusula correspondiente. En el contrato de mayor antigüedad,

en esta cláusula simplemente se enumeraban nueve sectores (energía renovable, eficiencia energética, producción más limpia, etc.). El contrato más nuevo contiene una lista más detallada. En la práctica, ambos préstamos se desembolsaron poco después que se cumplieron las condiciones de elegibilidad. En el préstamo de mayor antigüedad se justificaba el importe del préstamo A en su totalidad, mientras que en el préstamo más reciente, aunque hace más de dos años que se terminó de desembolsar, todavía no se ha justificado una parte de los fondos. Incluso para la parte justificada, los préstamos notificados cambiaron con el tiempo y algunos de los proyectos con los cuales estaban relacionados eran anteriores a la línea de crédito. Por lo tanto, es difícil establecer un nexo entre el desembolso y el proyecto. El caso de la garantía es diferente, ya que, por definición, una garantía está vinculada a un proyecto en particular.

- 4.15 **En dos de las operaciones se subutilizó el mecanismo de financiamiento.** La única operación en la cual se usó plenamente el mecanismo de financiamiento fue la operación de mayor antigüedad, que tenía requisitos de elegibilidad más débiles. En el otro préstamo se usó solo 78% de los recursos y, de este porcentaje, la mitad se destinó a un solo proyecto de energía renovable. En lo que se refiere a la garantía, hay poca demanda de este servicio debido a la existencia de productos competidores (algunos de los cuales reciben apoyo del BID por medio de otras ventanillas), a cambios en el entorno macroeconómico y reglamentario y a cambios en la estrategia comercial del intermediario financiero. En consecuencia, se está usando solo 6% del servicio.
- 4.16 **Parece haber indicios de un comportamiento estratégico en lo que respecta a la facilitación de información.** Por lo menos uno de los intermediarios financieros tiene una cartera mucho más amplia de préstamos con fines ecológicos elegibles que ha optado por no notificar al servicio del BID, a pesar de que todavía tiene fondos por justificar.
- 4.17 **Se adoptaron salvaguardias exhaustivas, en su mayoría sin grandes dificultades.** También en este caso, las tres instituciones tenían una capacidad muy diferente. Una contaba con sistemas sofisticados de gestión ambiental y social como parte de su estrategia para las operaciones y los inversionistas. En lo que respecta a esta institución, la información ambiental era bastante completa, incluso a nivel de subproyectos. En el caso de otra institución, se consideraba que tenía sistemas de gestión ambiental y social aceptables y se le exigió que tomara ciertas medidas con respecto al tramo hipotecario, pero no con respecto a los préstamos con fines ecológicos. Estas dos instituciones implementaron salvaguardias satisfactoriamente y con pocas dificultades. La situación era ligeramente diferente en el tercer caso. Durante la ejecución se observó que el intermediario financiero tenía grandes dificultades para ceñirse a las normas de la Corporación Financiera Internacional (IFC) que había aceptado en el contrato. La reacción del BID consistió en proporcionar apoyo financiero parcial para la contratación de un consultor especializado. Después de recibir el informe, la Unidad de Salvaguardias Ambientales (ESG) comunicó al cliente las deficiencias que había en los aspectos ambientales del subproyecto del parque eólico, y el cliente está trabajando con el beneficiario final para resolverlas.
- 4.18 **Los informes de supervisión de proyectos se centran en su mayor parte en los aspectos financieros y fiduciarios (las estipulaciones) de la operación.** Contienen poca información sobre los resultados de desarrollo.



C. Resultados

1. Productos

- 4.19 **En lo que se refiere a los productos, los tres proyectos apoyaron una cartera combinada de US\$50 millones en 19 proyectos singulares**³³. El subproyecto más grande, un parque eólico, absorbió alrededor de 40% de los recursos. En general, el 73% se destinó a proyectos de energía renovable (parque eólico y microcentrales hidroeléctricas), con el 24% se financiaron proyectos de eficiencia energética (industrial y en la construcción) y con el resto (tres proyectos) se financiaron proyectos de agricultura sostenible y tratamiento de aguas residuales. En cuanto al impacto ambiental de los subproyectos, la mitigación de las emisiones de gases de efecto invernadero puede cuantificarse solamente en los grandes proyectos de energía renovable. En ese sentido, el parque eólico mitiga alrededor de 51.000 toneladas de CO₂ equivalente al año (aproximadamente el equivalente de lo que generan 1.300 hogares en la ciudad de Washington, D.C., es decir, 0,4% de los hogares)³⁴.
- 4.20 **Los subpréstamos tendían a concentrarse en acciones con rentabilidad privada incluso con la externalidad de las emisiones de carbono.** OVE clasificó los subproyectos de acuerdo con las acciones indicadas en la curva de reducción de McKinsey, que incluye el costo de la reducción marginal por tipo de intervención, y observó que 73% de los subproyectos correspondían a acciones con un costo de reducción “negativo”. Eso implica una rentabilidad privada incluso cuando no se tiene en cuenta el precio de la externalidad. El hecho de que la mayoría de los subpréstamos fueran rentables independientemente de otros factores es compatible con la idea de que la externalidad de las emisiones de gases de efecto invernadero no constituía un obstáculo importante para las inversiones y con el hecho de que los intermediarios financieros usaron préstamos no concesionales para financiarlas.
- 4.21 **Ninguno de los tres préstamos tenía subproyectos de transporte, a pesar de que es uno de los sectores más pertinentes para las emisiones de gases de efecto invernadero.** En vista de la importancia del transporte para las emisiones en América Latina y el Caribe (véase la evaluación del BID sobre el cambio climático), la ausencia de subproyectos de transporte en las ventanillas del sector privado del BID es notable.
- 4.22 **Todos los subproyectos visitados por OVE se ciñen a las directrices, pueden ser considerados genuinamente como préstamos con fines ecológicos y por lo general han alcanzado sus objetivos.** Los préstamos notificados corresponden a lo que se preveía financiar en las directrices. En la medida en que se presentó información sobre los objetivos y OVE pudo verificarla, los subproyectos en general alcanzaron sus objetivos (véase el Anexo V).

³³ Para algunos de los subproyectos había más de un préstamo o garantía. Había 26 préstamos y garantías en total.

³⁴ Según el cálculo de las emisiones de gases de efecto invernadero mitigadas por el proyecto (Informe de supervisión del proyecto de 2014), el cálculo de las emisiones de los hogares del Distrito de Columbia hecho por la Universidad Berkeley y el número de familias del censo estadounidense de 2010.

2. Resultados

- 4.23 **Es difícil determinar si los cambios en el financiamiento pueden modificar las decisiones de los intermediarios financieros con respecto a las inversiones.** Un elemento que parece ser conceptualmente importante es la “firmeza” de la condición de elegibilidad. Aunque el modelo de intervención del BID no se explicita en ningún caso, el modelo implícito parece estar centrado en un desembolso que se justifica a posteriori con una cartera de préstamos. En presencia de una condición que no es obligatoria, el financiamiento adicional simplemente amplía la cartera del Banco en la misma dirección que habría seguido si no se hubiera agregado ninguna condición (véase el párrafo 3.3). Un elemento crucial para determinar si esta estrategia de intervención (un crédito para ampliar un tipo determinado de cartera) tiene un aporte al desarrollo es la existencia de una limitación bien definida y vinculante.
- 4.24 **En lo que concierne a las tres líneas de crédito con fines ecológicos examinadas, parece improbable que la intervención del BID haya impuesto una condición vinculante o que haya cambiado de otra forma el comportamiento del intermediario financiero.** Como ya se dijo, los tres intermediarios financieros ya ocupaban un segmento ambiental y estaban trabajando con una estrategia comercial bien definida cuando se aprobaron los mecanismos de financiamiento. Además, las condiciones de elegibilidad eran particularmente amplias y los proyectos que tenían condiciones más estrictas no podían justificar la plena utilización de los recursos o hacían un uso limitado de la garantía. Asimismo, el hecho de que los mecanismos de financiamiento eran relativamente pequeños (en relación con los activos del Banco), combinado con la existencia previa de una cartera de transacciones con fines ecológicos, implica que los mecanismos podrían haber sido absorbidos fácilmente por proyectos existentes. En las dos operaciones en las cuales se subutilizó el mecanismo de financiamiento, la razón no fue una falta de subproyectos elegibles, sino preocupaciones de índole financiera o relacionadas con las salvaguardias. Por último, al visitar los subproyectos, OVE observó que varios (entre ellos los más grandes) antecedían a la aprobación del mecanismo de financiamiento o consistían en préstamos para financiar proyectos que ya se habían construido.
- 4.25 **En cuanto a la garantía, hay pruebas concluyentes de que no tuvo un impacto en el mercado para préstamos con fines ecológicos.** Apenas se usó, de modo que, de hecho, no produjo ningún cambio en la percepción del riesgo que tenía el intermediario financiero. Asimismo, en la práctica no se verificaron los supuestos en que se basaba el servicio: primero, el intermediario financiero usó otras líneas de financiamiento para originar préstamos con fines ecológicos y no tuvo ninguna dificultad para asumir el riesgo; segundo, en los casos en que usó la garantía del BID, lo hizo con los clientes más seguros (en vez de los que representaban el mayor riesgo).
- 4.26 **A pesar de que es improbable que las operaciones del BID hayan tenido un impacto en el mercado, las tres instituciones intensificaron su actividad en la esfera del financiamiento con fines ecológicos en la época en que se aprobó la operación del BID.** En los tres casos, OVE logró atribuir el compromiso a una decisión estratégica interna que se tradujo en cambios institucionales para ampliar la cartera de financiamiento con fines ecológicos. En ese sentido, los tres intermediarios financieros tenían un enfoque similar: una



institución creó una división de sostenibilidad para encargarse de la responsabilidad social de la empresa y la originación de proyectos y realizó su perfil estratégico colocándola directamente bajo la Junta Directiva. Cuando se aprobó la garantía del BID-IFC, la institución ya tenía dos líneas que, combinadas, estaban apoyando 224 proyectos ecológicos por un total de US\$40 millones³⁵. En 2014, la institución afirmó que había formulado una estrategia comercial ambiental y había desembolsado más de US\$100 millones³⁶. Otra institución creó una unidad comercial para capacitar a oficiales de préstamo en la originación de préstamos con fines ecológicos y duplicó su cartera de transacciones con fines ecológicos entre 2011 y 2015. La tercera institución creó y fortaleció una unidad de financiamiento de proyectos especializada en energía renovable. Cuando se aprobó el mecanismo de financiamiento, la institución ya había financiado microcentrales y pequeñas centrales hidroeléctricas por un valor de US\$80 millones, y posteriormente intensificó su participación en el financiamiento de proyectos de energía renovable, en particular centrales hidroeléctricas por caída fluvial y parques eólicos³⁷.

- 4.27 **Lo que tenían en común los intermediarios financieros en su enfoque del financiamiento de operaciones de crédito con fines ecológicos era la innovación financiera, en particular estrategias de financiamiento fuera del balance.** Las estrategias de expansión de los tres intermediarios financieros estudiados se centraron en el desarrollo de nuevos productos financieros. En particular, los tres adoptaron sistemas innovadores para financiar proyectos ecológicos, entre ellos arrendamiento financiero y financiamiento tradicional de proyectos. Los distintos instrumentos dependían en gran medida de los segmentos seleccionados y el tamaño de los proyectos. El banco que adoptó sistemas de financiamiento de proyectos se concentró en préstamos intermedios (de US\$10 millones a US\$30 millones). Su estrategia consistía en reducir los costos de transacción y abarcaba la normalización de proyectos, el establecimiento de estructuras de riesgo adecuadas que imitaban contratos estables con la compañía de distribución de electricidad y, el elemento crucial, la reducción de los honorarios de abogados con la estructuración del financiamiento de proyectos de conformidad con el derecho local. Otra institución aprovechó los incentivos tributarios relacionados con el arrendamiento financiero y los combinó con un marco relativamente fácil de incautación de activos en caso de incumplimiento de pago para generar un producto de eficiencia energética para clientes industriales. La tercera institución encontró dos oportunidades reglamentarias en el sector de la electricidad: una norma para la medición neta en condiciones favorables, que se estaba poniendo a prueba, y una marcada discontinuidad de las tarifas residenciales e industriales que creaba fuertes incentivos para la autogeneración entre los consumidores intermedios (de más de 3.000 kWh al mes). En vista de que las inversiones eran más pequeñas (de US\$20.000 a US\$100.000), el banco optó por asociarse con proveedores fiables de tecnología que “precertificaron” los ahorros.
- 4.28 **En los tres casos, la estrategia para intensificar la actividad en el ámbito de los préstamos con fines ecológicos estaba relacionada con determinadas**

³⁵ Banco 2, Informe Anual, 2014.

³⁶ *Ibíd.*

³⁷ Banco 1, Memoria Anual 2012 y 2014.

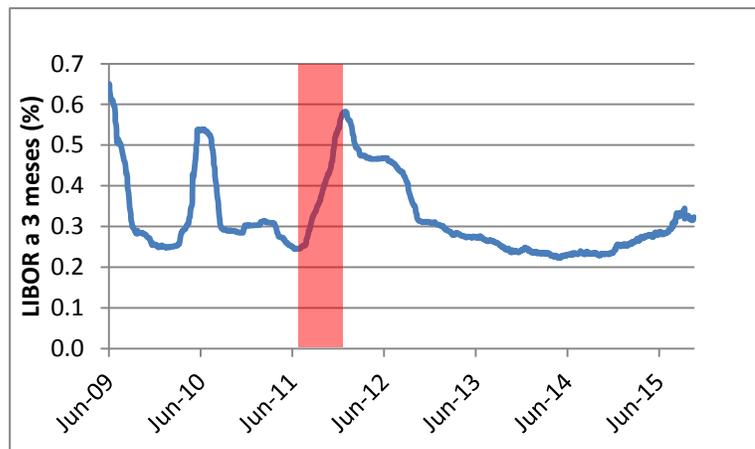


personas. Es útil, particularmente en las etapas iniciales, tener defensores de la causa en la organización que comprendan las oportunidades del financiamiento con fines ecológicos y vean el potencial. Cada uno de los proyectos tenía por lo menos un defensor de ese tipo.

D. Valor agregado por el BID

4.29 **La principal contribución del BID consistió en proporcionar financiamiento en un entorno incierto.** Los tres casos en estudio llegaron al cierre financiero entre mediados de 2011 y mediados de 2012. De hecho, ocho proyectos de la cartera de financiamiento con fines ecológicos (más de la mitad) llegaron al cierre financiero en el mismo período, aunque algunos habían sido aprobados bastante tiempo antes. Se observa una correlación entre el momento en que se dieron estas operaciones y la turbulencia que había en la economía mundial, con la preocupación por el bajo crecimiento en los países desarrollados y su posible impacto en las economías en desarrollo que hasta ese momento no se habían visto afectadas³⁸. El cierre de las operaciones financieras con el BID parece reflejar una reacción de los intermediarios financieros frente a la preocupación por una eventual falta de acceso a mercados financieros (véase el Gráfico 4.1). Eso no es sorprendente, ya que las operaciones del BID por lo general se negocian principalmente con los departamentos de tesorería de los intermediarios financieros.

Gráfico 4.1. Acceso a los mercados y fechas de las operaciones (en rojo)



4.30 **Además, en los tres estudios detallados de casos se observó que los clientes buscaban otros beneficios financieros.** En uno de ellos, la clave era el acceso a financiamiento en dólares estadounidenses, en vez de la alternativa de obtener financiamiento en moneda local y recurrir al mercado local de

³⁸ Perspectivas de la economía mundial, septiembre de 2011. En la actualización de enero de 2012 se advirtió igualmente sobre una desaceleración del crecimiento de las economías en desarrollo y se expresó preocupación por un posible “aterizaje brusco” de importantes economías en desarrollo debido a la posibilidad de una pérdida de confianza en mercados que antes habían contado con crédito sostenido y crecimiento de los precios de los activos. La actualización de abril de 2012 ya fue más positiva, observando el retorno de los flujos de capital.

instrumentos derivados. En otro, el intermediario financiero cliente, que era una institución mediana, tenía dificultades para obtener deuda a largo plazo en dólares estadounidenses en los mercados locales como consecuencia del tamaño pequeño del mercado y las restricciones reglamentarias.

- 4.31 **Además de las consideraciones financieras, los clientes reconocieron el gran valor agregado del BID en lo que se refiere a su apoyo a sus salvaguardias ambientales y sociales.** Los clientes destacaron sistemáticamente el importante papel que había desempeñado el BID en la mejora de sus sistemas de gestión ambiental y social, proporcionando apoyo por medio de especialistas de ESG o consultores especializados. Es probable que los tres intermediarios financieros seleccionados valoraran este apoyo en el contexto de su propia participación creciente en proyectos favorables al medio ambiente. También es posible que hayan visto las salvaguardias no solo como un requisito, sino también como una oportunidad para aprovechar un segmento comercial.
- 4.32 **Los intermediarios financieros perciben los requisitos relativos a la presentación de informes, incluidos los informes sobre cada proyecto, como una carga considerable.** Los clientes consideraban que las condiciones del BID relativas a la presentación de informes eran tediosas, excesivas e ineficientes. La falta de flexibilidad para armonizar los informes entre los distintos bancos multilaterales de desarrollo también se percibía como una dificultad. En general, los clientes pedían un enfoque más parsimonioso con respecto a la presentación de informes. En vista de que los departamentos de sostenibilidad de cada banco son relativamente pequeñas, la carga adicional (que un cliente calculaba que representaba hasta medio año-empleado) se consideraba excesiva en comparación con el beneficio del trabajo con bancos multilaterales.
- 4.33 **La asistencia técnica era una fuente adicional de valor agregado, en particular para proporcionar apoyo global a nivel del mecanismo de financiamiento y ayudar a desarrollar productos financieros nuevos e innovadores (por ejemplo, bonos verdes).** Aunque los estudios de casos no incluían una gran cantidad de asistencia técnica, cuando se proveyó se usó para mitigar fallas de mercado, en particular resolviendo asimetrías de información y desarrollando productos financieros nuevos³⁹. Se aprobaron dos operaciones principales de asistencia técnica relacionadas con el financiamiento con fines ecológicos en el sector privado, y ambas parecen haber estado orientadas a metas importantes para el desarrollo. Una apoyaba la iniciativa *BeyondBanking*. Por medio de esta operación, el Banco apoyó varios estudios, entre ellos estudios de los segmentos de mercado de energía renovable y eficiencia energética realizados por dos intermediarios financieros (en Argentina y Panamá), el desarrollo de una herramienta de aprendizaje en línea⁴⁰, el desarrollo de instrumentos financieros innovadores y otras actividades relacionadas con la organización y gestión de la iniciativa. La otra operación (ME-T1212, de US\$1,4 millones) consistió en asistencia técnica financiada por el Fondo para una Tecnología Limpia, concebida inicialmente para promover proyectos ecológicos en

³⁹ En otras operaciones también se preveía la posibilidad de que se aprobara una operación de cooperación técnica conexas financiada en el marco de la SECCI (proyecto HO-L1077). Sin embargo, la operación propuesta no se aprobó.

⁴⁰ <http://www.iadb.org/es/indes/criterios-de-elegibilidad-para-lineas-de-credito-verdes.6990.html>.



bancos comerciales y utilizada más adelante en los preparativos para la operación con bonos verdes (proyecto ME-L1150).

V. CONCLUSIONES Y SUGERENCIAS

- 5.1 **Esta evaluación aborda en detalle tres proyectos de apoyo a líneas de crédito con fines ecológicos en tres países de América Latina y el Caribe.** Los proyectos no contenían una definición clara de los objetivos a nivel de proyecto o de programa. Los indicadores tendían a concentrarse en aspectos financieros y se había hecho un diagnóstico sectorial en una sola operación, que se había beneficiado de financiamiento concesional del Fondo para una Tecnología Limpia. Tampoco se habían definido objetivos para la iniciativa *BeyondBanking* en general ni para los mecanismos en cuyo marco se aprobaron dos de los tres proyectos.
- 5.2 **Los tres proyectos se ejecutaron con rapidez, con muy pocos desembolsos.** Los costos de supervisión concordaban con los de otras líneas de crédito con fines ecológicos y otras operaciones de intermediarios financieros, que en general cuesta menos preparar y desembolsar que las inversiones con garantía soberana.
- 5.3 **El nexo conceptual entre la intervención y toda ampliación de la cartera de transacciones con fines ecológicos era débil en los tres casos y es improbable que las carteras de los intermediarios financieros hayan cambiado como consecuencia de la intervención del BID.** Aunque los intermediarios financieros aumentaron su participación y su cartera de transacciones con fines ecológicos después de la operación del BID, esa mayor participación parece haber sido una causa, en vez de una consecuencia, de la operación del BID. Al parecer, los intermediarios financieros que iban a participar en proyectos sostenibles pidieron préstamos del BID para obtener otros beneficios financieros.
- 5.4 **El BID ofreció dos fuentes principales de valor agregado: una financiera y otra relacionada con salvaguardias.** El apoyo financiero del BID en un momento de turbulencia en los mercados internacionales parece explicar en parte la preferencia de los intermediarios financieros por operar con el Banco. Además, los intermediarios financieros parecen valorar el apoyo del BID para actualizar sus sistemas de gestión ambiental y social, incluida su capacidad para clasificar y evaluar préstamos con fines ecológicos. El valor relativamente alto atribuido al apoyo del BID parece derivar, al menos en parte, del interés de los tres intermediarios financieros en desarrollar segmentos del mercado de transacciones favorables al medio ambiente. En general, se consideraba que el mecanismo de presentación de informes de los sistemas de gestión ambiental y social contribuía poco.
- 5.5 **El financiamiento en sí no constituía una limitación para las inversiones de los intermediarios financieros en el mercado de financiamiento con fines ecológicos; el mayor potencial se encontraba en las intervenciones que corregían asimetrías de información o que promovían la innovación financiera.** En vista de la índole novedosa de muchos proyectos ecológicos cuya eficacia todavía no se conoce, es importante contar con asistencia técnica para llenar lagunas de conocimiento. La creación de instrumentos y productos para reducir los costos de transacción de la evaluación de proyectos ecológicos,



normalizar productos ecológicos o brindar acceso a otros agentes financieros (por ejemplo, mercados de capital) parece ser fundamental para ampliar el mercado para pequeños y medianos proyectos ecológicos.

5.6 **Si el BID quiere usar líneas de crédito por medio del sector privado para aumentar el número de operaciones de financiamiento con fines ecológicos, debería considerar una redefinición de su estrategia de intervención.**

Concretamente, como el financiamiento no es por lo general la barrera principal para la expansión del crédito con fines ecológicos, OVE sugiere pasar de un modelo centrado en el préstamo (y sus correspondientes condiciones) a un modelo centrado en el intermediario financiero que ponga de relieve el conocimiento. Un modelo de este tipo sería más acorde con las fallas de mercado observadas. En este marco, el préstamo se convierte en un medio para forjar una relación, financiar asistencia técnica y, en algunos casos, proporcionar liquidez. Sin embargo, la mejor manera de alcanzar el objetivo de desarrollo es proporcionar asistencia técnica para corregir déficits de información, desarrollar un mercado de financiamiento con fines ecológicos tanto del lado de la oferta como del de la demanda y, en última instancia, abordar las principales fallas de mercado que obstaculizan tales inversiones.

5.7 **Para poner en práctica esta estrategia de intervención, la Administración podría forjar alianzas con intermediarios financieros que estén interesados en el financiamiento con fines ecológicos.** En una alianza de ese tipo, el papel del préstamo y de la asistencia técnica podría desglosarse de la siguiente manera:

- **Préstamo.** El financiamiento se usa para establecer y mantener una relación con el cliente y posibilitar el financiamiento de asistencia técnica por el BID. Como no hay una relación entre cambios marginales del financiamiento y la originación de proyectos nuevos, la Administración podría reducir y simplificar la presentación de informes; por ejemplo, concentrando el examen de las salvaguardias en los sistemas de gestión ambiental y social de los intermediarios financieros en vez de subpréstamos específicos, consolidando informes al trabajar con otros bancos multilaterales, limitando los informes a las principales políticas del intermediario financiero (política financiera y salvaguardias ambientales) y, en la medida de lo posible, aceptando el uso de información que ya se haya preparado para otros agentes (instancias normativas, etc.). Al buscar formas novedosas de financiar la asistencia técnica y la transferencia de conocimientos, el BID podría explorar estrategias que no se limiten a un simple margen de interés sobre un préstamo. Asimismo, el BID podría impulsar la innovación y obtener ingresos de comisiones de estructuración de productos nuevos.
- **Asistencia técnica.** La transferencia de conocimientos es fundamental para superar las asimetrías de información. La asistencia técnica puede adoptar muchas formas, desde el apoyo directo por personal del BID hasta la contratación de consultores especializados. El BID podría financiarla como operación no reembolsable o como servicio remunerado, según el intermediario financiero del caso, el potencial de desarrollo del mercado y el costo de la asistencia técnica necesaria. Las cuatro esferas siguientes son ejemplos de ámbitos que es importante apoyar con asistencia técnica:



- **Alineación de incentivos.** Ayudar al intermediario financiero a crear incentivos internos adecuados para que los oficiales de crédito originen préstamos con fines ecológicos. Además de un incentivo financiero concreto (un descuento en la tasa de interés), los intermediarios financieros necesitarán capacitación y apoyo para seleccionar y evaluar préstamos con fines ecológicos.
- **Reducción de los costos de transacción.** Ayudar a los intermediarios financieros a pasar del financiamiento basado en avales al financiamiento basado en flujos de ingresos de proyectos. Para reducir los costos de información, la estandarización de proyectos por medio de líneas de crédito bien definidas (por ejemplo, reemplazo de calderas, paneles solares residenciales) podría reducir los costos de la evaluación de proyectos, disminuir la percepción de riesgo y posibilitar la titulación de pequeños proyectos de eficiencia energética o energía renovable, de manera que los bancos puedan recurrir a financiamiento a largo plazo de mercados de capital, incluidos los inversionistas institucionales. El BID podría apoyar el proceso de desarrollo, puesta a prueba, estandarización y titulación de productos.
- **Medición del impacto ambiental y sello de sostenibilidad.** Ayudar a los intermediarios financieros a fortalecer sus sistemas de gestión ambiental y social. El BID podría trabajar con otros socios multilaterales y bilaterales en la creación de un sello de sostenibilidad que, idealmente, pueda usarse para otorgar acceso a fuentes multilaterales y bilaterales de financiamiento con fines ecológicos. El BID podría prestar asistencia técnica a los bancos para ayudarles a obtener la certificación. El acceso a fuentes de financiamiento más amplias y, cabe suponer, de menor costo podría servir de incentivo para que los bancos cumplan los requisitos para mantener el sello de sostenibilidad.
- **Difusión de conocimientos e intercambio provechoso.** Asumir un papel de liderazgo en la difusión de prácticas óptimas y otros bienes públicos (como productos financieros nuevos) en toda la región. Podría ser provechoso integrar mejor las iniciativas existentes del Grupo del BID y fomentar la cooperación entre ventanillas del sector privado.

