

Guía práctica de instrumentos financieros innovadores para el sector de agua y saneamiento en América Latina y Caribe

Autores:

Isabel Montojo
Kurt Vogt
Valeria Cantu

Editores:

Maria Eduarda Gouvea
Keisuke Sasaki
Lucio Javier García
Corinne Cathala
Maria del Rosario Navia

División de Agua y Saneamiento

NOTA TÉCNICA N°
IDB-TN-2427

Febrero 2022

Guía práctica de instrumentos financieros innovadores para el sector de agua y saneamiento en América Latina y Caribe

Autores:

Isabel Montojo

Kurt Vogt

Valeria Cantu

Editores:

Maria Eduarda Gouvea

Keisuke Sasaki

Lucio Javier García

Corinne Cathala

Maria del Rosario Navia

**Catalogación en la fuente proporcionada por la
Biblioteca Felipe Herrera del
Banco Interamericano de Desarrollo**

Montejo, Isabel.

Guía práctica de instrumentos financieros innovadores para el sector de agua y saneamiento en América Latina y Caribe / Isabel Montejo, Kurt Vogt, Valeria Cantú; editores, Maria Eduarda Gouvea, Keisuke Sasaki, Lucio Javier García, Corinne Cathala, Maria del Rosario Navia.

p. cm. — (Nota técnica del BID ; 2427)

Incluye referencias bibliográficas.

1. Finance-Water-supply-Latin America. 2. Finance-Water-supply-Caribbean Area.
3. Water supply-Economic aspects-Latin America. 4. Water supply-Economic aspects-Caribbean Area. I. Vogt, Kurt. II. Cantú, Valeria. III. Berto, Maria Eduarda Gouvea, editora. IV. Sasaki, Keisuke, editor. V. García Merino, Lucio Javier, editor. VI. Cathala, Corinne, editora. VII. Navia, Maria del Rosario, editora. VIII. Banco Interamericano de Desarrollo. División de Agua y Saneamiento. IX. Serie.
IDB-TN-2427

Palabras clave: Agua, Saneamiento, Financiamiento, Clima, Verde, Innovación

Códigos JEL: L32, L95, Q25, N26.

<http://www.iadb.org>

Copyright © [2022] Banco Interamericano de Desarrollo. Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons IGO 3.0 Reconocimiento-NoComercial-SinObrasDerivadas (CC-IGO 3.0 BY-NC-ND) (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode>) y puede ser reproducida para cualquier uso no-comercial otorgando el reconocimiento respectivo al BID. No se permiten obras derivadas.

Cualquier disputa relacionada con el uso de las obras del BID que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la CNUDMI (UNCITRAL). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo y el uso del logotipo del BID, no están autorizados por esta licencia CC-IGO y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Note que el enlace URL incluye términos y condiciones adicionales de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta publicación son de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del Banco Interamericano de Desarrollo, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.



Guía Práctica de Instrumentos Financieros Innovadores para el Sector de Agua y Saneamiento en América Latina y Caribe

Autores: Isabel Montojo, Kurt Vogt, Valeria Cantu

Editores: Maria Eduarda Gouvea, Keisuke
Sasaki, Lucio Javier Garcia, Corinne Cathala,
Maria del Rosario Navia

ABREVIATURAS

ALC	América Latina y el Caribe	GLP	<i>Green Loan Principles</i> Principios de los Préstamos Verdes	OPDM	Organismo Público Descentralizado para la Prestación de los Servicios de Agua Potable, Alcantarillado y Saneamiento del Municipio de Tlalnepantla
APLMA	<i>Asia Pacific Loan Market Association</i> Asociación de Mercado de Préstamos de Asia y el Pacífico	ICMA	<i>International Capital Market Association</i> Asociación Internacional de Mercados de Capitales	O&M	Operación y Mantenimiento
AyS	Agua y Saneamiento	IFC	<i>International Finance Corporation</i> Corporación Financiera Internacional	PNUD	Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo
BEI	Banco Europeo de Inversiones	JMP	<i>WHO/UNICEF Joint Monitoring Program for Water Supply, Sanitation and Hygiene</i> Programa Conjunto OMS/UNICEF de Monitoreo del Abastecimiento de Agua y del Saneamiento	PRC	Principios de Resiliencia Climática
BID	Banco Interamericano de Desarrollo	KPI	<i>Key Performance Indicators</i> Indicadores Clave de Rendimiento	SBP	<i>Social Bond Principles</i> Principios de los Bonos Sociales
BMV	Bolsa Mexicana de Valores	LMA	<i>Loan Market Association</i> Asociación de Mercado de Préstamos	SBG	<i>Sustainability Bond Guidelines</i> Guía de Bonos Sostenibles
BRL	<i>Brazilian Reals</i> Reales Brasileños	LSTA	<i>Loan Syndications and Trading Association</i> Asociación de Sindicación y Comercio de Préstamos	SEK	<i>Swedish Krona</i> Coronas Suecas
CAB	<i>Climate Awareness Bond</i> Bono de Concienciación Climática	MXN	<i>Mexican Pesos</i> Pesos Mexicanos	SLB	<i>Sustainability Linked Bond</i> Bono Vinculado a la Sostenibilidad
CAW	<i>Central Arkansas Water</i>	NIB	<i>Nordic Investment Bank</i> Banco Nórdico de Inversiones	SLL	<i>Sustainability Linked Loan</i> Préstamo Vinculado a la Sostenibilidad
CBI	<i>Climate Bonds Initiative</i> Iniciativa de Bonos Climáticos	NWC	<i>National Water Commission</i> Comisión Nacional de Agua de Jamaica	SLP	<i>Social Loan Principles</i> Principios de los Préstamos Sociales
CEPAC	Certificados de Potencial Adicional de Construcción	OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos	SPO	<i>Second-Party Opinion</i> Opinión de Segunda Parte
CMPC	Compañía Manufacturera de Papeles y Cartones	ODS	Objetivos de Desarrollo Sostenible	SPT	<i>Sustainability Performance Target</i> Objetivo de Desempeño de Sostenibilidad
CRew	<i>Caribbean Regional Fund for Wastewater Management</i> Fondo Regional del Caribe para la Gestión de Aguas Residuales	OMS	Organización Mundial de la Salud	UF	Unidad de Fomento
EBRD	<i>European Bank for Reconstruction and Development</i> Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo	ONU	Organización de las Naciones Unidas	UNGC	<i>United Nations Global Compact</i> Pacto Mundial de las Naciones Unidas
GEF	<i>Global Environment Facility</i> Fondo para el Medio Ambiente Mundial			UNICEF	<i>United Nations International Children's Emergency Fund</i> Fondo de las Naciones Unidas para la Infancia
GBP	<i>Green Bond Principles</i> Principios de los Bonos Verdes				
GBTP	<i>Green Bond Transparency Platform</i> Plataforma de Transparencia de Bonos Verdes				

ÍNDICE

Abreviaturas	ii
Índice de tablas	iv
Índice de figuras	v
Resumen ejecutivo	1
1. Introducción	3
2. Bonos y préstamos temáticos	7
2.1 Bonos y préstamos verdes, sociales y sostenibles	11
2.2 Bonos azules	28
2.3 Bonos de resiliencia climática	31
2.4 Beneficios	35
2.5 Revisiones externas independientes	36
2.5.1 Tipos de revisiones externas	36
2.5.2 Certificación de CBI: Criterios de infraestructura hídrica	39
2.6 Proceso de implementación	44
3. Préstamos y bonos vinculados a la sostenibilidad	47
3.1 Préstamos y bonos vinculados a la sostenibilidad	47
3.2 Beneficios	55
3.3 Revisión externa independiente	56
3.4 Proceso de implementación	57
4. Otras estructuras y emisores	58
4.1 Introducción	58
4.2 <i>Blended finance</i>	58
4.2.1 Estructuras	58
4.2.2 Beneficios	60
4.3 Municipios	64
4.3.1 <i>Revenue bonds</i>	64
4.3.2 Captura de plusvalías	65
5. El rol del Grupo BID	69
Anexo 1: Glosario	- 1 -
Anexo 2: Documentos de orientación	- 7 -

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Aplicabilidad de instrumentos y mecanismos financieros innovadores.	1
Tabla 2. Emisiones recientes de bonos temáticos en ALC del sector AyS.	8
Tabla 3. Principios y estándares aplicables a los bonos y préstamos verdes, sociales y sostenibles.	12
Tabla 4. El bono sostenible del Grupo Rotoplas.	15
Tabla 5. Categorías de proyectos elegibles del bono sostenible del Grupo Rotoplas.	17
Tabla 6. El bono sostenible de Aguas Andinas.	18
Tabla 7. El bono sostenible de Corsan.	21
Tabla 8. El bono sostenible de BRK Ambiental.	23
Tabla 9. Los préstamos verdes de Aquafin.	25
Tabla 10. El bono azul del NIB.	29
Tabla 11. El bono de resiliencia climática del EBRD.	33
Tabla 12. Tipos de revisiones externas independientes para los bonos temáticos.	37
Tabla 13. Tipos de revisiones externas independientes para los préstamos temáticos.	38
Tabla 14. Ejemplos de activos/proyectos elegibles para certificación de CBI (CIH).	40
Tabla 15. El bono verde municipal de CAW, certificado bajo los CIH de CBI.	43
Tabla 16. El préstamo vinculado a la sostenibilidad de Corsan.	51
Tabla 17. El bono vinculado a la sostenibilidad de Solaris Water.	53
Tabla 18. El bono vinculado a la sostenibilidad de CMPC.	54
Tabla 19. El bono municipal de Tlalnepantla de Baz.	61
Tabla 20. Estructura garantizada en Jamaica.	63
Tabla 21. El caso de los CEPAC en Brasil.	67

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Demostración hipotética del desglose de costos, ingresos y financiamiento de las empresas en el sector de AyS que requieren complementar sus fuentes tradicionales de financiamiento.	6
Figura 2. Etiquetas presentadas en esta Guía.	10
Figura 3. Categorías verdes y sociales elegibles según principios de ICMA y LMA.	13
Figura 4. Resumen de los componentes de un bono temático.	13
Figura 5. Resumen de los PRC de CBI.	33
Figura 6. Beneficios de los bonos y préstamos temáticos.	35
Figura 7. Ejemplos de proyectos del sector de AyS vinculados a categorías verdes y sociales elegibles de ICMA y LMA.	36
Figura 8. Pasos para obtener un certificado de CBI.	41
Figura 9. Pasos para cumplir con el componente de mitigación y adaptación.	42
Figura 10. Proceso de una emisión temática.	45
Figura 11. Resumen de los componentes de un bono o préstamo vinculado a la sostenibilidad.	49
Figura 12. Beneficios de los bonos y préstamos vinculados a la sostenibilidad.	55
Figura 13. Proceso de emisión de un bono o préstamo vinculados a la sostenibilidad.	57
Figura 14. Capital concesional.	59
Figura 15. Garantía/seguro de riesgo.	59
Figura 16. Subvenciones en etapa de diseño.	59
Figura 17. Asistencia técnica.	60
Figura 18. Estructura de <i>blended finance</i> utilizada por Tlalnepantla de Baz.	62
Figura 19. Estructura de <i>blended finance</i> en Jamaica.	65
Figura 20. Concepto de captura de plusvalías.	65
Figura 21. Clasificación de instrumentos de captura de plusvalías según su naturaleza.	66

RESUMEN EJECUTIVO

Este documento tiene el objetivo de servir como una guía práctica acerca de los instrumentos y mecanismos de financiamiento innovadores más relevantes, que las empresas de AyS en ALC, podrían utilizar como una alternativa o complemento a sus medios tradicionales de financiamiento. En particular, en esta Guía se pretende profundizar en el valor añadido que presentan estos instrumentos innovadores, explicar su concepto y proceso de implementación, y dar recomendaciones prácticas sobre su estructuración, así como presentar casos de estudio representativos que ejemplifican su aplicación por otras entidades del sector en ALC y el mundo.

Previo a la redacción de esta Guía, se ha llevado a cabo un proceso de diagnóstico y análisis de las necesidades de financiamiento de las empresas del sector en ALC,¹ las barreras a las que se enfrentan las empresas en este sentido, y el apetito de éstas por explorar la utilización de nuevas alternativas de financiamiento.

En esta Guía se han agrupado los instrumentos y mecanismos de financiamiento innovadores identificados en tres grandes grupos: (i) bonos y préstamos temáticos, (ii) bonos y préstamos vinculados a la sostenibilidad, y (iii) otras estructuras y emisores. En la tabla 1, a continuación, se resumen los posibles usuarios y los diferentes instrumentos y mecanismos financieros innovadores que cubre esta Guía:

Tabla 1. Aplicabilidad de instrumentos y mecanismos financieros innovadores.

Mecanismo financiero	Posibles usuarios
Bonos temáticos	<ul style="list-style-type: none"> Cualquier entidad que cuente con una calificación crediticia suficientemente atractiva para inversores de renta fija y con activos verdes y/o sociales a financiar Empresas privadas y públicas, instituciones financieras y gobiernos
Bonos vinculados a la sostenibilidad	<ul style="list-style-type: none"> Cualquier entidad que cuente con una calificación crediticia suficientemente atractiva para inversores de renta fija y con metas de sostenibilidad definidos Empresas privadas y públicas, instituciones financieras y gobiernos
Préstamos temáticos	<ul style="list-style-type: none"> Cualquier entidad que pueda tomar prestado en el mercado de préstamo bilateral o sindicado y que tenga activos verdes y/o sociales a financiar Empresas privadas y públicas, instituciones financieras y gobiernos
Préstamos vinculados a la sostenibilidad	<ul style="list-style-type: none"> Cualquier entidad que pueda tomar prestado en el mercado de préstamo bilateral o sindicado y que tenga objetivos de sostenibilidad Empresas privadas y públicas, instituciones financieras y gobiernos

¹ HPL y el BID tuvieron conversaciones con expertos regionales en AyS y 9 empresas de AyS en la región (4 en Brasil, 1 en Paraguay, 1 en Argentina, 1 en Chile, 1 en Costa Rica, y 1 en Ecuador).

Blended Finance	<ul style="list-style-type: none">• Cualquier entidad pública o privada que busque materializar proyectos de desarrollo atractivos para donantes debido a su impacto• Empresas privadas y públicas, instituciones financieras y gobiernos
Revenue Bonds	<ul style="list-style-type: none">• Estados y municipios
Captura de Plusvalías	<ul style="list-style-type: none">• Estados y municipios

Fuente: Elaboración propia.

En la sección 2, el lector encontrará una introducción a los bonos y préstamos temáticos, los beneficios que reporta el uso de estos instrumentos y el detalle de las diferentes etiquetas que existen en el mercado. Además, incluye el proceso, paso a paso, para la implementación de estos instrumentos, los estándares aplicables, así como ejemplos y casos de estudio enfocados para su referencia. Esta sección presenta especial interés para emisores públicos (entidades locales, empresas municipales, bancos nacionales de desarrollo, y gobiernos nacionales) y emisores privados (empresas de AyS y bancos comerciales).

En la sección 3, se profundiza en los bonos y préstamos vinculados a la sostenibilidad, los principios que rigen estos instrumentos, su proceso de implementación, así como ejemplos y casos de estudio que el lector puede tomar como referencia. Los instrumentos aquí presentados tienen gran potencial para ser implementados por empresas de AyS del sector público y privado, que no hayan identificado gastos de capital susceptibles de ser considerados verdes y/o sociales pero que tengan necesidades de financiamiento para usos corporativos generales, y una estrategia de sostenibilidad con metas ambiciosas.

La sección 4 introduce otras estructuras y mecanismos que han funcionado en el sector de AyS. En ella, se presentan también instrumentos alternativos que podrían ser utilizados por los municipios como los *revenue bonds* e instrumentos de captura de plusvalías.

La sección 5, por último, contiene un resumen de las diferentes formas en que el BID puede apoyar a una empresa de AyS de la región para aplicar estos instrumentos.

1. INTRODUCCIÓN

Garantizar el acceso y la calidad de los servicios de Agua y Saneamiento (AyS) es un elemento esencial en el camino hacia el desarrollo sostenible a nivel global y, especialmente, en América Latina y el Caribe (ALC), debido a los impactos nocivos que la ausencia de acceso a servicios de AyS de calidad genera, entre otros, en el medioambiente, la salud, la educación y el crecimiento económico de la región. Las necesidades y oportunidades de inversión para el cierre de brechas en el sector son importantes.

El avance en las últimas décadas ha sido relevante, sin embargo, los datos globales evidencian la existencia de una brecha significativa en el acceso a servicios básicos de agua potable y saneamiento. Según estima la Organización de las Naciones Unidas (ONU), 2.200 millones de personas carecen de acceso a agua potable (un 29 % de la población mundial, en 2017), y 4.200 millones no tienen acceso a servicios básicos de saneamiento.²

Reconocido como un derecho humano en el 2010 por la ONU,³ el acceso a agua potable y saneamiento de calidad, se manifestó claramente como una prioridad esencial con la irrupción de la pandemia del COVID-19 en 2020, cuando algo tan sencillo como lavarse las manos e intensificar otras medidas de higiene cotidianas se convirtió en una de las principales medidas de prevención de contagios.

En ALC, el acceso a agua potable y a saneamiento básico ha aumentado en los últimos años. Según datos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y el Banco Mundial (2017), tres de cada cuatro personas que habitan en zonas rurales y casi siete de cada ocho habitantes en zonas urbanas en ALC tienen acceso a servicios de saneamiento básico.^{4,5} Además, la mayoría de los países en ALC, ha logrado mejorar el acceso a agua potable de sus habitantes en la última década: en promedio, el 95 % de la población en la región tiene acceso a fuentes seguras de agua potable.^{6,7} A pesar de estos avances, existen todavía 34 millones de personas que no tienen acceso a fuentes

² UN-Water (2021). *UN-Water, 2020: Summary Progress Update 2021 – SDG 6: Water and Sanitation for all*. Disponible en línea: https://www.unwater.org/app/uploads/2021/02/SDG-6-Summary-Progress-Update-2021_Version-2021-03-03.pdf

³ Asamblea General de las Naciones Unidas (2010). Resolución A/RES/64/292. Asamblea General de las Naciones Unidas. Julio de 2010. Disponible en línea: https://www.un.org/ga/search/view_doc.asp?symbol=A/HRC/RES/18/1&Lang=S

⁴ Concepto definido por la OMS y por UNICEF como aquellos servicios de saneamiento mejorados que no se comparten con otros hogares. Las instalaciones de saneamiento mejoradas incluyen la descarga / vertido a los sistemas de alcantarillado entubado, tanques sépticos o letrinas de pozo; letrinas de pozo mejoradas y ventiladas, inodoros compuestos o letrinas de pozo con losas.

⁵ OCDE y Banco Mundial (2020). *Panorama de la Salud: ALC 2020*. Disponible en línea: https://www.oecd-ilibrary.org/social-issues-migration-health/panorama-de-la-salud-latinoamerica-y-el-caribe-2020_740f9640-es

⁶ La ONU mide el acceso a servicios de agua potable gestionados de manera segura por la proporción de la población que utiliza una fuente de agua potable básica mejorada que se encuentra en las instalaciones, está disponible cuando es necesario y está libre de contaminación fecal (y química). Las fuentes de agua potable “mejoradas” incluyen: agua corriente en la vivienda, patio o parcela; grifos o fuentes públicas; perforaciones o pozos entubados; pozos excavados protegidos; manantiales protegidos; agua envasada; entregado agua y agua de lluvia

⁷ BID (2020). De Estructuras a Servicios: El camino a una mejor infraestructura en ALC. Disponible en línea: <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/De-estructuras-a-servicios-El-camino-a-una-mejor-infraestructura-en-América-Latina-y-el-Caribe.pdf>

seguras de agua potable⁸ y 480 millones de personas en la región, carecen de acceso a saneamiento gestionado de forma segura.⁹ Además, los datos muestran que existen diferencias importantes en el acceso a estos servicios entre ricos y pobres, entre zonas urbanas y rurales, y entre los diferentes países de la región.¹⁰

Como ya se mencionó, las brechas en el acceso a servicios de agua potable seguros y a instalaciones de saneamiento gestionadas de forma segura, tienen un fuerte impacto en el progreso hacia el desarrollo sostenible. En términos de igualdad y equidad de género, las carencias en el acceso a AyS, generan mayor desigualdad para las mujeres y dificultan el desarrollo social y profesional de mujeres y niñas. Por ejemplo, a nivel mundial, en el 80 % de los hogares sin acceso a agua corriente, las mujeres y niñas son las encargadas de recolectar agua para la familia.¹¹ Diariamente, el tiempo destinado por las mujeres para realizar esta tarea implica dejar de hacer actividades que generen ingresos, o bien, impide a las niñas acudir a la escuela.

En el marco de la Agenda 2030, el Objetivo de Desarrollo Sostenible (ODS) 6: “Garantizar la disponibilidad de agua y su gestión sostenible y el saneamiento para todos”,¹² implica, no solamente, brindar acceso a estos servicios en su nivel más básico, sino también garantizar el acceso universal a AyS gestionado de forma segura. Al incorporar elementos de calidad y cumplimiento de mejores estándares internacionales en el sector, las brechas se hacen mayores y, consecuentemente, también aumenta el volumen de inversiones que se precisan para lograr cerrarlas (a nivel global, se estima que lograr el acceso a AyS gestionado de forma segura requiere financiamiento adicional del orden de tres veces al gasto actual).¹³ Adicionalmente, los efectos del cambio climático inciden de manera directa y muy significativa en el sector de AyS, pues afecta a los recursos hídricos, a la intensidad y distribución geográfica de las lluvias y las sequías, entre otros.¹⁴ Por tanto, para

⁸ BID (2017). Documento de Marco Sectorial de AyS, División de AyS. Disponible en línea: <https://www.iadb.org/document.cfm?id=EZSHARE-1739234685-13>

⁹ Inter-American Development Bank (2018). *The Need for a Sanitation Revolution in LAC: Conclusions from World Water Week*. Disponible en línea: <https://publications.iadb.org/publications/english/document/The-Need-for-a-Sanitation-Revolution-in-LAC-Conclusions-from-World-Water-Week.pdf>

¹⁰ Programa Conjunto de Monitoreo OMS/UNICEF del Abastecimiento de Agua y el Saneamiento (2015). *Desigualdades en materia de saneamiento y agua potable en ALC: Una perspectiva regional basada en datos del Programa Conjunto de Monitoreo de OMS/UNICEF del Abastecimiento de AyS y un análisis de la desigualdad a partir de encuestas nacionales de hogares y censos recientes*. Disponible en línea: <https://www.unicef.org/lac/media/1496/file>

¹¹ ONU (2021). Objetivo 6: Garantizar la disponibilidad de agua y su gestión sostenible y el saneamiento para todos. Disponible en línea: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/water-and-sanitation/>

¹² ONU (2021). Objetivo 6: Garantizar la disponibilidad de agua y su gestión sostenible y el saneamiento para todos. Disponible en línea: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/water-and-sanitation/>

¹³ Hutton, Guy and Varugheseb, Mili (2016). *The Costs of Meeting the 2030 SDG Targets on Drinking Water, Sanitation, and Hygiene Summary Report*. World Bank, Washington, DC. Disponible en línea: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/847191468000296045/pdf/103172-PUB-Box394556B-PUBLIC-EPI-K8632-ADD-SERIES.pdf>

¹⁴ Ministry Delegate in charge of Water, Kingdom of Morocco, Ministry of Environment, Energy and the Sea, France, and the World Water Council (2016). *Blue Book on Water and Climate*. Disponible en línea: https://www.worldwatercouncil.org/sites/default/files/Thematics/Water_and_Climate_Blue_book.pdf

abordar el cambio climático y alcanzar el ODS 6, se requieren medidas estructurales y grandes inversiones en infraestructura y nuevas tecnologías en el sector.

Para ALC, la inversión en AyS en 2012 alcanzó 0.33 % del PIB y para 2019 bajó a 0.31 %, ¹⁵ con marcadas diferencias entre países ([InfraLatam, 2019](#)). Estimaciones del BID indican que al ritmo que se viene invirtiendo, apenas en el año 2075 se estarían cumpliendo los ODS. Universalizar el acceso a AyS en el 2030, requeriría cerca de USD 27.300 millones anuales, ¹⁶ que implica multiplicar casi por cinco la inversión de 2019. La necesidad de recursos aumenta en USD 14 mil millones por año al considerar las metas en residuos sólidos de los ODS (Faleiro, 2020).

Cerrar la brecha de acceso y mantener la calidad de los servicios de agua y saneamiento, incluido el tratamiento de aguas residuales, requiere un total de inversiones de 373.890 millones de dólares (255.970 millones de dólares para construcción de nueva infraestructura para atender el déficit actual de acceso y el crecimiento esperado de la demanda y 117.920 millones de dólares para hacer frente al mantenimiento y reposición de los activos). ¹⁷

Las fuentes tradicionales de ingresos y financiamiento del sector de AyS incluyen, entre otros: (i) impuestos pagados por particulares y empresas (tasas), (ii) transferencias de los respectivos entes gubernamentales, y (iii) tarifas pagadas por los usuarios de los servicios. Estas fuentes de ingresos son conocidas en inglés como *The Three Ts (taxes, transfers and tariffs)*. Según datos de ONU-Agua (2017), el 80 % de los países, a nivel global, califica como insuficiente el financiamiento existente para lograr alcanzar sus objetivos nacionales en materia de cierre de brechas de AyS, y el 50 % reporta que las tarifas pagadas por los usuarios del servicio no alcanzan siquiera a cubrir los costos de operación y mantenimiento (O&M). ¹⁸ Para cubrir la importante brecha de inversión que precisa el sector para alcanzar el ODS 6, se requiere complementar las fuentes tradicionales de financiamiento con instrumentos innovadores como, entre otros, los bonos temáticos, los préstamos temáticos y otras estructuras que se vienen desarrollando en los últimos años. ^{19,20}

¹⁵ Estimada de datos de InfraLatam 2019, disponible para algunos países. Aunque parece una reducción menor, la inversión en AyS cayó de unos USD 10.737 millones en 2012 a unos USD 5.623 millones en 2019.

¹⁶ Gerencia de Infraestructura del BID con datos de cobertura del JMP y costos unitarios promedio de la región. Estos datos no incluyen el costo del reemplazo de la infraestructura.

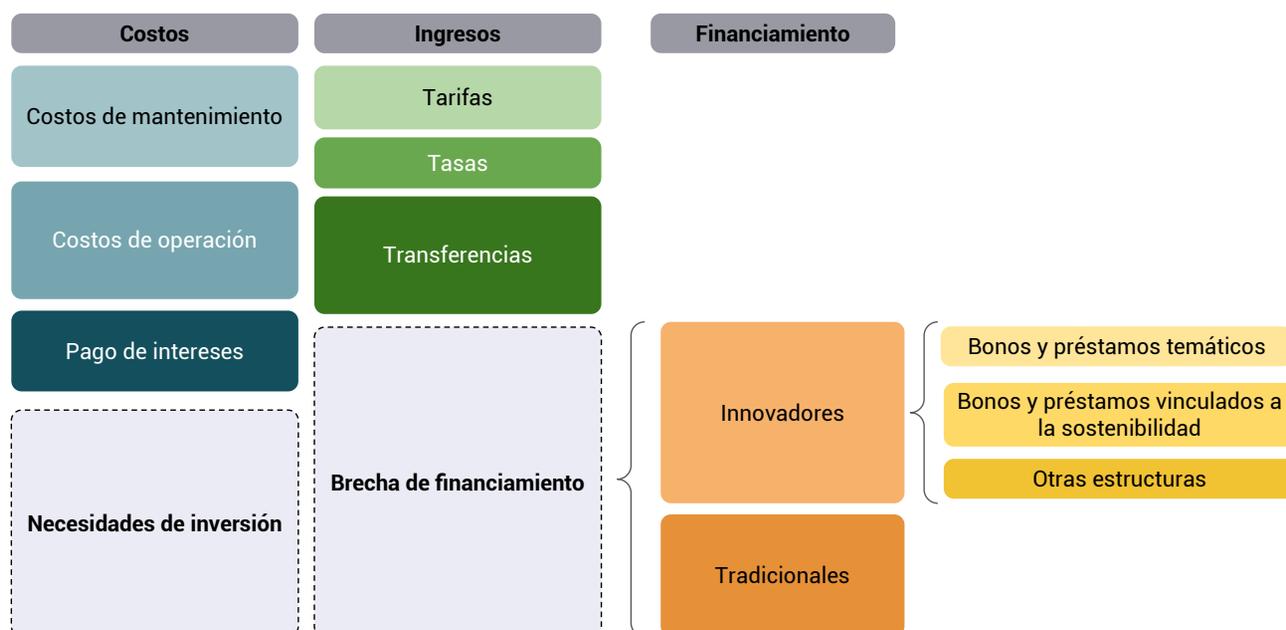
¹⁷ Inter-American Development Bank (2021). *La brecha de infraestructura en América Latina y el Caribe: estimación de las necesidades de inversión hasta 2030 para progresar hacia el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible*. Disponible en línea: <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/La-brecha-de-infraestructura-en-America-Latina-y-el-Caribe-estimacion-de-las-necesidades-de-inversion-hasta-2030-para-progresar-hacia-el-cumplimiento-de-los-Objetivos-de-Desarrollo-Sostenible.pdf>

¹⁸ UN Water (2017). *Infographic from the UN-Water Global Analysis and Assessment of Sanitation and Drinking-Water*. Disponible en línea: https://www.unwater.org/app/uploads/2018/10/WaterFacts_financing_water_and_sanitation_sep2018.pdf

¹⁹ Bender, Kevin (2017). *Introducing Commercial Finance into the Water Sector in Developing Countries*. Guidance Note. World Bank, Washington, DC. Disponible en línea: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/26187/113113-WP-7-WeBook-PUBLIC.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

²⁰ UN Water (2017). *Financing Water and Sanitation*. Disponible en línea: https://www.unwater.org/app/uploads/2018/10/WaterFacts_financing_water_and_sanitation_sep2018.pdf

Figura 1. Demostración hipotética del desglose de costos, ingresos y financiamiento de las empresas en el sector de AyS que requieren complementar sus fuentes tradicionales de financiamiento.



Fuente: Elaboración propia.

Dicho lo anterior, se precisan nuevos mecanismos de financiamiento para el sector que (i) aumenten las posibles fuentes de fondeo de las empresas de AyS, y (ii) garanticen que el desarrollo de la infraestructura necesaria se realice bajo criterios de sostenibilidad social y medioambiental. La buena noticia es que el sector de AyS presenta grandes oportunidades para la utilización de financiamiento vinculado a la sostenibilidad y otras estructuras innovadoras. Un estudio llevado a cabo por la Iniciativa de Bonos Climáticos (CBI, por sus siglas en inglés) en 2019, concluye que existe un alto potencial para la emisión de bonos verdes por parte de empresas de AyS en ALC, que tienen una fuerte alineación con el clima.²¹ Además, existen otros instrumentos novedosos que se presentan en esta Guía y que permitirán a las empresas identificar un ángulo verde en sus proyectos de expansión y mejora, también acceder a fondeo vinculado a la sostenibilidad.

El BID viene explorando la aplicabilidad de mecanismos innovadores de financiamiento en el sector de AyS, así como estudiando la forma en que puede apoyar con recursos y asistencia técnica a las empresas de AyS en ALC, en la implementación de estos mecanismos.

²¹ CBI (2019). ALC: Estado del mercado de las finanzas verdes 2019. Disponible en línea: https://www.greenfinancelac.org/wp-content/uploads/2019/12/LatAm_SotM_19_ESP_Final_03_print.pdf

2. BONOS Y PRÉSTAMOS TEMÁTICOS

Tanto los bonos temáticos como los préstamos temáticos surgieron como instrumentos innovadores, para responder, principalmente, a las necesidades de financiamiento para el logro de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible. Los bonos temáticos son instrumentos de deuda de renta fija²², emitidos por el sector público o por el sector privado, con la particularidad que los fondos obtenidos deben destinarse al financiamiento de proyectos que generen impactos sociales y/o medioambientales positivos. Los emisores de bonos temáticos pueden ser bancos de desarrollo, bancos comerciales, empresas y gobiernos nacionales o locales, que cuenten con una calificación crediticia suficientemente atractiva para inversores en renta fija y que cuenten con activos verdes y/o sociales a ser financiados.

Los bonos verdes, en concreto, fueron el primer instrumento con estas características, en ser utilizados en el mercado global por parte de los bancos multilaterales de desarrollo para el financiamiento de proyectos verdes orientados a la lucha contra el cambio climático. El Banco Europeo de Inversiones (BEI) fue el primer emisor de un bono verde en el año 2007²³, bajo la etiqueta de un Bono de Concienciación Climática (CAB, por sus siglas en inglés). A septiembre de 2021, el volumen total acumulado de emisiones de bonos verdes a nivel mundial asciende a un total de USD 1.44 billones;²⁴ los bonos verdes vienen creciendo aceleradamente a nivel global. En ALC, el 2020 cerró con un crecimiento de casi un 23 % en la emisión de bonos verdes; comparado con 2019, sobrepasó los USD 8 mil millones. Mientras que, a septiembre de 2021, se han emitido, en la región, un volumen total de USD 8.1 mil millones en bonos verdes.²⁵

El crecimiento de los bonos verdes permitió el surgimiento de otras etiquetas. Las etiquetas de cada bono dependen del destino que se asigne a los fondos recaudados. Con el bono verde se financian proyectos para beneficiar el medio ambiente y combatir el cambio climático;²⁶ un bono social busca impactar de manera positiva a la sociedad;²⁷ o un bono sostenible, que combina el impacto verde y social.²⁸ De igual manera, existe el bono azul, cuyo uso de fondos está únicamente enfocado en

²² Ver Anexo 1: Glosario, para definición de renta fija.

²³ European Investment Bank (2021). *Climate Awareness Bonds*. Disponible en línea: https://www.eib.org/en/investor_relations/cab/index.htm

²⁴ CBI (2021). *Green Bonds Market 2021*. Disponible en línea: <https://www.climatebonds.net/>

²⁵ HPL.LLC (2021). Base de Datos Propietaria.

²⁶ ICMA (2021). *Green Bond Principles*. Disponible en línea: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp>

²⁷ ICMA (2021). *Social Bond Principles*. Disponible en línea: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/social-bond-principles-sbp>

²⁸ ICMA (2021). *Sustainability Bond Guidelines*. Disponible en línea: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-bond-guidelines-sbg>

proyectos que beneficien el océano y los recursos hídricos ²⁹ y el bono de resiliencia climática, en el que los proyectos buscan ayudar a la adaptación de los efectos del cambio climático.³⁰

De los 322 bonos temáticos emitidos en la región³¹, catorce pertenecen al sector de AyS. Las catorce emisiones han sido realizadas por un total de siete empresas (seis privadas y una pública), trece de ellos fueron etiquetados como bonos sostenibles y uno como bono verde. Por lo tanto, predomina el uso de estos instrumentos por parte del sector privado, quienes también se declinan por un uso de los fondos mixtos (verde y social). En la tabla 2, a continuación, se muestra un resumen de las emisiones recientes de bonos temáticos en el sector de AyS de ALC

Tabla 2. Emisiones recientes de bonos temáticos en ALC del sector AyS.

Emisor	País	Etiqueta	Monto de emisión (M)	Moneda de emisión	Monto en USD (M)	Año	Cupón (%)	Tenor (Año)	Sobre suscripción
Grupo Rotoplas	México	Sostenible	600	MXN	33.60	2017	TIIIE 28d +68	3	3.76x
Grupo Rotoplas	México	Sostenible	1 400	MXN	78.30	2017	8.65 %	10	3.76x
Aguas Andinas	Chile	Sostenible	1.5	UF	68	2018	1.80 %	7	3.6x
Grupo Rotoplas (1a. reapertura)	México	Sostenible	1 000	MXN	52.6	2018	8.65 %	9	3.8x
Esval	Chile	Sostenible	1.5	UF	61	2019	2.60 %	25	3x
Aguas Andinas	Chile	Sostenible	2	UF	83.1	2019	2.50 %	35	-
Attend Ambiental	Brasil	Verde	55	BRL	13.18	2019	N/D	N/D	-

²⁹ UNGC (2020). *Practical Guidance to issue a Blue Bond*. Disponible en línea: <https://ungc-communications-assets.s3.amazonaws.com/docs/publications/Practical-Guidance-to-Issue-a-Blue-Bond.pdf>

³⁰ Global Center on Adaptation (2020). *What are resilience bonds and how can they protect us against climate crises?* Disponible en línea: <https://gca.org/what-are-resilience-bonds-and-how-can-they-protect-us-against-climate-crises/>

³¹ Datos a 8 de febrero de 2022.

Emisor	País	Etiqueta	Monto de emisión (M)	Moneda de emisión	Monto en USD (M)	Año	Cupón (%)	Tenor (Año)	Sobre suscripción
Grupo Rotoplas (2a. reapertura)	México	Sostenible	1 600	MXN	85.99	2020	8.65 %	7	-
Iguá Saneamento	Brasil	Sostenible	260	BRL	28.42	2020	IPCA + 6.10 %	10	-
Iguá Saneamento	Brasil	Sostenible	620	BRL	120.27	2020	IPCA + 6.10 %	14	-
BRK Ambiental	Brasil	Sostenible	795	BRL	150.9	2020	3.80 %	5	-
BRK Ambiental	Brasil	Sostenible	305	BRL	57.7	2020	5.54 %	14	-
Corsan	Brasil	Sostenible	115	BRL	20.91	2021	IPCA + 4.39 %	7	2.17x
Corsan	Brasil	Sostenible	335	BRL	60.91	2021	IPCA + 4.83 %	10	2.17x

Fuente: Base de datos propietaria de HPL.

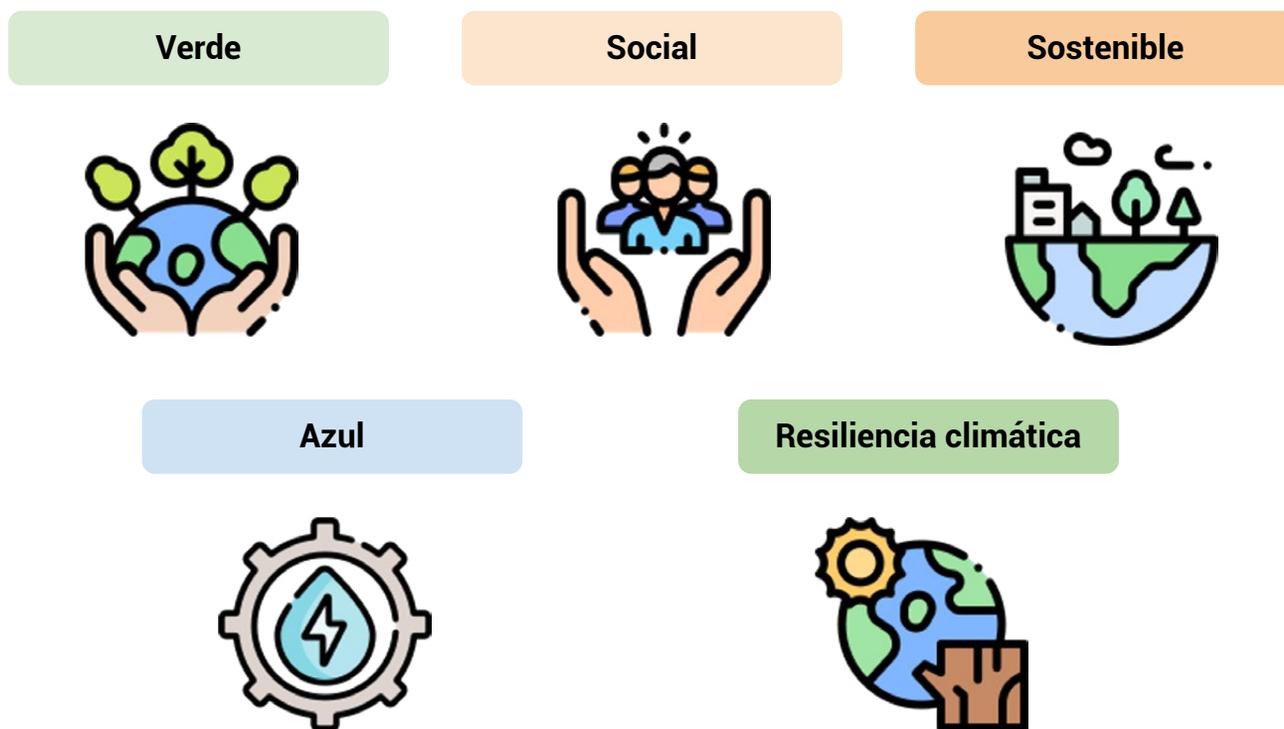
Por su parte, los préstamos temáticos son instrumentos de deuda, utilizados tanto por el sector privado como por el sector público, con la particularidad de que el monto prestado se destina exclusivamente a financiar o refinanciar, total o parcialmente, proyectos nuevos o existentes que se encuadran bajo categorías verdes o sociales predeterminadas. Los préstamos verdes fueron los primeros instrumentos de estas características, en lanzarse al mercado en el año 2017. Lo que distingue a estos instrumentos temáticos de un préstamo convencional es el destino del monto prestado, que va dirigido a proyectos verdes y/o sociales, según el caso. Cualquier entidad que tenga acceso a un préstamo bilateral o sindicado, y que tenga activos verdes y/o sociales a financiar, puede buscar la obtención de un préstamo temático.

Los préstamos verdes también han experimentado un alto nivel de crecimiento en los últimos cuatro años. A nivel global, el volumen total de los préstamos emitidos pasó de USD 5.8 mil millones en 2017, a USD 29.1 mil millones en 2019.³² Además de los préstamos verdes y los recientes préstamos sociales, existen otras etiquetas como los préstamos azules.

³² Ministry of the Environment Government of Japan (2021). *Issuance Data: Market Status*. Disponible en línea: http://greenfinanceportal.env.go.jp/en/loan/issuance_data/market_status.html

Los bonos y préstamos temáticos pueden adoptar diferentes etiquetas en función del tema que aborde en cada instrumento.

Figura 2. Etiquetas presentadas en esta Guía.



Fuente: Elaboración propia.

Aunque existan elementos comunes en su estructura, organización y forma de operar, cada empresa es única y debe decidir cuál de las etiquetas disponibles tiene mayor ventaja para la emisión de un bono o préstamo temático. Algunas preguntas muy útiles para guiar la toma de esta decisión son:

- ¿Qué tipo de impactos positivos generarán los activos o proyectos que se pretende financiar con los fondos obtenidos?
- ¿Tiene la empresa una estrategia de sostenibilidad? En su caso, ¿qué metas de sostenibilidad tiene la empresa y cómo puede la emisión de un bono temático contribuir a su alcance?³²
- ¿Qué tipo de factores sociales y medioambientales está midiendo la empresa?
- ¿Qué métricas aplica y con qué capacidad de monitoreo cuenta?
- ¿A qué inversores pretende acceder el emisor?

³² Inter-American Development Bank (2021). *How to issue thematic bonds*. Disponible en línea: <https://publications.iadb.org/publications/english/document/How-to-Issue-Thematic-Bonds.pdf>

Las respuestas a estas preguntas orientarán al emisor o prestatario, a la hora de decantarse por una u otra etiqueta. A lo largo de las siguientes secciones se presentan las etiquetas más comúnmente utilizadas en el mercado y las que tienen mayor potencial para las empresas de AyS en ALC.

2.1 BONOS Y PRÉSTAMOS VERDES, SOCIALES Y SOSTENIBLES

Las tres etiquetas de bonos presentadas en esta sección (verde, social y sostenible) han sido definidas en los principios desarrollados por la Asociación Internacional de Mercados de Capital (ICMA, por sus siglas en inglés). Para guiar la emisión de bonos temáticos, con uso de fondos definidos, ICMA ha desarrollado las siguientes directrices voluntarias: (i) los Principios de los Bonos Verdes³⁴ (GBP, por sus siglas en inglés), (ii) los Principios de los Bonos Sociales³⁵ (SBP, por sus siglas en inglés) y (iii) los Lineamientos de Bonos Sostenibles³⁶ (SBG, por sus siglas en inglés). Dichas pautas describen las características necesarias para una emisión etiquetada verde, social o sostenible, y recomiendan las mejores prácticas en cuestión de transparencia y divulgación.

Para el caso de los préstamos temáticos, la Asociación de Mercado de Préstamos de Asia y el Pacífico (APLMA, por sus siglas en inglés), la Asociación de Mercado de Préstamos (LMA, por sus siglas en inglés) y la Asociación de Sindicación y Comercio de Préstamos (LSTA, por sus siglas en inglés), publicaron, en 2018, los primeros principios de cumplimiento voluntario para la estructuración de préstamos verdes: Principios de los Préstamos Verdes (GLP, por sus siglas en inglés), actualizados en febrero de 2021;³⁷ y en abril de 2021, se publicaron los primeros principios de cumplimiento voluntario para la estructuración de los préstamos sociales, los Principios de los Préstamos Sociales (SLP, por sus siglas en inglés).³⁸ Estos principios se elaboraron con base en los GBP y SBP desarrollados por ICMA, y siguen un esquema muy parecido, pues definen los mismos componentes.

³⁴ ICMA (2021). *Green Bond Principles*. Disponible en línea: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp>

³⁵ ICMA (2021). *Social Bond Principles*. Disponible en línea: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/social-bond-principles-sbp>

³⁶ ICMA (2021). *Sustainability Bond Guidelines*. Disponible en línea: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-bond-guidelines-sbg>

³⁷ LMA, APLMA & LSTA (2021). *Green Loan Principles*. Disponible en línea: https://www.lma.eu.com/application/files/9716/1304/3740/Green_Loan_Principles_Feb2021_V04.pdf

³⁸ LMA, APLMA & LSTA (2021). *Social Loan Principles*. Disponible en línea: https://www.lma.eu.com/application/files/1816/1829/9975/Social_Loan_Principles.pdf

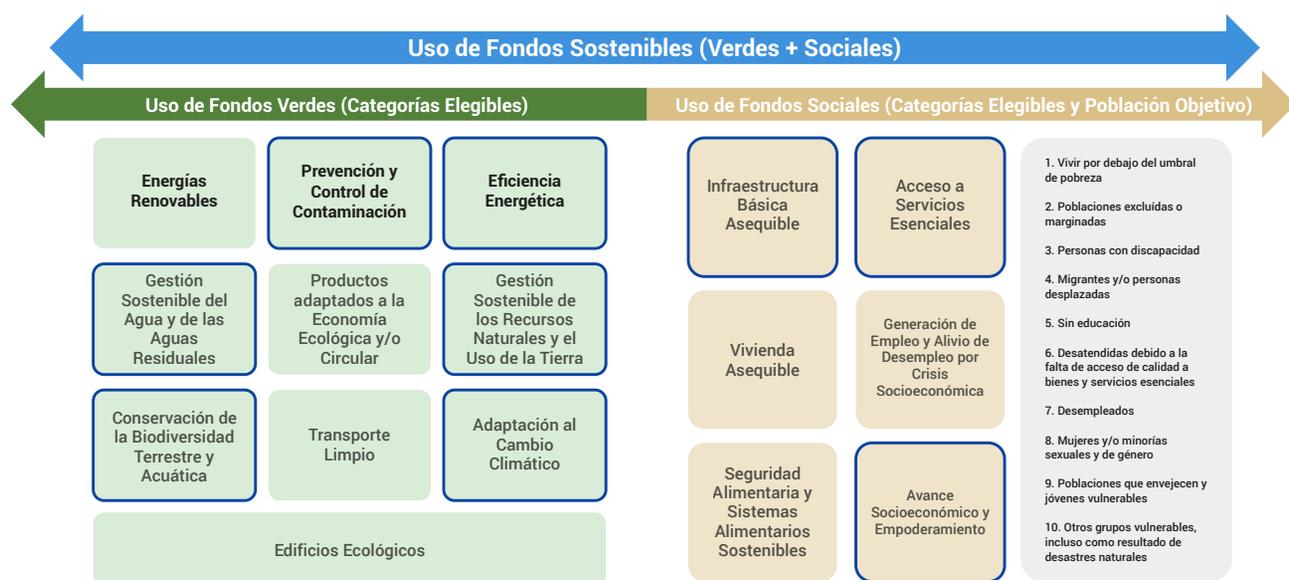
Tabla 3. Principios y estándares aplicables a los bonos y préstamos verdes, sociales y sostenibles.

Etiqueta	Instrumento	Definición	Estándares internacionales aplicables
	Bono verde	Instrumento de renta fija en el cual los fondos recaudados se destinan, exclusivamente, a financiar o refinanciar, en todo en parte, proyectos verdes elegibles nuevos y/o existentes.	Principios de los bonos verdes (ICMA) Estándar de bonos climáticos (CBI)
	Préstamo verde	Cualquier préstamo destinado, exclusivamente, a financiar o refinanciar, total o parcialmente, proyectos verdes elegibles nuevos y/o existentes.	Principios de los préstamos verdes (LMA, LSTA & APLMA)
	Bono social	Instrumento de renta fija en el cual los fondos recaudados se destinarán, exclusivamente, a financiar o refinanciar, en todo en parte, proyectos sociales elegibles nuevos y/o existentes.	Principios de los bonos sociales (ICMA)
	Préstamo social	Cualquier préstamo destinado, exclusivamente, a financiar o refinanciar, total o parcialmente, proyectos sociales elegibles nuevos y/o existentes.	Principios de los préstamos sociales (LMA, LSTA & APLMA)
	Bono sostenible	Instrumento de renta fija en el cual los fondos recaudados se destinarán, exclusivamente, a financiar o refinanciar, en todo en parte, una combinación de proyectos verdes y proyectos sociales, nuevos y/o existentes.	Guía de los bonos sostenibles (ICMA)

Fuente: Elaboración propia.

Los principios y estándares anteriormente mencionados establecen determinadas categorías verdes y sociales elegibles. Se trata de una lista no exhaustiva, si bien, las mejores prácticas pasan por enmarcar los proyectos a ser financiados con estos instrumentos bajo alguna o algunas de estas categorías.

Figura 3. Categorías verdes y sociales elegibles según principios de ICMA y LMA.



Fuente: Elaboración propia con base en los principios desarrollados por ICMA y LMA.

En la figura anterior, se muestran las categorías verdes y sociales elegibles según los principios de ICMA y LMA, destacando con bordes azules las categorías verdes y sociales con mayor potencial de alineamiento con los proyectos de empresas en el sector de AyS.

Según los principios desarrollados por ICMA, los bonos temáticos deben cubrir cuatro componentes que se deben plasmar en un documento llamado marco de referencia del bono³⁹.

Figura 4. Resumen de los componentes de un bono temático.



Fuente: Elaboración propia con base en Principios de ICMA.

Con respecto al primer componente, uso de los fondos, se requiere que la documentación legal del instrumento especifique claramente la utilización de los recursos. Dependiendo de la etiqueta que busque obtener el bono, los recursos deberán ser utilizados en financiamiento o refinanciamiento de proyectos verdes o sociales, que pueden agruparse en diferentes categorías elegibles. En caso de refinanciación, se recomienda que el emisor aclare la cartera aplicable, una estimación de la proporción de refinanciamiento y el período de revisión retrospectiva esperada para los proyectos refinanciados.

En relación con el segundo componente, proceso de evaluación y selección de proyectos, los principios de ICMA, recomiendan que el emisor comunique a los inversionistas los objetivos de sostenibilidad, el proceso para determinar los proyectos elegibles según las categorías predefinidas, los criterios de elegibilidad, de exclusión o cualquier criterio para identificar y gestionar riesgos

³⁹ Ver definición de Marco de Referencia en el [Anexo 1: Glosario](#).

socio ambientales y materiales vinculados a los proyectos. Además, los principios sugieren que esta información sea puesta en contexto dentro de los objetivos generales, las estrategias, las políticas y los procesos del emisor asociados con la sostenibilidad. El emisor deberá publicar también los estándares o certificaciones que se utilizan de referencia en la selección de proyectos.

El tercer componente, gestión de los fondos, describe las mejores prácticas para rastrear los recursos obtenidos del bono y transparentar su asignación. Una vez emitido el bono, parte de los fondos se aplican para refinanciar créditos correspondientes a transacciones elegibles (si las hubiere). El resto de los recursos deberá estar segregado e invertido en activos líquidos de corto plazo y de alta calificación crediticia, hasta que sean aplicados en proyectos nuevos elegibles. El emisor deberá informar periódicamente al inversionista el destino temporal y el monto de los recursos netos no asignados.

Por último, el cuarto componente se refiere a la publicación de informes para garantizar la transparencia y el control de los recursos. Se recomienda que, a partir de la emisión del bono y hasta su madurez, los emisores publiquen anualmente, o en caso de que haya un hecho relevante, dos informes: (i) el informe de asignación de fondos y (ii) el informe de impacto. Ambos informes deberán mantenerse fácilmente accesibles, de preferencia en el sitio web de la entidad emisora. En la práctica, la mayoría de los emisores optan por reportar la asignación de fondos y los impactos generados en un mismo reporte unificado. Una buena práctica es obtener una verificación externa de dichos informes (generalmente una auditoría por un auditor independiente cualificado); no obstante, la verificación externa de los informes no es un requisito exigido por los principios de ICMA.

El informe de asignación deberá incluir el balance y proporción de fondos asignados, y no asignados, en el período reportado, así como una lista de proyectos elegibles financiados por el bono con monto y descripción. Puede incluir, además, otras estadísticas como la proporción de recursos asignados por categoría elegible, distribución geográfica de los recursos, entre otros. En caso de existir limitaciones de confidencialidad para compartir detalles o un gran número de proyectos, se puede presentar la información de manera genérica o en una cartera agregada.

Por otro lado, el informe de impacto debe definir los impactos esperados de las inversiones de manera *ex ante* y actualizado de manera *ex post* con los impactos reales. Los emisores están alentados a utilizar indicadores cualitativos y, de ser posible, cuantitativos también. La metodología y los supuestos detrás del cálculo de los impactos deberán ser publicados dentro de este informe. ICMA ha desarrollado dos informes de orientación para determinar indicadores de impacto de los bonos verdes y sociales ([Marco armonizado para la presentación de informes de impacto de bonos verdes, y sociales](#)). Ambos documentos presentan una lista de indicadores no exhaustiva (productos, resultados e impactos) para la mayoría de las categorías elegibles de bonos verdes y sociales.

En el caso de los préstamos temáticos, los GLP y los SLP definen los mismos cuatro componentes que los principios de ICMA. Sin embargo, al tratarse de una transacción bilateral entre los prestamistas y el prestatario, existe una menor exigencia en relación con la revisión externa y los informes. Aunque la mejor práctica dicta hacer accesible al público los informes periódicos y obtener una revisión independiente, el prestatario puede limitar su presentación a las entidades financieras involucradas y abstenerse de obtener una revisión externa independiente.

A continuación, se presentan una serie de casos de estudio que ejemplifican emisiones de bonos sostenibles (verdes y sociales) y la conclusión de un préstamo verde por parte de empresas, tanto públicas como privadas, en el sector de AyS.

Tabla 4. El bono sostenible del Grupo Rotoplas.

DESCRIPCIÓN
<p>El Grupo Rotoplas S.A. de C.V. (en adelante, Grupo Rotoplas) es una compañía privada mexicana, con 40 años de experiencia en la industria de soluciones individuales e integrales para el almacenamiento, conducción, mejoramiento, tratamiento y reciclaje de agua. Cuenta con 18 plantas de almacenamiento, conducción, mejoramiento, tratamiento y reciclaje de agua en ALC, presencia en 14 países y un portafolio con 27 líneas de productos. Desde finales de 2014, Grupo Rotoplas cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).⁴⁰</p> <p>En 2017, Grupo Rotoplas fue el primer emisor latinoamericano en emitir bonos sostenibles: AGUA 17X, por un valor de MXN 600 millones (USD 32 millones⁴¹), con un plazo de 3 años, tasa TIIE 28d + 0.68 pb y vencimiento en junio de 2020; y AGUA 17-2X, emitido en 2017, por un valor de MXN 1.4 mil millones (USD 74 millones⁴²), tasa de M27 + 1.89 pb, con un plazo a 10 años y vencimiento en junio 2027. Posteriormente, se han realizado dos reaperturas del bono⁴³ AGUA 17-2X: la primera en 2018 por un valor de MXN 1 000 millones (USD 52 millones⁴⁴), que</p>

⁴⁰ Rotoplas, S.A. de C.V. (2021). Rotoplas en Corto. Disponible en línea: <https://rotoplas.com/inversionistas/>

⁴¹ Considerando un promedio de 18.91 MXN por USD en 2017.

⁴² Id.

⁴³ Reapertura de un bono es cuando se coloca un monto adicional del mismo bono en una fecha posterior a la colocación original con los mismos términos y condiciones (cupón, fecha de repago, compromisos contractuales, vencimiento, etc.).

⁴⁴ Considerando un promedio de 19.23 MXN por USD en 2018.

obtuvo una sobredemanda de 3.8 veces; y la segunda, en 2020, por un valor de MXN 1 600 millones (USD 74 millones⁴⁵).^{46,47}

CARACTERÍSTICAS TEMÁTICAS

El marco de referencia del bono sostenible del Grupo Rotoplas estableció **cuatro tipos de proyectos elegibles**, en línea con **dos de las categorías verdes** de ICMA:

- prevención y control de la contaminación, y
- gestión sostenible del agua y de las aguas residuales.

Y **dos de las categorías sociales** de ICMA:

- infraestructura básica asequible, y
- acceso a servicios esenciales.⁴⁸

El marco de referencia del bono sostenible del Grupo Rotoplas establece que solo los proyectos con impacto social focalizado serán elegibles. En concreto, los proyectos deben beneficiar a comunidades vulnerables o marginadas que carecen de acceso al agua y saneamiento.⁴⁹

Algunos de los indicadores potenciales de impacto social y medioambiental que el Grupo Rotoplas se comprometió a utilizar en los informes de impacto del bono son:

- cantidad de bebederos instalados
- cantidad de escuelas beneficiadas
- volumen de agua purificada (m³)
- volumen de agua (m³) captada/almacenada
- cantidad de baños húmedos con biodigestor instalados por región
- cantidad de hogares beneficiados.⁵⁰

⁴⁵ Considerando un promedio de 21.49 MXN por USD en 2020.

⁴⁶ Rotoplas, S.A. de C.V. (2021). Bono Sustentable. Disponible en línea: <https://rotoplas.com/sustentabilidad/tag/bono-sustentable/>

⁴⁷ Rotoplas, S.A. de C.V. (2021). Informe Anual Integrado 2020. Disponible en línea: https://rotoplas.com/inversionistas/rtp_resources/reporte-anual/2020/IA_rotoplas_2020.pdf

⁴⁸ Sustainalytics (2017). *Bono Sustentable de Rotoplas, Segunda Opinión de Sustainalytics*. Disponible en línea: https://mstar-sustops-cdn-mainwebsite-s3.s3.amazonaws.com/docs/default-source/spos/bono-sustentable-rotoplas-vf-esp.pdf?sfvrsn=a14268cd_3

⁴⁹ Id.

⁵⁰ Rotoplas, S.A. de CV (2021). Reporte del Bono Sustentable Agua 17X y 17-2X. Disponible en línea: https://rotoplas.com/sustentabilidad/library/BONO-ESP_2018.pdf

Las categorías elegibles están en línea con el ODS 6 (garantizar la disponibilidad y la gestión sostenible del agua y el saneamiento para todas las personas), y el ODS 9 (construir infraestructuras resilientes, promover la industrialización sostenible y fomentar la innovación).⁵¹

El marco de referencia del bono contó con una *opinión de segunda parte* emitida por Sustainalytics.⁵²

Tabla 5. Categorías de proyectos elegibles del bono sostenible del Grupo Rotoplas.

Categorías de proyectos elegibles del bono sostenible del Grupo Rotoplas		Tipos de proyectos financiados		Asignación de fondos estimada (millones de MXN)
	Soluciones para agua potable	Bebedores de agua potable en escuelas públicas de México		400
	Almacenamiento de agua	Sistemas de captación del agua pluvial instalados en Brasil en áreas sin suministro público de agua fiable o en condiciones semiáridas o de sequía		650
	Saneamiento y tratamiento de drenaje	<ul style="list-style-type: none"> Baños sostenibles en exteriores Biodigestores con autolimpieza instalados en México en comunidades sin infraestructura de saneamiento ni drenaje 		100
	Tratamiento de aguas y aguas residuales	Adquisición de tecnología y facilidades para el tratamiento, reciclaje y purificación de agua		1,995

Fuente: Elaboración propia con información obtenida del Reporte del Bono Sustentable 17X y 17-2X del Grupo Rotoplas,⁵³ y la Opinión de Segunda Parte emitida por Sustainalytics.⁵⁴

HITOS DESTACABLES

- La emisión fortalece el compromiso de Grupo Rotoplas con la comunidad y da continuidad a su estrategia de sostenibilidad (gobierno corporativo transparente y soluciones de agua con impactos ambientales y sociales positivos).

⁵¹ Id.

⁵² Sustainalytics (2017). Bono Sustentable de Rotoplas: Segunda Opinión de Sustainalytics. Disponible en línea: https://mstar-sustops-cdn-mainwebsite-s3.s3.amazonaws.com/docs/default-source/spos/bono-sustentable-rotoplas-vf-esp.pdf?sfvrsn=a14268cd_3

⁵³ Id.

⁵⁴ Sustainalytics (2017). Bono Sustentable de Rotoplas: Segunda Opinión de Sustainalytics. Disponible en línea: https://mstar-sustops-cdn-mainwebsite-s3.s3.amazonaws.com/docs/default-source/spos/bono-sustentable-rotoplas-vf-esp.pdf?sfvrsn=a14268cd_3

- Fortalece su estructura financiera de largo plazo.⁵⁵
- Logra atraer a inversores como las administradoras de fondos para el retiro en México, gracias a la etiqueta sostenible aun emitiendo un monto pequeño.
- La primera reapertura del bono logra una sobredemanda que le permite colocar su bono a una tasa apretada, en un momento difícil para el mercado de deuda mexicano.
- Logra mejorar su posición financiera con la reapertura exitosa del bono AGUA 17-2X en febrero de 2020.⁵⁶

Fuente: Elaboración propia con base en información de acceso público acerca de la transacción.

Tabla 6. El bono sostenible de Aguas Andinas.

DESCRIPCIÓN
<p>Aguas Andinas S.A (en adelante, Aguas Andinas) es la empresa privada sanitaria más grande de Chile. Es una empresa de multiservicios, que tiene como negocio central la provisión de servicios de agua potable, alcantarillado y tratamiento de aguas servidas a más de dos millones de clientes residenciales, comerciales e industriales.⁵⁷</p> <p>En 2018, Aguas Andinas, se convierte en el primer emisor de un bono sostenible en el mercado de capitales chileno, lo que fue reforzado al año siguiente con una segunda emisión en el mercado local: BAGUA-AC, por un valor de UF (unidades de fomento) 1.5 millones (USD 65 millones⁵⁸), con un plazo de siete años y una tasa cupón de 1.8 %; y BAGUA-AE, emitido en 2019 por un valor de UF 2 millones (USD 87 millones⁵⁹), con un plazo mayor de 25 años y una tasa cupón de 2.5 %.⁶⁰</p>

⁵⁵ Grupo Rotoplas S.A.B. de C.V. (2019). Reporte Anual. Disponible en línea: https://rotoplas.com/inversionistas/rtp_resources/reporte-anual/2019/Reporte-Anual-BMV-2019.pdf

⁵⁶ Rotoplas, S.A. de C.V. (2021). Informe Anual Integrado 2020. Disponible en línea: https://rotoplas.com/inversionistas/rtp_resources/reporte-anual/2020/IA_rotoplas_2020.pdf

⁵⁷ Aguas Andinas S.A (2021). Nuestra Empresa. Disponible en línea: <https://www.aguasandinasinversionistas.cl/es/quienes-somos/nuestra-empresa>

⁵⁸ Considerando un promedio de 43.27 USD por UF en 2018.

⁵⁹ Id.

⁶⁰ Aguas Andinas S.A. (2021). Emisión de bonos verdes y sociales. Disponible en línea: <https://www.aguasandinasinversionistas.cl/es/tenedores-deuda/emision-bonos/bonos-verdes-sociales>

CARACTERÍSTICAS TEMÁTICAS

El marco de referencia del bono sostenible de Aguas Andinas estableció **tres grupos de proyectos elegibles**:

- Abastecimiento de agua potable (cuyo beneficio social es permitir el acceso al agua potable para sectores de Santiago de Chile que han tenido un gran crecimiento demográfico).
- Infraestructura resiliente (cuyo beneficio social es garantizar la continuidad del suministro y el acceso al agua potable para la población en caso de eventos relacionados con el cambio climático).
- Saneamiento de aguas servidas (cuyo beneficio social es la mejora de la calidad de vida para los ciudadanos).⁶¹

Dichos proyectos están en línea con **dos de las categorías verdes** de ICMA:

- gestión sostenible del agua y de las aguas residuales, y
- adaptación al cambio climático.

Y **dos de las categorías sociales** de ICMA:

- infraestructura básica asequible, y
- acceso a servicios esenciales.

Las categorías elegibles están en línea con el ODS 6 (garantizar la disponibilidad y la gestión sostenible del agua y el saneamiento para todas las personas), el ODS 12 (garantizar modalidades de consumo y producción sustentables) y el ODS 13 (adoptar medidas urgentes para combatir el cambio climático y sus efectos).⁶²

Siguiendo los SBP de ICMA, los proyectos elegibles tienen una población objetivo definida. En el caso de este marco, se mencionan tres grupos:

- población general de la Región Metropolitana de Santiago de Chile,
- sectores en la Región Metropolitana con un gran crecimiento demográfico, y
- localidades y zonas alejadas del centro de la ciudad.⁶³

⁶¹ Aguas Andinas S.A. (2018). Marco de Bono Verde y Social. Disponible en línea: <https://www.aguasandinasinversionistas.cl/~media/Files/A/Aguas-IR-v2/bond-issuances/es/aguas-andinas-marco-bono-verde-social-series-ab-ac-2018.pdf>

⁶² Aguas Andinas S.A. (2018). Opinión de Segunda Parte de Vigeo Eiris. Disponible en línea: <https://www.aguasandinasinversionistas.cl/~media/Files/A/Aguas-IR-v2/bond-issuances/es/aguas-andinas-segunda-opinion-bono-verde-social-2018.pdf>

⁶³ Aguas Andinas S.A. (2018). Marco de Bono Verde y Social. Disponible en línea: <https://www.aguasandinasinversionistas.cl/~media/Files/A/Aguas-IR-v2/bond-issuances/es/aguas-andinas-marco-bono-verde-social-series-ab-ac-2018.pdf>

En el marco de referencia del bono sostenible, Aguas Andinas detalló los indicadores de impacto social y medioambiental relevantes asociados a los proyectos por categoría, que se podrían utilizar para informar anualmente acerca de los impactos generados con el bono. Algunos de estos indicadores son:

- número de habitantes equivalentes favorecidos con el nuevo suministro de agua potable (#)
- disminución de la huella de agua (m³) por efecto del tratamiento de nuevos caudales
- proporción de incremento de agua residual tratada en relación con el total del sector (%)
- número de clientes afectados por cortes de suministro si el proyecto no se hubiera ejecutado (#).⁶⁴

El marco de referencia del bono sostenible de Aguas Andinas contó con una *opinión de segunda parte de Vigeo Eiris*.⁶⁵

HITOS DESTACABLES

- Aguas Andinas es pionera en la emisión de bonos sostenibles en Chile.
- Las emisiones temáticas permitieron a Aguas Andinas apalancar fondos para ejecutar proyectos asociados a la reconstrucción verde y social de Chile.⁶⁶
- La primera emisión en 2018 obtuvo una sobredemanda de 3.6 veces el monto ofertado,⁶⁷ mientras que la segunda emisión,⁶⁷ en 2019 fue de 2.7 veces.⁶⁸

Fuente: Elaboración propia con base en información de acceso público acerca de la transacción.

⁶⁴ Aguas Andinas S.A. (2021). Reporte Integrado 2020. Disponible en línea: <https://www.aguasandinasinversionistas.cl/~media/Files/A/Aguas-IR-v2/annual-reports/es/reporte-integrado-2020-final-en-alta-04-05-21.pdf>

⁶⁵ Aguas Andinas S.A. (2018). Opinión de Segunda Parte de Vigeo Eiris. Disponible en línea: <https://www.aguasandinasinversionistas.cl/~media/Files/A/Aguas-IR-v2/bond-issuances/es/aguas-andinas-segunda-opinion-bono-verde-social-2018.pdf>

⁶⁶ Aguas Andinas S.A. (2021). Reporte Integrado 2020. Disponible en línea: <https://www.aguasandinasinversionistas.cl/~media/Files/A/Aguas-IR-v2/annual-reports/es/reporte-integrado-2020-final-en-alta-04-05-21.pdf>

⁶⁷ Paco Global Red Chile (2018). Aguas Andinas es el primer emisor de bonos “verdes” en el mercado chileno. Disponible en línea: <https://pactoglobal.cl/2018/aguas-andinas-primer-emisor-bonos-verdes-mercado-chileno/>

⁶⁸ Andess Chile (2019). Aguas Andinas realizó por segundo año exitosa colocación de bonos verdes y sociales. Disponible en línea: <https://www.andess.cl/aguas-andinas-realizo-por-segundo-ano-exitosa-colocacion-de-bonos-verdes-y-sociales/>

Tabla 7. El bono sostenible de Corsan.

DESCRIPCIÓN

Companhia Riograndense de Saneamento (Corsan), con sede en el estado de Rio Grande Do Sul, es una empresa brasileña de capital mixto, no obstante, puede considerarse una empresa pública ya que el estado de Rio Grande Do Sul es propietario del 99.99 % de las acciones que componen el capital societario.⁶⁹ Su objetivo es realizar estudios, proyectos, construcciones, operaciones, exploración y ampliación de los servicios públicos de agua potable y alcantarillado. Corsan opera en 317 municipios con una fuerza laboral de 5 681 empleados, habiendo alcanzado el 97 % de acceso universal a agua potable en áreas urbanas gestionadas y el 16 % de acceso universal a alcantarillado. Su extensión alcanza alrededor de seis millones de personas.⁷⁰

Corsan **debutó este año (2021) en el mercado de capitales local con cuatro series de bonos, dos de ellas bajo un marco de bono sostenible**. La primera serie por un valor de BRL 115 millones (USD 21 millones⁷¹), con un plazo de siete años y una tasa cupón de IPCA + 4.4 %; y la segunda serie por un valor de BRL 335 millones (USD 63 millones⁷²), con un plazo de 10 años y una tasa cupón de IPCA + 4.8 %.⁷³

CARACTERÍSTICAS TEMÁTICAS

El marco de referencia del bono sostenible de Corsan estableció que el uso de los fondos sería destinado a la instauración, expansión y modernización de plantas de tratamiento de agua y alcantarillado.

Dichos criterios de elegibilidad están en línea con una categoría verde de ICMA:

- gestión sostenible del agua y de las aguas residuales.

⁶⁹ Corsan (2021). *Apresentação a Investidores*. Disponible en línea: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/ffc599e5-be3d-4e19-8c9d-39fa06fe7391/4a883446-e4ac-54c6-6b6a-c6ba79998859?origin=1>

⁷⁰ Corsan (2021). Perfil Corporativo. Disponible en línea: <https://www.corsan.com.br/perfil-corporativo>

⁷¹ Considerando un promedio de 5.35 BRL por USD en 2021 (al mes de agosto de 2021).

⁷² Id.

⁷³ SITAWI (2021). *Parecer Independente, 1ª Debênture Sustentável da Companhia Riograndense de Saneamento*. Disponible en línea: <https://spositawi.s3-sa-east-1.amazonaws.com/20210319+Corsan.pdf>

Y dos de las categorías sociales de ICMA:

- infraestructura básica asequible, y
- acceso a servicios esenciales.

Los proyectos financiados con el bono sostenible de Corsan beneficiarán a personas que viven en situación de vulnerabilidad.⁷⁴

En línea con el ODS 6 (garantizar la disponibilidad y la gestión sostenible del agua y el saneamiento para todas las personas).

Siguiendo los SBP de ICMA, los proyectos elegibles tienen una población objetivo definida. En el caso de este marco, se mencionan dos grupos:

- población en situación de pobreza, y
- población vulnerable en riesgo para la salud.⁷⁵

Corsan se comprometió a reportar anualmente, hasta la madurez del bono, los impactos socioeconómicos y ambientales generados, siguiendo los siguientes indicadores:

- Volumen de agua tratada antes de la implementación del proyecto (m³) y volumen tratado después de la implementación del proyecto (m³).
- Población atendida por el servicio antes de la implementación del proyecto (#) y población atendida por el servicio después de la implementación del proyecto (#).
- Porcentaje de la población del municipio atendida por el servicio antes de la implementación del proyecto (%) y porcentaje de la población del municipio atendida por el servicio después de la implementación del proyecto (%).
- Tasa de mortalidad infantil por cada 1000 nacimientos (#).
- Promedio de hospitalizaciones generadas por enfermedades gastrointestinales por cada 1 000 habitantes (#).⁷⁶

El marco de referencia del bono sostenible de Corsan contó con una opinión de segunda parte emitida por la empresa brasileña SITAWI.⁷⁷

⁷⁴ Id.

⁷⁵ Id.

⁷⁶ Id.

⁷⁷ Id.

HITOS DESTACABLES

- Pese a la turbulencia del mercado financiero por la crisis de la COVID-19, Corsan logró la mayor operación de captación de fondos de su historia.⁷⁸
- La demanda del mercado superó, en más del doble, el volumen de la emisión.⁷⁹

Fuente: Elaboración propia con base en información de acceso público acerca de la transacción.

Tabla 8. El bono sostenible de BRK Ambiental.

DESCRIPCIÓN

BRK Ambiental es una de las empresas privadas de saneamiento más grandes de Brasil. Brindan servicios de agua y alcantarillado a más de 16 millones de personas, invirtiendo en más de 100 municipios del país.⁸⁰

En 2020, BRK Ambiental emitió BRL 3.7 mil millones (USD 717 millones⁸¹) en bonos con el objetivo de fortalecer su estructura de capital y liquidez. Entre esos bonos, **destaca la octava emisión de bonos en dos series con un valor de BRL 1.1 mil millones (USD 213 millones⁸²) que fue catalogada como bono sostenible** según la SPO de un revisor independiente.⁸³ La primera serie tiene un plazo de 5 años, mientras que la segunda de 14 años.

CARACTERÍSTICAS TEMÁTICAS

El marco de referencia del bono sostenible de BRK Ambiental estableció que el uso de los fondos será destinado a la **captación, distribución y tratamiento de agua; reducción de pérdidas de agua, captación y tratamiento; y ampliación de cobertura de servicios de agua y alcantarillado.**

⁷⁸ Corsan (2021). *Corsan completes historic raising of R\$600 million in the capital market* Disponible en línea: <https://www.corsan.com.br/corsan-finaliza-captacao-historica-de-r-600-milhoes-no-mercado-de-capitais>

⁷⁹ Id.

⁸⁰ BRK Ambiental (2021). *Quem somos*. Disponible en línea: <https://www.brkambiental.com.br/quem-somos>

⁸¹ Considerando un promedio de 5.16 BRL por USD en 2020.

⁸² Id.

⁸³ BRK Ambiental (2021). 2020 ESG Report. Disponible en línea: <https://relatorioanual.brkambiental.com.br/2020/en/pdf/ra20.pdf>

Dichos proyectos están en línea con **tres de las categorías verdes** de ICMA:

- prevención y el control de la contaminación;
- gestión sostenible del agua y de las aguas residuales
- conservación de la biodiversidad terrestre y acuática.

Y **dos de las categorías sociales** de ICMA:

- infraestructura básica asequible
- acceso a servicios esenciales.

En línea con el ODS 6 (garantizar la disponibilidad y la gestión sostenible del agua y el saneamiento para todas las personas).

Siguiendo los SBP de ICMA, los proyectos elegibles tienen una población objetivo definida. En el caso de este marco, se mencionan dos grupos:

- población en situación de pobreza, y
- población vulnerable en riesgo para la salud.⁸⁴

En el marco de referencia del bono sostenible de BRK Ambiental, el emisor se comprometió a reportar anualmente y hasta la madurez, los siguientes indicadores de impacto ambiental y social generado:

- volumen de tratamiento adicionado (m³/h)
- población beneficiada por los proyectos (#)
- familias beneficiadas por los proyectos (#)
- promedio de la población de los municipios cubiertos por el servicio (%)
- aumento del porcentaje promedio de la población atendida (%)
- eficiencia promedio de tratamiento (%).⁸⁵

El marco de referencia del bono sostenible de BRK Ambiental contó con una opinión de segunda parte emitida por la empresa brasileña SITAWI.⁸⁶

⁸⁴ SITAWI (2020). Parecer Independente, Debênture Sustentável da BRK Ambiental. Disponible en línea: <https://spositawi.s3-sa-east-1.amazonaws.com/20201002+BRK.pdf>

⁸⁵ Id.

⁸⁶ Id.

HITOS DESTACABLES

- La primera serie de BRL 800 millones (USD 155 millones⁸⁷) se utilizará para extender deudas y mejorar la estructura de capital de trabajo de las inversiones realizadas para ampliar la cobertura de sus servicios de agua y alcantarillado.
- La segunda serie de BRL 300 millones (USD 58 millones⁸⁸) será destinada a pagos futuros o reembolsos de gastos relacionados con proyectos de tratamiento, distribución y reducción de pérdidas de agua, proyectos de recolección y tratamiento de aguas residuales, así como el desarrollo institucional de dos sociedades de propósito específico.

Tabla 9. Los préstamos verdes de Aquafin.

DESCRIPCIÓN

Aquafin NV (en adelante, Aquafin) es una empresa belga, que opera exclusivamente en la región flamenca de Bélgica (Flandes) y es responsable del desarrollo, la gestión y la financiación de la infraestructura regional de tratamiento de aguas residuales.⁸⁹ Cuenta con más de 300 plantas depuradoras de agua y más de 1600 estaciones de bombeo en Flandes. Fue creada en 1990 por la Región Flamenca con el propósito de implementar la Directiva de Aguas Residuales Urbanas de la Unión Europea, y en la actualidad su único accionista es un vehículo de inversión creado por el gobierno belga (*Flemish Participation Agency NV*).

En 2015, Aquafin publicó un **Marco de Referencia para el Financiamiento Verde** (*Green Finance Framework*), actualizado en abril de 2020⁹⁰, en el cual se detallan los tipos de activos que la empresa puede financiar a través de instrumentos de deuda verde (bonos y préstamos verdes).⁹¹ Bajo este marco de referencia, por lo tanto, Aquafin puede optar por emitir bonos verdes o por suscribir préstamos verdes (su primer préstamo verde suscrito bajo el marco fue en 2017).

⁸⁷ Considerando un promedio de 5.16 BRL por USD en 2020.

⁸⁸ Id.

⁸⁹ Aquafin (2021). *About us*. Disponible en línea: <https://www.aquafin.be/en/about-us>

⁹⁰ Aquafin (2020). *Aquafin Green Finance Framework*. Disponible en línea: https://www.aquafin.be/sites/aquafin/files/2020-05/Green%20Finance%20Framework_def_0.pdf

⁹¹ Aquafin (2021). *Green Finance*. Disponible en línea: <https://www.aquafin.be/en/green-finance>

CARACTERÍSTICAS TEMÁTICAS

El **marco de referencia para el financiamiento verde** de Aquafin establece que el uso de los recursos obtenidos a través de préstamos verdes debe destinarse a proyectos de:

- infraestructura para el transporte de aguas residuales,
- infraestructura para el tratamiento de aguas residuales,
- infraestructura para el tratamiento sostenible de lodos residuales,
- proyectos de generación de energía renovable para el funcionamiento de infraestructura de gestión sostenible de agua y aguas residuales,
- activos relacionados con proyectos de adaptación al cambio climático,
- activos para proyectos de recuperación de recursos.⁹²

Tales proyectos están en línea con la **categoría verde de ICMA**: Gestión sostenible del agua y de las aguas residuales.

Los tipos de proyectos que Aquafin puede financiar a través de préstamos verdes se encuentran en línea con el ODS 6 (garantizar la disponibilidad y la gestión sostenible del agua y el saneamiento para todas las personas); el ODS 7 (garantizar el acceso a una energía asequible, segura, sostenible y moderna); el ODS 11 (lograr que las ciudades sean más inclusivas, seguras, resilientes y sostenibles); el ODS 12 (garantizar modalidades de consumo y producción sustentables); el ODS 13 (adoptar medidas urgentes para combatir el cambio climático y sus efectos); y el ODS 14 (conservar y utilizar sosteniblemente los océanos, los mares y los recursos marinos).⁹³

En el marco de referencia para el financiamiento verde de Aquafin, la empresa se comprometió a reportar anualmente, los siguientes indicadores de impacto ambiental y social generado:

- Para medir el volumen anual de aguas residuales tratadas, mediante la cantidad anual de aguas residuales tratadas según los estándares aplicables (m³/año).
- Tratamiento y disposición y/o reutilización de lodos residuales:
 - cantidad anual (en toneladas de sólidos secos por año y en %) de lodos residuales sin tratar que se tratan y eliminan, y
 - cantidad anual (en toneladas de sólidos secos por año y en %) de lodo que se reutiliza.

⁹² Aquafin (2021). *Aquafin Green Finance Framework*. Disponible en línea: <https://www.aquafin.be/en/green-finance>

⁹³ Id.

- Instalaciones de saneamiento mejoradas que se han construido, mediante el porcentaje de hogares flamencos conectados a sistemas de recolección y tratamiento de aguas residuales
- Otras métricas: energía, que pueden incluir:
 - consumo total de energía anual (MWh), y
 - producción anual total de energía renovable (kWh / m³).
- Efluentes: eliminación de nitrógeno, que pueden incluir:
 - efluentes: eliminación de Phosphorus
 - porcentaje de depuradoras que cumplen con las normas flamencas y de la Unión Europea.⁹⁴

El marco de referencia para el financiamiento verde de Aquafin, contó con una *opinión de segunda parte* emitida por la empresa Sustainalytics.⁹⁵

HITOS DESTACABLES

- Desde septiembre de 2015, Aquafin ha emitido más de 200 millones de euros (EUR).⁹⁶

Fuente: Elaboración propia con base en información de acceso público acerca de la transacción.

Como se muestra con los ejemplos anteriores, los bonos y préstamos temáticos son una opción factible para las empresas de AyS en ALC, ya que la tipología de proyectos de estas empresas se encuentra en armonía con los usos de los fondos que estos instrumentos deben tener. Una empresa de AyS que tiene proyectos relacionados con la prevención de la contaminación, la gestión sostenible de las aguas residuales y de los recursos naturales o extender y volver más accesibles los servicios esenciales de una comunidad, cuenta, de manera natural, con gastos y proyectos elegibles que podrían ser financiados a través de bonos o préstamos temáticos.

⁹⁴ Id.

⁹⁵ Sustainalytics (2020). *Aquafin Green Finance Framework*. Disponible en línea: <https://www.aquafin.be/en/green-finance>

⁹⁶ Aquafin (2021). *Green Finance*. Disponible en línea: <https://www.aquafin.be/en/green-finance>

2.2 BONOS AZULES

Los bonos azules surgen en el año 2018, como un instrumento financiero innovador, enfocado en el financiamiento de proyectos relacionados con el uso sostenible y la conservación de los océanos y de los recursos hídricos. En particular, buscan abordar desafíos causados por la acción humana y el cambio climático sobre los océanos y recursos marinos, y promover prácticas de negocio sostenible.⁹⁷

El primer bono azul del mundo fue emitido por la República de Seychelles en el año 2018, con el apoyo del Banco Mundial.⁹⁸ Se trató de un bono soberano a diez años en el que se emitieron USD 15 millones; diseñado e implementado con el apoyo de la comunidad internacional, el Grupo del Banco Mundial y el Fondo para el Medio Ambiente Mundial. Las ganancias apoyaron la expansión de las áreas marinas protegidas y una mejor gobernanza de las pesquerías prioritarias y el desarrollo de la economía azul del país.⁹⁹ A la fecha de publicación de esta Guía, en ALC no se ha emitido ningún bono azul.

Al tratarse de un instrumento reciente, todavía no existe una definición determinada, ni estándares específicos destinados a este tipo de bonos; no obstante, la mejor práctica consiste en asegurar su alineación con los principios de bonos temáticos desarrollados por ICMA. Ello da seguridad a los inversores y permite que el mercado se vaya desarrollando en condiciones de fiabilidad, para quienes deciden invertir en bonos azules. Por ello, los bonos azules pueden definirse como bonos temáticos, en los cuales el uso de los fondos se encuentra alineado con las categorías de ICMA y, además, está específicamente destinado a proyectos relacionados con la salud oceánica, y la preservación y gestión sostenible de los recursos hídricos.¹⁰⁰

Entonces, la diferencia con un bono verde o sostenible es que, en el caso de los bonos azules, el uso de los fondos deberá destinarse a financiar o refinanciar, en todo o en parte, proyectos “azules”. El diseño de un estándar para la etiqueta azul ayudaría a situar el uso de los fondos (verde o social) en el contexto de la sostenibilidad de los océanos y otras actividades sostenibles relacionadas con el uso de los recursos marinos y los recursos hídricos.

Si bien hace falta un estándar, existen en el mercado taxonomías y criterios sectoriales que ayudan a determinar qué tipo de proyectos pueden ser considerados azules. El documento publicado en junio de 2021 por BID Invest y el Pacto Mundial de las Naciones Unidas (UNGC, por sus siglas en

⁹⁷ UNGC (2020). *Blue Bonds: Reference-Paper-for-Sustainable-Ocean-Investments*. Disponible en línea: <https://globalcompact.no/wp-content/uploads/2020/06/Blue-Bonds-Reference-Paper-for-Sustainable-Ocean-Investments-2.pdf>

⁹⁸ World Bank (2018). *Seychelles: Introducing the World's First Sovereign Blue Bond*. Disponible en línea: <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/242151559930961454-0340022019/original/CasestudyBlueBondSeychellesfinal6.7.2019.pdf>

⁹⁹ Id.

¹⁰⁰ Banco Mundial (2021). *Guidelines for Blue Finance | Draft for Consultations*. Disponible en línea: https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/ebcabd32-7383-4975-9b40-278424adf6db/IFC+Blue+Finance+Guidance+document_+October+13_Final_Public+Consultation.pdf?MOD=AJPERES&CVID=nOlakHx

inglés) propone un listado de proyectos azules por categoría, con base en taxonomías existentes, consultas con instituciones financieras, emisores, bancos y proveedores de servicios de verificación externa para la emisión de bonos temáticos.¹⁰¹

Este tipo de financiamiento temático puede ser utilizado por empresas del sector de AyS en ALC, cuya actividad pueda tener impactos directos o indirectos en la salud oceánica.

En ausencia de un ejemplo de bono azul emitido por una empresa de AyS, a continuación, se destaca el caso del bono azul emitido por el Banco Nórdico de Inversiones (NIB, por sus siglas en inglés), cuyo uso de fondos se corresponde con proyectos del sector de AyS.

Tabla 10. El bono azul del NIB.

DESCRIPCIÓN
<p>El NIB es una institución financiera internacional fundada en 1975 y que engloba a los cinco países nórdicos y los tres países bálticos. Su finalidad es financiar proyectos que mejoren la productividad y beneficien al medio ambiente en los países nórdicos y bálticos. Con sede en Helsinki, Finlandia, el NIB adquiere los fondos para sus préstamos acudiendo a los mercados de capitales internacionales.¹⁰²</p> <p>En octubre de 2019, el NIB publicó un marco de referencia para la emisión de bonos verdes y bonos azules (Marco de Bonos Ambientales)¹⁰³ desarrollado de conformidad con los componentes y categorías verdes elegibles de los Principios de los Bonos Verdes (GBP, por sus siglas en inglés) de ICMA. Bajo este marco, NIB ha emitido dos bonos azules nórdicos-bálticos: un bono en 2019 por un valor de SEK 2 mil millones (USD 211 millones¹⁰⁴) a cinco años¹⁰⁵ y un bono en 2020 por un valor de SEK 1 500 millones (USD 176 millones¹⁰⁶) a cinco años.¹⁰⁷</p>

¹⁰¹ BID invest (2021). Acelerando la emisión de bonos azules en ALC. Disponible en línea: <https://www.idbinvest.org/es/publicaciones/acelerando-la-emision-de-bonos-azules-en-america-latina-y-el-caribe#>

¹⁰² NIB (2021). *About*. Disponible en línea: https://www.nib.int/who_we_are/about

¹⁰³ NIB (2019). *NIB Environmental Bond Framework*. Disponible en línea: https://www.nib.int/filebank/a/1601983832/8ad686a950c7f9d7a50d052fee1aa687/10460-NEB_Framework_Oct_2019.pdf

¹⁰⁴ Considerando un promedio de 9.46 SEK por USD en 2019.

¹⁰⁵ NIB (2019). *NIB launches an inaugural 5-year SEK 2 billion Nordic-Baltic Blue Bond*. Disponible en línea: https://www.nib.int/filebank/a/1548410375/cc14852e5485d3a53bdcfaea02846790/9207-2019_NIB_SEB_joint_press_release.pdf

¹⁰⁶ Considerando un promedio de 8.51 SEK por USD en 2020.

¹⁰⁷ NIB (2020). *NIB SEK 1.5 billion 5-Year Nordic-Baltic Blue Bond*. Disponible en línea: https://www.nib.int/filebank/a/1602061265/003499488cb29d4007dd79eefb1b024b/10464-2020_Joint_Press_release_-_NIB_Nordic-Baltic_Blue_Bond_6_October_2020.pdf

CARACTERÍSTICAS TEMÁTICAS

El marco del bono está alineado con los principios de los bonos verdes de ICMA. Los proyectos elegibles incluyeron para los bonos azules de NIB se enmarcan únicamente en la categoría de gestión y protección del agua, y están dirigidos a inversores preocupados por los desafíos a los que se enfrentan los recursos hídricos en la región nórdico-báltica y, especialmente, a los que afectan al mar Báltico. Esta etiqueta permite que los inversores pueden orientar sus inversiones directamente a proyectos como:

- tratamiento de aguas residuales y prevención de la contaminación del agua;
- sistemas de aguas pluviales y protección contra inundaciones;
- protección de los recursos hídricos, y
- protección y restauración de ecosistemas acuáticos y marinos.¹⁰⁸

NIB informa de los impactos específicos de los proyectos por categoría. Los proyectos financiados con los ingresos del bono se reportan por separado. El impacto se mide *ex ante*, de acuerdo con un conjunto de indicadores ambientales que están en línea con las pautas armonizadas para la presentación de informes de impacto bajo los GBP.

En línea con el ODS 6 (garantizar la disponibilidad y la gestión sostenible del agua y el saneamiento para todas las personas); el ODS 13 (adoptar medidas urgentes para combatir el cambio climático y sus efectos); y el ODS 14 (conservar y utilizar sosteniblemente los océanos, los mares y los recursos marinos).¹⁰⁹

HITOS DESTACABLES

- Muestra el compromiso del NIB de proteger los recursos hídricos en los países nórdicos y bálticos.
- Permite a inversores temáticos dirigir sus fondos a proyectos de inversión relacionados con el agua.

Fuente: Elaboración propia con base en información de acceso público acerca de la transacción.

¹⁰⁸ NIB (2021). *NIB Environmental Bonds*. Disponible en línea: https://www.nib.int/investors/environmental_bonds#blue_bonds

¹⁰⁹ ONU (2021). Objetivos de Desarrollo Sostenible. Disponible en línea: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/>

2.3 BONOS DE RESILIENCIA CLIMÁTICA

Las inversiones en AyS también son cruciales para lograr una mayor resiliencia climática y alcanzar los objetivos del Acuerdo de París.¹¹⁰ Los efectos del cambio climático inciden especialmente en los recursos hídricos, ya que puede generar, entre otros, los siguientes efectos:

- Reducción de la oferta de agua potable, debido a una baja en el volumen de precipitaciones en algunas regiones del mundo.
- Inundaciones que causan importantes daños en la infraestructura básica de los servicios de agua y saneamiento, cuya reparación podrá demorar largo tiempo. Además, pueden ocasionar interrupciones del servicio y riesgo de que los residuos se extiendan a otras fuentes de agua, generando contaminación.
- Sequías que, probablemente, se tornarán más frecuentes y generalizadas, causando el agotamiento de las fuentes de agua.

Un estudio preparado por la Organización Mundial de la Salud (OMS) sobre la resiliencia a los efectos del cambio climático de los servicios de agua y saneamiento, concluye que los suministros de AyS padecen sus efectos, además de tener un potencial de impactar positiva o negativamente en el cambio climático.¹¹¹ Por tanto, resulta crucial que las inversiones en el sector se enfoquen en lograr la resiliencia climática de la infraestructura de AyS.

La Iniciativa de Bonos Climáticos (CBI, por sus siglas en inglés) es una organización internacional que busca movilizar los mercados de capital de deuda (bonos) para brindar soluciones climáticas y acelerar la agenda de desarrollo sostenible.¹¹² CBI es la única organización del mercado que ha desarrollado un estándar reconocido a nivel global para la certificación de bonos verdes conforme a criterios técnicos sectoriales. A través de la Taxonomía de Bonos Climáticos de CBI¹¹³, los emisores de bonos verdes pueden obtener una verificación de cumplimiento con los estándares técnicos de CBI para cada sector (energía, transporte, infraestructura hídrica, etc.).¹¹⁴

En 2019, CBI lanzó los Principios de Resiliencia Climática (PRC),¹¹⁵ siendo unas directrices para que emisores e inversionistas identifiquen proyectos y activos compatibles con una economía

¹¹⁰ OECD (2018). *Financing water: Investing in sustainable growth, Policy Perspectives, OECD Environment Policy Paper No. 11*. Disponible en línea: <https://www.oecd.org/water/Policy-Paper-Financing-Water-Investing-in-Sustainable-Growth.pdf>

¹¹¹ WHO (2009). *Summary and policy implications Vision 2030: the resilience of water supply and sanitation in the face of climate change*. Disponible en línea: https://www.who.int/water_sanitation_health/publications/vision_2030_summary_policy_implications.pdf?ua=1

¹¹² CBI (2021). *About Us*. Disponible en línea: <https://www.climatebonds.net/about>

¹¹³ CBI (2019). Taxonomía de CBI, Una Guía de Activos y Proyectos Alineados al Clima. Disponible en línea: <https://www.climatebonds.net/files/files/CBI-Taxonomy-Full-Spanish-Oct19%20Final.pdf>

¹¹⁴ Más detalle de la Certificación de Bonos Climáticos de CBI y su Taxonomía se puede leer en la sección 2.5.2 Certificación de CBI: Infraestructura de AyS.

¹¹⁵ CBI (2019). *Climate Resilience Principles*. Disponible en línea: <https://www.climatebonds.net/files/page/files/climate-resilience-principles-climate-bonds-initiative-20190917-.pdf>

climáticamente resiliente, y reportar los impactos positivos generados. El lanzamiento de los principios generó una oportunidad para el desarrollo de un nuevo mercado de bonos de resiliencia climática.

Estos bonos son otro tipo de bono verde, donde el uso de los fondos se destina exclusivamente a inversiones de proyectos de resiliencia climática. Estas inversiones mejoran la capacidad de los sistemas para persistir, adaptarse y/o transformarse de manera oportuna, eficiente y justa, para reducir el riesgo y efectos del cambio climático.¹¹⁶

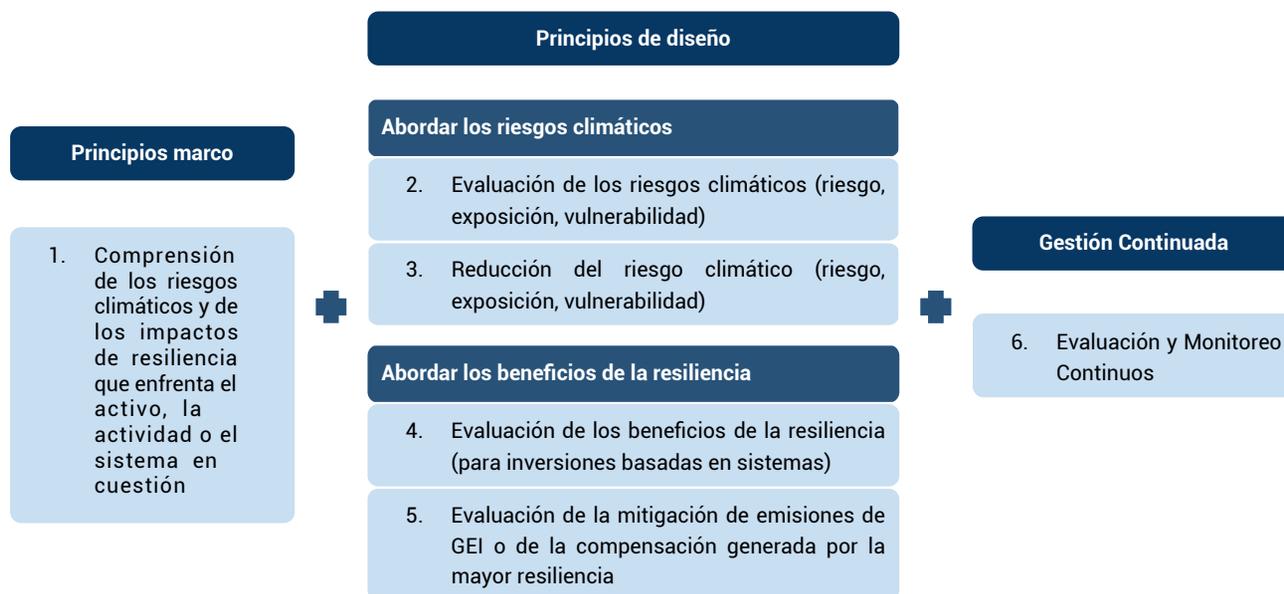
Los PRC ofrecen un marco para integrar criterios de resiliencia climática en los estándares de bonos climáticos de CBI, de modo que los emisores que buscan el certificado de CBI, vayan más allá de la simple evaluación de los riesgos climáticos. Específicamente, los emisores deben demostrar que los activos y actividades financiados a través del bono, cumplen lo siguiente:

- Se comprenden los riesgos climáticos que enfrenta el activo, la actividad o el sistema en cuestión.
- Han abordado esos riesgos mediante la adopción de medidas de reducción de riesgos y la adopción de planes de gestión flexibles que tienen en cuenta las incertidumbres inherentes en torno al cambio climático, asegurando que el activo, la actividad o el sistema sea robusto, flexible y adecuado para su propósito frente a esa incertidumbre.
- Pueden ofrecer beneficios de resiliencia además de abordar los riesgos identificados.
- Están realizando una evaluación periódica del rendimiento de resiliencia climática del activo y / o del sistema, ajustándose a las medidas de reducción de riesgos a lo largo del tiempo, según sea necesario.¹¹⁷

¹¹⁶ Global Center on Adaptation (2020). *What are resilience bonds and how can they protect us against climate crises?*. Disponible en línea: <https://gca.org/what-are-resilience-bonds-and-how-can-they-protect-us-against-climate-crises/>

¹¹⁷ Id.

Figura 5. Resumen de los PRC de CBI.



Fuente: Elaboración propia con base en los PRC de CBI.

A la fecha, solamente se ha emitido un bono de resiliencia climática por parte del Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo (EBRD, por sus siglas en inglés) en el año 2019.¹¹⁸

Tabla 11. El bono de resiliencia climática del EBRD.

El **EBRD** se fundó en el año 1991, con la misión de contribuir a generar economías de mercado, de incentivar la iniciativa privada y empresarial en los países de Europa central y oriental. El EBRD es propiedad de 69 países de Europa central y oriental, de la Unión Europea y del BEI.¹¹⁹

En 2019, EBRD se convirtió en el **primer (y único, hasta la fecha) emisor del mundo en etiquetar un bono temático como un bono de resiliencia climática** bajo los principios de ICMA y de CBI. Actualmente, el EBRD tiene una cartera de unos EUR 7 000 millones, en proyectos resilientes al clima.¹²⁰

¹¹⁸ EBRD (2019). *World's first dedicated climate resilience bond, for USD 700m, is issued by EBRD*. Disponible en línea: <https://www.ebrd.com/news/2019/worlds-first-dedicated-climate-resilience-bond-for-us-700m-is-issued-by-ebrd-.html>

¹¹⁹ EBRD (2021). *Who We Are*. Disponible en línea: <https://www.ebrd.com/who-we-are.html>

¹²⁰ EBRD (2019). *World's first dedicated climate resilience bond, for USD 700m, is issued by EBRD*. Disponible en línea: <https://www.ebrd.com/news/2019/worlds-first-dedicated-climate-resilience-bond-for-us-700m-is-issued-by-ebrd-.html>

CARACTERÍSTICAS TEMÁTICAS

Los proyectos seleccionados, además de alinearse con los GBP, debían cumplir con los PRC de CBI. Estos proyectos están destinados a mantener o mejorar la resiliencia de los activos al cambio climático durante su vida operativa esperada, y/o contribuir a los beneficios de resiliencia climática del sistema del que forma parte.¹²¹

La primera emisión de EBRD se hizo por un monto de USD 700 millones, con un plazo de cinco años y los fondos se destinaron a la financiación de **tres tipos de proyectos:**

- Proyectos de desarrollo de infraestructura climáticamente resiliente; en concreto, en el sector de AyS, en proyectos de desarrollo de infraestructura hídrica como suministros de agua resistentes al clima, tratamiento de aguas residuales, sistemas de conducción de agua y sistemas de riego.
- Inversiones en empresas u operaciones comerciales climáticamente resilientes, incluyendo, por ejemplo, el uso eficiente del agua en la industria y reducir la vulnerabilidad y exposición de las empresas y sus cadenas de valor a fenómenos climáticos extremos como inundaciones, tormentas, sequías, olas de calor, etc.
- Sistemas de agricultura y ecología resilientes al cambio climático, por ejemplo, inversiones en sistemas de riego eficiente, reforestación, manejo sostenible de cuencas hidrográficas y la prevención de la deforestación y erosión del suelo.^{122,123}

HITOS DESTACABLES

- Primer bono en el mundo dedicado a la resiliencia climática.

Fuente: Elaboración propia con base en información de acceso público acerca de la transacción.

¹²¹ EBRD (2019). *Climate Resilience Bonds / Green Bond Programme Information Template*. Disponible en línea: <https://www.ebrd.com/documents/treasury/framework-for-climate-resilient-bonds.pdf?blobnocache=true>

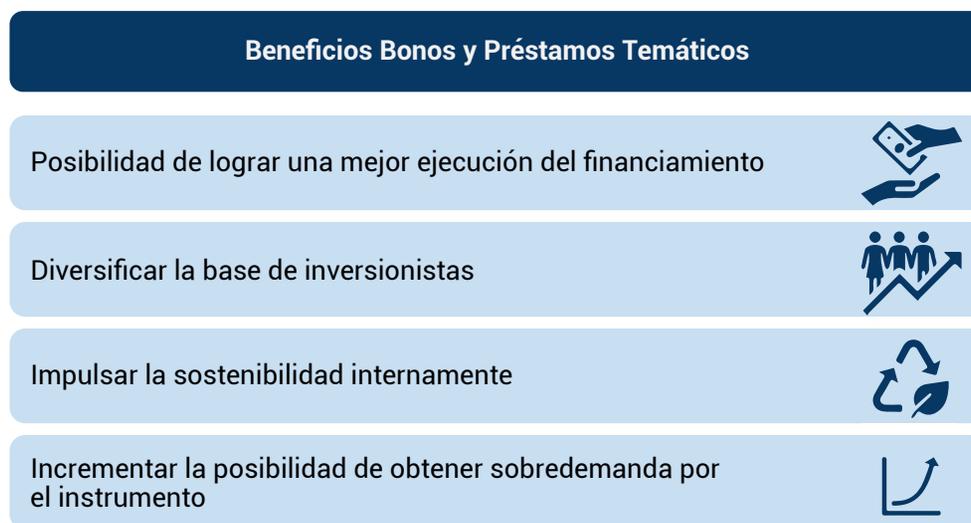
¹²² EBRD (2019). *World's first dedicated climate resilience bond, for USD 700m, is issued by EBRD*. Disponible en línea: <https://www.ebrd.com/news/2019/worlds-first-dedicated-climate-resilience-bond-for-us-700m-is-issued-by-ebrd-.html>

¹²³ EBRD (2019). *EBRD's Climate Resilience Bonds - Frequently Asked Questions*. Disponible en línea: <https://www.ebrd.com/cs/Satellite?c=Content&cid=1395285018381&d=&pagename=EBRD%2FContent%2FDownloadDocument>

2.4 BENEFICIOS

En general, emitir un bono temático o acudir a financiamiento a través de un préstamo temático, tiene múltiples beneficios, por ejemplo, construir una reputación positiva del emisor en los mercados financieros y dotar de mayor visibilidad a la empresa, contribuir a la actualización de la estrategia de sostenibilidad del emisor o prestatario, generar un aumento de la demanda y lograr una mayor diversificación de las fuentes de financiación, así como de la base de inversores del emisor. También puede generar una sobredemanda, crear una base de inversores o prestamistas temáticos leales, y mejorar el valor de la marca y mercadeo, entre otros.¹²⁴

Figura 6. Beneficios de los bonos y préstamos temáticos.

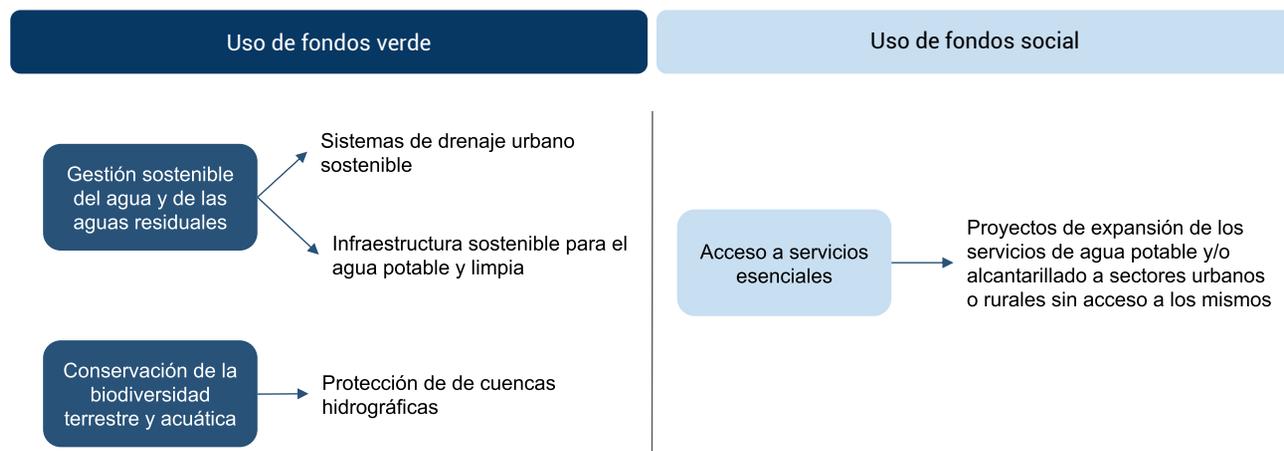


Fuente: Elaborado por HPL.

Los bonos y los préstamos temáticos son instrumentos con gran potencial para el sector de AyS, debido a que se trata de un sector intrínsecamente vinculado a algunas de las categorías verdes y sociales elegibles propuestas en los principios de ICMA y LMA. En la [figura 7](#), a continuación, se muestran algunos ejemplos de proyectos típicos de empresas de AyS que encajan con categorías verdes y sociales definidas por ICMA y LMA.

¹²⁴ IDB Invest (2021). *Issuing Thematic Bonds: A Senior Management Briefing and Guide*. Disponible en línea: <https://digital-iadb.lpages.co/idb-invest-thematic-bonds/>

Figura 7. Ejemplos de proyectos del sector de AyS vinculados a categorías verdes y sociales elegibles de ICMA y LMA.



Fuente: Elaboración propia con base en los principios desarrollados por ICMA y LMA.

Los proyectos de empresas en el sector de AyS que se relacionan con los bonos verdes, generalmente, se centran en promover un uso más eficiente de las redes y los recursos hídricos, reducir las pérdidas físicas de agua en el sistema de acueducto, aumentar los niveles de reciclaje del agua, aumentar la eficiencia energética de las plantas de tratamiento, mejorar los sistemas de agua y alcantarillado, mejorar el tratamiento de las aguas residuales en comparación con una línea base preexistente, entre otros. Además, este tipo de proyectos cobran cada vez mayor relevancia si consideramos los efectos que el cambio climático tiene en los ciclos hidrológicos (aumento de las temperaturas y cambio en los patrones de precipitación). Algunos de estos proyectos, también se enfocan en abordar la escasez de agua y evitar la contaminación del agua y de las cuencas hidrográficas a nivel local. Los bonos o préstamos verdes pueden obtener una certificación adicional de CBI, que requiere cumplir con la taxonomía y criterios sectoriales diseñados por esta entidad, descritos en la sección [2.5.2](#).

2.5 REVISIÓN EXTERNA INDEPENDIENTE

En esta sección se abordan los tipos de revisiones externas aplicables para bonos temáticos y se profundiza en la certificación de CBI con criterios de infraestructura hídrica que tiene alto potencial de ser obtenido por entidades involucradas en el sector de AyS.

2.5.1 TIPOS DE REVISIONES EXTERNAS

Los principios de ICMA recomiendan a los emisores de bonos temáticos contar con revisiones externas independientes para promover las mejores prácticas de transparencia y proporcionar

fiabilidad a los inversionistas. Las revisiones externas buscan evaluar el nivel de alineamiento del marco del bono o préstamo temático del emisor con los principios de ICMA, analizar las políticas y procesos de gobernanza que respaldan la emisión y el perfil Ambiental, Social y de Gobernanza (ASG) del emisor.

Según ICMA, existen cuatro tipos de revisiones externas que se pueden hacer antes y/o después de la emisión. En la siguiente tabla se describen las diferentes revisiones y sus características:¹²⁵

Tabla 12. Tipos de revisiones externas independientes para los bonos temáticos.

Tipo de revisión	Período	Descripción
Opinión de segunda parte (SPO)	Antes de la emisión	Evaluación por parte de una institución independiente del emisor que evalúa que el marco del bono sea válido, coherente y esté alineado con los cuatro componentes de los principios de ICMA.
Verificación (segunda o tercera parte)	Antes de la emisión	Un emisor puede obtener una verificación independiente del cumplimiento de criterios ambientales, sociales o de gobernanza, sobre el uso de los fondos o los indicadores de impacto seleccionados, entre otros, antes y/o después de la emisión. En el caso de los SLB es necesario obtener esta verificación de los KPI después de la emisión.
	Después de la emisión	
Certificación	Antes y después de la emisión	Un emisor puede buscar que su bono temático, o el marco de referencia del bono, o alguno de sus componentes en concreto como el uso de los fondos o los indicadores seleccionados para el reporte sean certificados contra los criterios de estándares reconocidos. La certificación comprueba que se cumplen estos criterios y, normalmente, la llevan a cabo terceros independientes cualificados, acreditados/aprobados por la entidad certificadora.
Calificación de bonos verdes, sociales, sostenibles y SLB	Antes de la emisión	Califica el nivel de ambición de los SPT, KPI, uso de fondos que se tendrá al emitir el bono temático. Generalmente, lo hacen los proveedores de investigación o agencias de calificación de acuerdo a una metodología de puntuación.

Fuente: Elaboración propia con base en las Directrices de ICMA para revisiones externas de bonos verdes, sociales, sostenibles y bonos vinculados a la sostenibilidad.¹²⁶

Generalmente, el tipo de revisión externa más utilizado es aquel que analiza que el marco del bono temático o del préstamo temático esté alineado con los cuatro principios de ICMA (uso de fondos, selección y evaluación de proyectos, gestión de fondos y reporte de impacto y de asignación de fondos), conocido como Opinión de Segunda Parte (SPO, por sus siglas en inglés). Sin embargo, cuantas más revisiones externas tengan, mayor nivel de transparencia y confianza se crea para los inversores.

¹²⁵ ICMA 2021. External Reviews. Disponible en línea: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/external-reviews/>

¹²⁶ ICMA. *Guidelines for Green, Social, Sustainability and Sustainability-Linked Bonds External Reviews (2021)*. Disponible en línea: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/Guidelines-for-GreenSocialSustainability-and-Sustainability-Linked-Bonds-External-Reviews-February-2021-170221.pdf>

En el caso de los préstamos temáticos, los principios de LMA recomiendan que el prestatario realice una revisión externa, y propone como opciones los siguientes tipos:

Tabla 13. Tipos de revisiones externas independientes para los préstamos temáticos.

Tipo de revisión	Descripción
Revisión por un consultor	El prestatario puede solicitar asesoramiento a consultores o instituciones con reconocida experiencia en temas ambientales, de sostenibilidad u otros aspectos relacionados con un préstamo verde. Una SPO entraría en esta categoría.
Verificación	El prestatario puede obtener una verificación de su préstamo temático, o del marco de referencia asociado al préstamo o de los activos a financiar, por parte de un tercero independiente cualificado o un auditor o expertos en evaluaciones ASG. A diferencia de la certificación, la verificación puede centrarse en valorar la alineación del préstamo con estándares internos o afirmaciones hechas por el prestatario.
Certificación	El prestatario puede optar por que su préstamo temático o el marco de referencia de éste sea certificado contra estándares externos de evaluación temática. Un estándar de evaluación define los criterios que deben cumplirse. El cumplimiento de dichos criterios puede ser evaluado y probado por parte de terceros aprobados por la entidad certificadora.
Calificación	El prestatario puede obtener una calificación de su préstamo temático, o del marco de referencia asociado al préstamo por parte de terceros especializados como, por ejemplo, una agencia de calificación crediticia con servicio de calificación ASG.

Fuente: Elaboración propia con base en los principios de LMA.¹²⁷

Atendiendo al mercado de préstamos, tradicionalmente basado en relaciones bilaterales entre prestatarios y prestamistas, LMA señala que es probable que los prestamistas cuenten con un profundo conocimiento acerca del prestatario, su actividad y características de sostenibilidad. Por consiguiente, en este caso, LMA considera posible que un prestatario lleve a cabo una auto evaluación del préstamo temático, siempre y cuando acredite que cuenta con los conocimientos y experiencia necesarios para acreditar la alineación del préstamo con los principios de LMA.¹²⁸

Es importante destacar que las revisiones externas independientes y, especialmente, las SPO, se fijan cada vez más en el perfil ASG del emisor o prestatario. Las empresas proveedoras de SPO realizan un análisis del perfil y desempeño ASG del emisor o prestatario, evaluando temas como el manejo de riesgos ambientales y sociales; involucramiento en controversias ASG y su manejo; su nivel de responsabilidad social, ambiental y de gobierno corporativo.

Como se mencionó anteriormente, uno de los tipos de revisiones externas para bonos y préstamos es la certificación. Existe un estándar reconocido a nivel global para la certificación de bonos verdes conforme a criterios técnicos sectoriales. En la siguiente sección se aborda la certificación de CBI para la infraestructura de AyS.

¹²⁷ LMA, APLMA & LSTA (2021). *Green Loan Principles*. Disponible en línea: https://www.lma.eu.com/application/files/9716/1304/3740/Green_Loan_Principles_Feb2021_V04.pdf

¹²⁸ Id.

2.5.2 CERTIFICACIÓN DE CBI: CRITERIOS DE INFRAESTRUCTURA HÍDRICA

CBI ha desarrollado un estándar reconocido a nivel global para la certificación de bonos verdes, conforme a criterios técnicos sectoriales. A través de la Taxonomía de Bonos Climáticos de CBI,¹²⁹ los emisores de bonos verdes pueden obtener una verificación de cumplimiento con los estándares técnicos de CBI para cada sector (energía, transporte, infraestructura hídrica, etc.).

CBI ha desarrollado los Criterios de Infraestructura Hídrica (CIH)¹³⁰ que establecen los requisitos que los activos y/o proyectos de infraestructura en el sector de AyS deben cumplir para ser elegibles para su inclusión en un bono verde certificado por CBI. El bono también debe cumplir con los requisitos de información y transparencia del estándar general de Bonos Climáticos de CBI para poder recibir la certificación.¹³¹

En general, los proyectos deben incrementar la resiliencia contra el cambio climático e impulsar la sostenibilidad. La siguiente tabla muestra algunos ejemplos de activos (proyectos) elegibles para certificación de CBI bajo los CIH.

¹²⁹ CBI (2019). Taxonomía de CBI, Una Guía de Activos y Proyectos Alineados al Clima. Disponible en línea: <https://www.climatebonds.net/files/files/CBI-Taxonomy-Full-Spanish-Oct19%20Final.pdf>

¹³⁰ CBI (2021). *Water Infrastructure Criteria under the Climate Bonds Standard*. Disponible en línea: https://www.climatebonds.net/files/files/Water%20Criteria%20Document%20Final_17Jan21.pdf

¹³¹ CBI (2021). *Water Infrastructure*. Disponible en línea: <https://www.climatebonds.net/standard/water>

Tabla 14. Ejemplos de activos/proyectos elegibles para certificación de CBI (CIH).

Tipo de Activo	Ejemplos del Activo
Monitoreo de Agua 	<ul style="list-style-type: none"> • Redes inteligentes • Sistemas de alerta temprana de tormentas, sequías, inundaciones o falla de presa • Procesos de monitoreo de la cantidad
Almacenamiento de agua 	<ul style="list-style-type: none"> • Sistemas de recolección de agua de lluvia • Almacenamiento acuífero • Sistemas de recarga de aguas subterráneas
Tratamiento de Agua 	<ul style="list-style-type: none"> • Tratamiento de agua potable • Sistemas de reciclado de agua • Aguas residuales
Distribución de Agua 	<ul style="list-style-type: none"> • Sistemas de recolección de agua de lluvia • Sistemas de distribución de agua o canal por bomba
Defensas contra inundaciones 	<ul style="list-style-type: none"> • Barreras contra oleadas • Estaciones de bombeo
Soluciones basadas en la naturaleza 	<ul style="list-style-type: none"> • Almacenamiento de agua de ecosistemas acuáticos • Defensas contra la sequía a través del almacenamiento acuífero • Tratamiento de agua mediante sistemas de filtración naturales • Gestión de las aguas pluviales a través de superficies permeables
Productos 	<ul style="list-style-type: none"> • Tecnologías para el ahorro de agua
Desalinización de Agua 	<ul style="list-style-type: none"> • Plantas desaladoras de agua de mar
Gestión de aguas pluviales 	<ul style="list-style-type: none"> • Superficies permeables (parques, carreteras, etc.) y sistemas de evapotranspiración • Bosques para la gestión de la calidad del agua
Restauración ecológica 	<ul style="list-style-type: none"> • Restauración de la función hidrológica, especies / comunidades acuáticas

Fuente: Elaboración propia en base a los Criterios de infraestructura hídrica según el estándar de bonos climáticos.¹³²

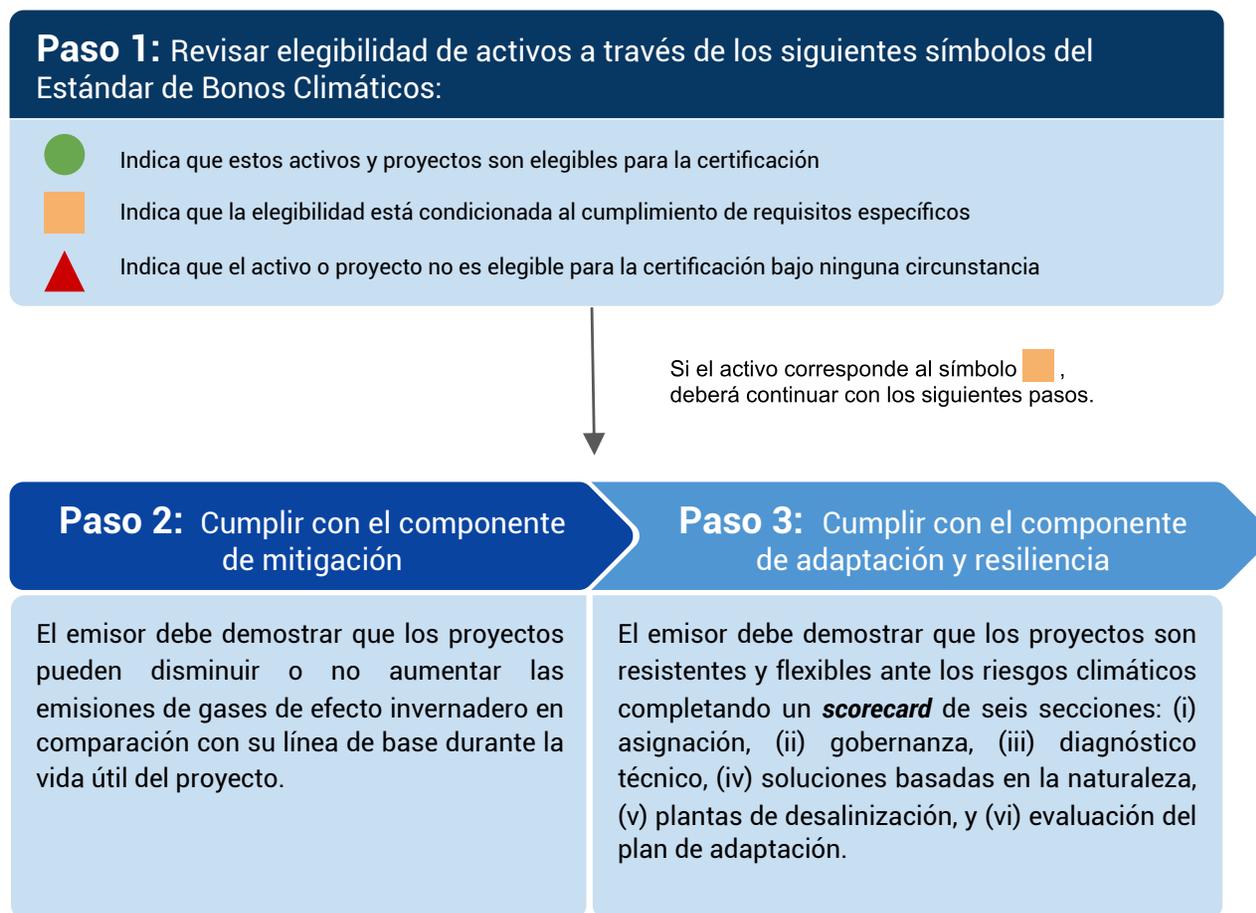
Dentro de los CIH se encuentran dos tablas que indican, con símbolos de colores (círculo verde, cuadrado naranja y triángulo rojo), si los activos de infraestructura hídrica son elegibles, si cuenta con elegibilidad condicionada, o si no son elegibles para la inclusión de un bono temático certificado. Las empresas de AyS que deseen obtener esta certificación deberán seguir los siguientes pasos:

- i. El primer paso es revisar si los activos de infraestructura hídrica pueden ser elegibles para su inclusión en un bono climático certificado. El círculo verde indica que los activos y/o proyectos son elegibles para la certificación, por lo que, de manera automática obtiene la certificación. En el caso del triángulo rojo, indica que no es elegible para certificarse. En el caso del cuadrado naranja, indica que la elegibilidad está condicionada al cumplimiento de requisitos específicos para cada activo, por lo que deberá continuar con el siguiente paso.

¹³² CBI (2021). *Criterios de infraestructura hídrica según el estándar de bonos climáticos*. Disponible en línea: https://www.climatebonds.net/files/files/Water%20Criteria%20Document%20Final_17Jan21.pdf

- ii. El segundo paso es demostrar que los proyectos y/o activos no aumenten o disminuyan las emisiones de GEI, cumpliendo así con el componente de mitigación.
- iii. El tercer paso busca cumplir con el componente de adaptación y resiliencia. Para ello, los emisores deben completar una *scorecard* y alcanzar el porcentaje necesario en cada una de las seis secciones.¹³³

Figura 8. Pasos para obtener un certificado de CBI.



Fuente: Elaboración Propia con base en la taxonomía de CBI.¹³⁴

Para asegurarse que se cumple con el componente de mitigación y adaptación (paso 3), como lo muestra la [figura 8](#), la empresa debe verificar si el activo y/o proyecto tiene una esperanza de vida operacional mayor a 20 años:

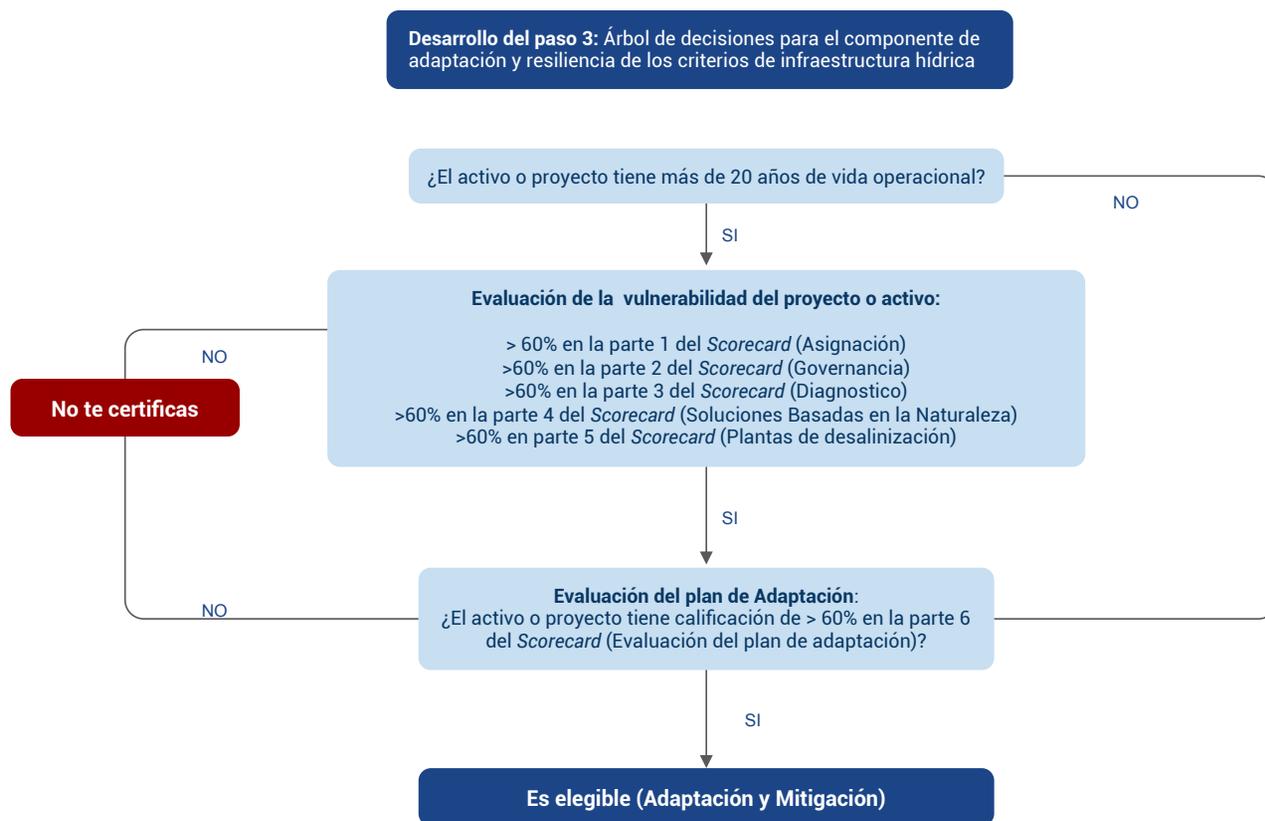
¹³³ CBI (2021). *CBI Taxonomy: Water Infrastructure*. Disponible en línea: <https://www.climatebonds.net/standard/water>

¹³⁴ CBI (2020). *Taxonomía CBI*. Disponible en Línea: <https://www.climatebonds.net/files/files/CBI-Taxonomy-Spanish-January-2020-Final.pdf>

- i. Si la respuesta es no, se debe verificar si tiene una calificación mayor al 60 % en el plan de adaptación (parte 6 del *scorecard*); si cumple con esto, es elegible para certificarse.
- ii. Si la respuesta es sí, se deben evaluar las partes 1, 2, 3, 4 y 5, y obtener una calificación estrictamente por arriba del 60 % en el *scorecard*. Al cumplir con lo anterior, se verifica que la calificación de la sección 6 sea mayor que el 60 %. Si no cumple con la calificación establecida en todas las secciones, no se puede certificar.¹³⁵

Al seguir estos pasos, el emisor obtiene una certificación de CBI, con carácter previo

Figura 9. Pasos para cumplir con el componente de mitigación y adaptación.



Fuente: Elaboración propia basado en la taxonomía de CBI.¹³⁶

a la emisión, la cual debe estar acompañada de una verificación de CBI posterior a la emisión, para confirmar que está alineada con los criterios aplicables. Esta certificación promueve la transparencia, validación y seguridad para los inversionistas.

¹³⁵ CBI (2021). *Water Infrastructure Criteria under the Climate Bonds Standard*. Disponible en línea: https://www.climatebonds.net/files/files/Water%20Criteria%20Document%20Final_17Jan21.pdf

¹³⁶ CBI (2020). *Taxonomía de CBI*. Disponible en Línea: <https://www.climatebonds.net/files/files/CBI-Taxonomy-Spanish-January-2020-Final.pdf>

Tabla 15. El bono verde municipal de CAW, certificado bajo los CIH de CBI.

DESCRIPCIÓN

Central Arkansas Water (CAW, por sus siglas en inglés) es una empresa de servicios públicos de agua, ubicada en Little Rock, Arkansas, EE. UU. La empresa atiende a un aproximado de 500 000 habitantes de Arkansas, en ocho condados; y cuenta con 125 000 clientes residenciales, comerciales e industriales.¹³⁷

En 2020, CAW emitió un **bono verde municipal certificado bajo los CIH de CBI** por un monto de USD 31 millones y un plazo de 22 años en el mercado municipal de bonos.¹³⁸ El bono cuenta con una verificación externa independiente realizada por Sustainalytics (pre-emisión)¹³⁹ y la certificación de CBI para infraestructura de AyS.¹⁴⁰

CARACTERÍSTICAS TEMÁTICAS

El 35 % de los fondos fue destinado a proyectos de infraestructura hídrica verde y a la adquisición de tierras boscosas (cerca de 1 820 hectáreas) situadas alrededor de los reservorios de agua potable de la empresa y sus afluentes. El resto de los fondos se destinaron a mejorar y desarrollar infraestructura gris existente como bombas de agua.¹⁴¹

Los proyectos de infraestructura verde propuestos también protegen la cuenca visual del Sendero Recreativo Nacional Ouachita, el Parque Estatal Pinnacle Mountain (el parque más visitado de Arkansas) y Rattlesnake Ridge, área natural y hábitat para 11 especies de interés para la conservación. Además de brindar oportunidades públicas de caza y recreación. El bono también financió el almacenamiento de decenas de

¹³⁷ CAW (2021). *About Us*. Disponible en línea: <https://carkw.com/about/>

¹³⁸ CBI (2020). *CAW Bond: First of a kind in US Green Munis: Gray & Green Water Infrastructure*. Disponible en línea: <https://www.climatebonds.net/2020/10/central-arkansas-water-bond-first-kind-us-green-munis-gray-green-water-infrastructure>

¹³⁹ Sustainalytics (2020). *CAW Pre-Issuance Verification Letter*. Disponible en línea: <https://www.climatebonds.net/files/files/CAW-Pre-Issuance-Verification-Letter.pdf>

¹⁴⁰ CBI (2021). *CAW*. Disponible en línea: <https://www.climatebonds.net/certification/CAW>

¹⁴¹ CBI (2021). *CAW*. Disponible en línea: <https://www.climatebonds.net/certification/CAW>

miles de toneladas de carbono forestal.¹⁴² El marco del bono verde está alineado con los ODS 6, 9, 11, 14 y 15.¹⁴³

HITOS DESTACABLES

- Primera empresa de AyS del mundo en emitir un bono verde certificado por CBI bajo los criterios de infraestructura de AyS, cuyo uso de los fondos se destina a proteger las cuencas hidrográficas para garantizar y mejorar la calidad del agua, lo cual se logró a través de la adquisición y protección de hectáreas de superficie boscosa aledañas a los reservorios hídricos.
- Combinación de gasto en capital verde y gris con el fin de asegurar la calidad del agua.
- Muy buena acogida en el mercado de capital con gran interés de inversionistas.
- Ayudó a la empresa a cumplir con las disposiciones reglamentarias de las Leyes de Agua Potable y Agua Limpia de los EE. UU.

Fuente: Elaboración propia con base en información de acceso público acerca de la transacción.

2.6 PROCESO DE IMPLEMENTACIÓN

El BID Invest, con el apoyo de HPL, desarrolló un documento para guiar de forma exitosa las emisiones temáticas, titulado: “Financiamiento de la sostenibilidad a través de los mercados de capitales: Una guía y herramientas para los bonos temáticos” (2021). La guía destaca la similitud en la estructuración de un bono temático con la de un instrumento financiero tradicional. Sin embargo, para añadirle la etiqueta verde, social o sostenible, es necesario considerar los cinco pasos siguientes:¹⁴⁴

- i. Evaluación.** El primer paso para lograr una emisión es evaluar el potencial del emisor para: (1) reunir una cartera elegible considerable, (2) medir la capacidad de gestión interna para apegarse a las mejores prácticas del mercado, y (3) alinear la emisión o préstamo con los objetivos estratégicos del emisor.

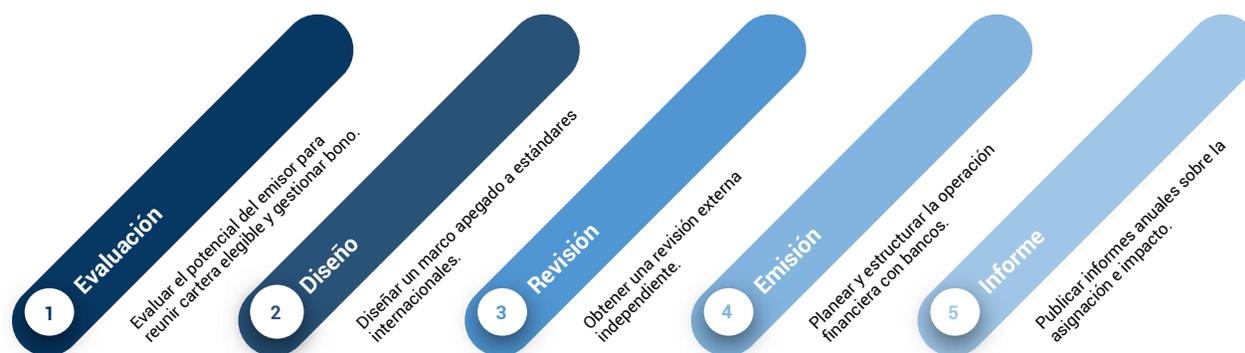
¹⁴² CAW (2021). *CAW is First in the World With Certified Green Bond to Protect Drinking Watershed For Water Quality*. Disponible en línea: <https://www.carkw.com/news/announcements/central-arkansas-water-is-first-in-world-with-certified-green-bond-to-protect-drinking-watershed-for-water-quality/>

¹⁴³ CAW (2020). *Green Bond Framework CAW*. Disponible en línea: https://lakemaumelle.com/uploads/green_bond_framework_central_arkansas_water_10.9.pdf

¹⁴⁴ IDB Invest (2021). *Financing Sustainability through Capital Markets: A Practitioner's Guide and Toolkit for Thematic Bonds*. Disponible en línea: <https://www.idbinvest.org/es/node/53953>

- ii. **Diseño.** El siguiente paso es identificar los activos elegibles y diseñar un marco apegado a algún estándar global acreditado para la etiqueta seleccionada. El marco deberá trazar las categorías elegibles, el proceso de selección y evaluación de activos elegibles, la gestión de los recursos, y el seguimiento y presentación de informes periódicos. Los componentes del marco han sido descritos con mayor detalle en las secciones anteriores.
- iii. **Revisión.** Para garantizar la integridad de la transacción, aumentar la credibilidad del instrumento y brindar seguridad a los inversionistas, es importante que el emisor o prestatario obtenga una revisión externa del marco. Previa a la transacción, se puede optar por una SPO, verificación, certificación o calificación de bono verde, social o sostenible. Posterior a la transacción, se puede optar por una verificación o certificación para acreditar la asignación de los ingresos, el impacto ambiental y/o social o la presentación de informes de impacto. Para mayor detalle, consulte la sección [2.5](#).
- iv. **Emisión.** Como parte del proceso, el emisor deberá realizar la planificación y estructuración financiera convencional para emitir un bono.
- v. **Informe.** Una vez emitido el bono, los titulares deberán publicar informes anuales sobre la asignación e impacto de los fondos hasta su asignación total. El monitoreo, evaluación y divulgación permiten comprender el impacto de sus inversiones y comprobar el alineamiento con su estrategia de sostenibilidad a los emisores, prestatarios e inversionistas.

Figura 10. Proceso de una emisión temática.



Fuente: Elaboración propia con base en la guía “Financiamiento de la sostenibilidad a través de los mercados de capitales” del BID Invest.

En el caso de los préstamos temáticos, el proceso de implementación es similar. Se espera que el prestatario siga los cinco pasos descritos anteriormente, con algunas diferencias. La naturaleza de la relación entre privados puede reducir las exigencias de revisión externa para el marco del préstamo o los informes, contrario cuando se estructura una transacción temática en los mercados públicos (bonos).

Los bancos tienen objetivos de sostenibilidad que buscan incorporar en sus portafolios de crédito. Por ello, es de interés para los bancos asignar recursos para el financiamiento de proyectos verdes y/o sociales. Existen algunos bancos que asignan una mayor preferencia al crecimiento de portafolio de créditos que tengan un impacto medio ambiental y/o social.

3. PRÉSTAMOS Y BONOS VINCULADOS A LA SOSTENIBILIDAD

Un préstamo o bono enlazado a los objetivos de sostenibilidad, del emisor o prestatario, es un instrumento que no requiere que el uso de fondos sea de carácter verde y/o social, sino que el objetivo u objetivos específicos de sostenibilidad, comprometidos por el emisor/prestatario, sean alcanzados antes de una fecha determinada. Esta modalidad, otorga un espacio a entidades que no tienen suficientes proyectos dentro de las categorías elegibles de bonos temáticos, para demostrar sus credenciales y su compromiso con la sostenibilidad al mercado financiero. Esta es una alternativa para acceder al mercado de finanzas sostenibles, donde los fondos recaudados pueden destinarse a usos corporativos generales.

El primer Bono Vinculado a la Sostenibilidad (SLB, por sus siglas en inglés) fue emitido por la multinacional italiana Enel, productora y distribuidora de energía eléctrica y de gas, en septiembre de 2019.¹⁴⁵ Enel utilizó los fondos apalancados con la emisión de USD 1.5 mil millones para usos corporativos generales. La emisión tuvo un plazo de cinco años. La tasa de interés a pagar a los inversores se aumentará en 25 puntos base si, para el 31 de diciembre de 2021, Enel no logra alcanzar un porcentaje de la capacidad instalada de generación renovable igual o mayor al 55 % de su capacidad instalada total, lo cual será comprobado por un auditor independiente.¹⁴⁶ Desde entonces, el mercado de SLB ha crecido poco a poco. Según Reuters, el volumen de SLB emitidos a marzo de 2021 asciende a USD 6.9 mil millones. Sin embargo, algunos analistas esperan que el número crezca drásticamente en 2021 por el creciente interés en las inversiones sostenibles desde la pandemia de COVID-19.¹⁴⁷

3.1 PRÉSTAMOS Y BONOS VINCULADOS A LA SOSTENIBILIDAD

En los Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad (SLL, por sus siglas en inglés) el prestatario acuerda con el banco, o un grupo de bancos, que las condiciones económicas del préstamo se vinculen al logro de ciertos objetivos de sostenibilidad. Los bancos tienen la posibilidad de incorporar una reducción del margen en la tasa de interés condicionado al logro de los objetivos, por su interés de alinear objetivos de sostenibilidad de sus clientes con los de ellos mismos. La primera transacción de estas características se dio en 2017 y consistió en una línea de crédito del banco holandés ING

¹⁴⁵ Green Finance LAC (2021). *Enel emite el primer bono vinculado a los ODS*. Disponible en línea: <https://www.greenfinancelac.org/es/recursos/novedades/enel-emite-el-primer-bono-vinculado-a-los-ods/>

¹⁴⁶ Crédit Agricole (2021). *Launch of the first sustainability-linked bond for Enel*. Disponible en línea: <https://www.ca-cib.com/pressroom/news/launch-first-sustainability-linked-bond-enel>

¹⁴⁷ Reuters (2021). *Sustainability-linked bond market to swell up to USD150 billion: JPMorgan ESG DCM head*. Disponible en línea: <https://www.reuters.com/article/us-global-bonds-jpmorgan-idUSKBN2BE18H>

a la compañía holandesa de tecnología Philips.¹⁴⁸ ING actuó como coordinador de sostenibilidad en una línea de crédito rotatoria cofinanciada por dieciséis bancos por un valor de mil millones de euros, en la que la tasa de interés se vinculó a la calificación (rating) ASG de Philips.¹⁴⁹ Desde entonces, el mercado de los SLL ha crecido rápidamente. Según Sustainalytics, el volumen de los SLL emitidos al día de hoy, asciende a USD 170 mil millones.¹⁵⁰

Los SLB son instrumentos financieros cuyas características financieras y/o estructurales pueden variar, dependiendo de los objetivos alcanzados por el emisor previamente definidos. En ese sentido, el emisor de un SLB se compromete explícitamente a mejorar, en un período de tiempo establecido, los resultados de sostenibilidad de un aspecto relevante, fundamental y material para su negocio. Esos objetivos se miden a través de KPI predefinidos y se evalúan en función de los SPT preestablecidos. Los fondos obtenidos mediante la emisión de un SLB pueden ser utilizados para fines corporativos generales.

LMA en conjunto con LSTA y APLMA, desarrollaron y lanzaron en 2019 los principios de los SLL (actualizados en mayo de 2021).¹⁵¹ A finales de 2020, y ante el éxito de los préstamos vinculados a la sostenibilidad, ICMA lanzó los principios de los SLB.¹⁵²

Estos principios (con elementos comunes tanto para bonos como para préstamos) proporcionan lineamientos de carácter voluntario que describen las mejores prácticas para que los instrumentos financieros incorporen resultados futuros relacionados con la sostenibilidad. Los principios de los SLB (y de los SLL) presentan cinco componentes que son esenciales para estos instrumentos:

¹⁴⁸ ING (2021). *Ing and Philips collaborate on sustainable loan*. Disponible en línea: <https://www.ing.com/Newsroom/News/ING-and-Philips-collaborate-on-sustainable-loan.htm>

¹⁴⁹ Id.

¹⁵⁰ Sustainalytics (2021). *Sustainalytics Sustainable Finance Solutions, What are Sustainability Linked Loans (SLLs)*. Disponible En línea: <https://connect.sustainalytics.com/sfs-sustainability-linked-loans>

¹⁵¹ LMA, APLMA, LSTA (2020). *Sustainability Linked Loan Principles*. Disponible en línea: <https://www.lsta.org/content/sustainability-linked-loan-principles-sllp/#>

¹⁵² ICMA (2020). *Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad*. Disponible en línea: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Translations/2020/Spanish-SLBP2020-06-280920.pdf>

Figura 11. Resumen de los componentes de un bono o préstamo vinculado a la sostenibilidad.



Fuente: Elaboración propia con base en Principios de ICMA y LMA.¹⁵³

Respecto a la selección de los KPI, lo relevante es que sean materiales para la estrategia de la sostenibilidad y el negocio del emisor.

El (los) KPI seleccionado(s) debe(n) ser:

- Relevante, fundamental y material para el negocio general del emisor, y de gran importancia estratégica para las operaciones actuales y/o futuras del emisor.
- Medible o cuantificable sobre una base metodológica coherente.
- Verificable externamente
- Comparables, y en la medida de lo posible, utilizar una referencia externa o definiciones para facilitar la evaluación del nivel de ambición del SPT.¹⁵⁴

Es importante que haya un historial de medición de los KPI para que los inversionistas puedan evaluar el desempeño histórico de ellos. Además, se recomienda que se comunique la justificación y proceso de la selección de los KPI, y se proporcione una definición clara de estos, incluyendo su alcance, la metodología de cálculo, y una definición de la línea base (cuando sea factible), basada en la ciencia o comparada con un estándar de la industria.¹⁵⁵

¹⁵³ Id.

¹⁵⁴ Id.

¹⁵⁵ Id.

Sobre la calibración de los SPT, es importante que sea una expresión del nivel de ambición que el emisor está dispuesto a comprometerse, y debe estar vinculado a un impacto financiero decisivo en el logro de los SPT.

Los SPT deben ser ambiciosos. Los objetivos determinados deben estar basados en una evaluación comparativa y la información publicada debe hacer referencia a:

- Los plazos para el logro de los objetivos (fechas de observación, eventos desencadenantes, y la frecuencia de los SPT),
- La línea base o punto de referencia para la mejora de los KPI y en qué situaciones se realizarán nuevos cálculos o ajustes a la línea base (si aplica),
- Una descripción de la estrategia para lograr los KPI, y
- Una descripción de cualquier otro factor clave fuera del control directo del emisor que pudiera afectar el logro del SPT.¹⁵⁶

Las características financieras y/o estructurales del bono son el elemento central de este tipo de instrumento, pueden variar en función de los KPI seleccionadas y si estos logran alcanzar o no, a los SPT predefinidos. El ejemplo más común que han aplicado los emisores de este tipo de instrumentos, consiste en una variación potencial del cupón. No obstante, también es posible acudir a otro tipo de variaciones en las características financieras del bono. ICMA recomienda que estas variaciones sean proporcionales y significativas en relación con las características originales del bono, y que en la documentación del bono se incluya adecuadamente la información y explicación de este componente.¹⁵⁷

Por otro lado, la presentación de informes y verificación, supone el compromiso del emisor de publicar periódicamente la información relativa al resultado de los KPI seleccionados y, en cualquier caso, publicar un informe de aseguramiento de verificación relativo a los SPT, que describa el desempeño de los KPI frente a los SPT. ICMA señala el carácter necesario que tiene la publicación de esta verificación posterior a la emisión, en el caso de los SLB frente a los informes de los bonos temáticos.¹⁵⁸

Los principios de los SLL tienen los mismos componentes que los principios de los SLB. En el caso de los préstamos, LMA limita la presentación de los informes y verificación ante las entidades financieras involucradas en la transacción; sin embargo, recomienda como buena práctica, cuando los términos de contratación lo permitan, hacer accesible al público, los informes periódicos y el informe de aseguramiento y verificación.¹⁵⁹

¹⁵⁶ Id.

¹⁵⁷ Id.

¹⁵⁸ Id.

¹⁵⁹ LMA, APLMA, LSTA (2020). *Sustainability Linked Loan Principles*. Disponible en línea: <https://www.lsta.org/content/sustainability-linked-loan-principles-sllp/#>

A continuación, se presentan tres ejemplos: un SLL de una empresa del sector de AyS en Brasil, un SLB emitido por una empresa de AyS en los EE. UU., y un SLB de una empresa de agua y saneamiento en Chile.

Tabla 16. El préstamo vinculado a la sostenibilidad de Corsan.

DESCRIPCIÓN
<p>La Companhia Riograndense de Saneamento (Corsan) es una empresa de AyS con sede en Porto Alegre, Rio Grande do Sul, en Brasil. Es una sociedad de capital mixto cuyo control accionario mayoritario es ejercido por el estado de Rio Grande do Sul (99.99 % de las acciones le corresponden a esta entidad pública). Corsan es responsable de la construcción y operación del servicio público de agua potable y alcantarillado sanitario. La compañía opera en 317 de 497 municipios y tiene un 96.7 % de acceso universal a agua potable en áreas urbanas gestionadas y un 16.3 % de acceso universal a alcantarillado.¹⁶⁰ Su cobertura atiende a 6 millones de personas, dos tercios de la población urbana del estado.¹⁶¹</p> <p>En junio de 2021, IFC y Corsan firmaron un contrato de préstamo vinculado a la sostenibilidad por valor de BRL 450 millones (USD 84 millones)¹⁶². El préstamo tiene un plazo de 8 años, incluido un período de gracia de 2 años. Los fondos se utilizarán para apoyar el programa de gastos de capital de BRL 453 millones de Corsan, para la reducción de la pérdida de agua y mejoras de la eficiencia energética.¹⁶³ El primer desembolso será por un valor de BRL 400 millones.¹⁶⁴</p> <p>Corsan también debutó en 2021 como emisor de un bono sostenible.¹⁶⁵</p>

¹⁶⁰ IFC (2020). *IFC Helps Improve Water Supply Efficiency and Resilience in Brazil*. Disponible en línea: <https://pressroom.ifc.org/all/pages/PressDetail.aspx?ID=26472>

¹⁶¹ IFC (2020). *IFC Project Information & Data Portal CORSAN Water*. Disponible en línea: <https://disclosures.ifc.org/project-detail/SII/43626/corsan-water>

¹⁶² Considerando un promedio de 5.35 BRL por USD en 2021 (al mes de agosto de 2021).

¹⁶³ Id.

¹⁶⁴ IFC (2020). *IFC Helps Improve Water Supply Efficiency and Resilience in Brazil*. Disponible en línea: <https://pressroom.ifc.org/all/pages/PressDetail.aspx?ID=26472>

¹⁶⁵ Ver sección 2.1 sobre bonos y préstamos verdes, sociales y sostenibles para más detalle sobre esta transacción.

CARACTERÍSTICAS TEMÁTICAS

- La inversión de IFC ayudará a Corsan a abordar una necesidad urgente de reducir las pérdidas de agua en su distribución, que alcanzó el 44 % en 2019.
- Los fondos serán destinados a la ejecución de proyectos orientados a la reducción de pérdidas físicas (pérdida de agua en la red de distribución) y comerciales (agua que es utilizada por la población, pero no facturada), sustitución de bombas obsoletas y otros equipos poco eficientes.¹⁶⁶
- Está en línea con los principios de los préstamos vinculados a la sostenibilidad y los principios de los préstamos verdes.¹⁶⁷
- Los términos y condiciones del préstamo fueron revisados a través de una Opinión de Segunda Parte de la empresa brasileña SITAWI.¹⁶⁸
- El préstamo contempla un incentivo para mejorar la eficiencia del agua (SPT): la tasa de interés se reducirá, si Corsan reduce sus pérdidas de agua en la distribución, a menos del 35 % para 2024.¹⁶⁹
- El objetivo de sostenibilidad de Corsan en este SLL se encuentra vinculado al ODS 6: Garantizar el agua y el saneamiento para todos.

HITOS DESTACABLES

- Uno de los primeros SLL de IFC en infraestructura, a nivel mundial; y el primero en ALC.
- Primer SLL de una empresa de AyS en ALC.

Fuente: Elaboración propia con base en información de acceso público acerca de la transacción.

¹⁶⁶ Corsan (2021). Corsan's operation with IFC is characterized as Sustainable Financing. Disponible en línea: <https://www.corsan.com.br/operacao-da-corsan-com-a-ifc-e-caracterizada-como-financiamento-sustentavel>

¹⁶⁷ Id.

¹⁶⁸ Id.

¹⁶⁹ IFC (2020). *IFC Helps Improve Water Supply Efficiency and Resilience in Brazil*. Disponible en línea: <https://pressroom.ifc.org/all/pages/PressDetail.aspx?ID=26472>

Tabla 17. El bono vinculado a la sostenibilidad de Solaris Water.

DESCRIPCIÓN

Solaris Midstream Holdings, LLC (en adelante, Solaris Water) es una empresa privada con sede en Houston, Texas; líder en el desarrollo y operación de infraestructura de AyS. Su misión es desarrollar y operar su infraestructura de manera responsable e implementar tecnología innovadora para promover la sostenibilidad de las instalaciones, reducir la huella hídrica de la industria del petróleo y el gas, y ayudar a sus clientes a lograr sus compromisos ambientales y sociales.¹⁷⁰

En abril de 2021, Solaris Water se convirtió en la **primera empresa del sector de AyS en el mundo en emitir un SLB**. El monto de la emisión fue de USD 400 millones, con un plazo de cinco años y tasa de interés de 7.625 %. Solaris Water destinó los fondos a reembolsar todos los préstamos de una línea de crédito revolviente, el rescate de acciones preferentes en circulación y otros fines corporativos generales.¹⁷¹

CARACTERÍSTICAS TEMÁTICAS

- **KPI:** Aumentar el agua producida reciclada vendida y reducir la extracción de agua subterránea vendida.
- **Objetivos estratégicos:**
 - en 2025, el 85 % de todos los barriles de agua vendidos por año, serán barriles de agua producida reciclada.
 - en 2030, el 98 % de todos los barriles de agua vendidos por año, serán barriles de agua producida reciclada.
- **SPT:** Aumentar los barriles de agua producida reciclada vendidos al 60 % para 2022, tomando como línea base el 42.1 % de 2020.^{172,173}

¹⁷⁰ Solaris Water (2021). *About Us*. Disponible en línea: <http://www.solariswater.com/about-us/>

¹⁷¹ Business Wire (2021). *Solaris Midstream Holdings, LLC Completes Landmark Offering of Sustainability-Linked Bonds*. Disponible en línea: <https://www.businesswire.com/news/home/20210401005646/en/Solaris-Midstream-Holdings-LLC-Completes-Landmark-Offering-of-Sustainability-Linked-Bonds>

¹⁷² ISS ESG (2021). *Second Party Opinion (SPO). Sustainability Quality of the Issuer and Sustainability-Linked Securities*. Disponible en línea: <https://www.issgovernance.com/file/spo/spo-20210322-solaris.pdf>

¹⁷³ Solaris Water (2021). *Solaris Water Sustainability Linked Bond Framework*. Disponible en línea: <http://www.solariswater.com/sustainability-solaris-linked-bond/>

HITOS DESTACABLES

- Reconocimiento de los esfuerzos de sostenibilidad de la empresa.
- Posicionamiento de Solaris Water como una empresa líder en sostenibilidad en el sector de AyS que brinda un valor agregado a sus clientes, inversores, accionistas y otras partes interesadas.¹⁷⁴

Fuente: Elaboración propia con base en información de acceso público acerca de la transacción.

Tabla 18. El bono vinculado a la sostenibilidad de CMPC.

DESCRIPCIÓN

Empresas CMPC S.A. (en adelante, CMPC) es una empresa privada chilena, con más de 100 años de historia y líder mundial en la industria forestal, de papel y celulosa. Sus activos forestales abarcan 1.2 millones de hectáreas y operan plantas de producción en ocho países latinoamericanos. Sus productos de primera se venden a más de 19,000 clientes en más de 45 países alrededor del mundo.¹⁷⁵

Después de haber sido la primera compañía chilena en emitir un bono verde en los mercados internacionales (2017), CMPC se convirtió en la **primera empresa chilena en emitir un SLB en el mercado internacional** por USD 500 millones y plazo de 10 años (abril de 2021). Esta última operación de CMPC confirma su compromiso con un modelo de negocio que responde eficientemente a los riesgos climáticos y ambientales.¹⁷⁶

CARACTERÍSTICAS TEMÁTICAS

El SLB vincula el rendimiento de este instrumento con el cumplimiento de **dos de las cuatro metas de sostenibilidad ambientales declaradas públicamente por la empresa**, a través de los KPI y SPT que se describen a continuación:

¹⁷⁴ Business Wire (2021). *Solaris Midstream Holdings, LLC Completes Landmark Offering of Sustainability-Linked Bonds*. Disponible en línea: <https://www.businesswire.com/news/home/20210401005646/en/Solaris-Midstream-Holdings-LLC-Completes-Landmark-Offering-of-Sustainability-Linked-Bonds>

¹⁷⁵ CMPC (2021). *Sustainability Linked Bond Framework*. Disponible en línea: https://s23.q4cdn.com/927837516/files/doc_downloads/outstanding_bonds/CMPC_Framework-SLB-2021.pdf

¹⁷⁶ CMPC (2021). *CMPC, primera empresa chilena en emitir Bono Vinculado a Objetivos de Sostenibilidad (SLB) en mercados internacionales*. Disponible en línea: <https://www.cmpc.com/cmpc-primera-empresa-chilena-en-emitir-bono-vinculado-a-objetivos-de-sostenibilidad-slb-en-mercados-internacionales/>

- **KPI:**
 - emisiones absolutas de CO₂: alcances 1 y 2, e
 - intensidad de uso industrial del agua.
- **SPT:**
 - reducción del 23.5 % de sus emisiones de CO₂, en 2025, y
 - reducción del 25 % del uso industrial de agua, en 2025.¹⁷⁷

HITOS DESTACABLES

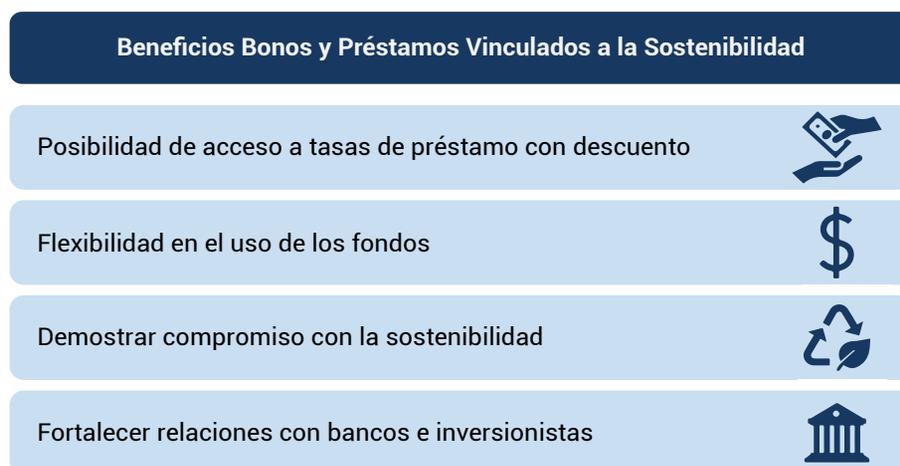
- El bono recibió una gran demanda de inversores globales y de inversores con foco en sostenibilidad, logrando la tasa de emisión de bono en dólares más baja en la historia de CMPC.¹⁷⁸

Fuente: Elaboración propia con base en información de acceso público acerca de la transacción.

3.2 BENEFICIOS

Los SLB y los SLL brindan una oportunidad de acceder a financiamiento con un ángulo sostenible a cualquier empresa, sin que sea preciso contar con gastos de capital etiquetables como temáticos (verdes, sociales, o azules, por ejemplo). A continuación, se enlistan algunos de los principales beneficios de estos instrumentos.

Figura 12. Beneficios de los bonos y préstamos vinculados a la sostenibilidad.



Fuente: Elaboración propia con base en información de Sustainalytics.¹⁷⁹

¹⁷⁷ Id.

¹⁷⁸ Id.

¹⁷⁹ Sustainalytics (2021). *Sustainalytics Sustainable Finance Solutions, What are Sustainability Linked Loans (SLLs)*. Disponible En línea: <https://connect.sustainalytics.com/sfs-sustainability-linked-loans>

El concepto de bono o préstamo vinculado a la sostenibilidad hace que las empresas busquen mejorar sus prácticas de sostenibilidad, acercando a los emisores a la posibilidad de incorporar la sostenibilidad en su estrategia de financiamiento. Si bien el sector AyS se presta mucho a tener usos de fondos que podrían calificarse como verde o social, estos instrumentos pueden ser una alternativa muy valiosa para comunicar el buen manejo y la ambición de los objetivos de sostenibilidad de la empresa al mercado financiero.

3.3 REVISIÓN EXTERNA INDEPENDIENTE

Excepto la certificación de CBI, los tipos de revisión externa independiente descritos en la sección 2.5 de este documento, resultan de aplicación a los bonos y los préstamos vinculados a la sostenibilidad. Sin embargo, la revisión externa es especialmente relevante en el caso de los instrumentos vinculados a la sostenibilidad, ya que juega un rol esencial en la determinación de las condiciones financieras del instrumento. Por este motivo, y como se explicará en detalle más adelante, en el caso de los bonos y préstamos vinculados a la sostenibilidad, es obligatorio contar con una verificación externa posterior a la emisión o contratación del préstamo.

ICMA establece que los KPI deberían ser verificables externamente, y que el emisor debería proporcionar valores históricos de los KPI, que hayan sido verificados externamente y que cubran, como mínimo, los tres últimos años.¹⁸⁰ En segundo lugar, a la hora de calibrar los SPT, ICMA recomienda que la línea de base para la medición de los objetivos sea verificada externamente.¹⁸¹

La mejor práctica sugerida por ICMA, y seguida por la mayor parte de las empresas que han utilizado estos instrumentos, es designar un verificador externo independiente que se encargue de confirmar la alineación del bono o préstamo con los cinco componentes centrales de los principios de ICMA, para los SLB; y los principios de LMA, para los SLL.¹⁸² La obtención de una opinión de segundas partes, es el tipo de verificación externa independiente a la que más recurren las empresas.

La verificación, en el caso de los SLB y SLL, cobra especial importancia en el momento posterior a la emisión.¹⁸³ Este componente obliga a la empresa a obtener una verificación externa e independiente del nivel de desempeño, con respecto a cada SPT para cada KPI, por parte de un verificador cualificado que conduzca a un posible ajuste de las características financieras y/o estructurales del SLB, hasta después que el último evento desencadenante del bono se haya alcanzado.¹⁸⁴ Esta verificación del

¹⁸⁰ ICMA (2020). Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad. Disponible en línea: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Translations/2020/Spanish-SLBP2020-06-280920.pdf>

¹⁸¹ Id.

¹⁸² Id.

¹⁸³ Una verificación o confirmación, generalmente en forma de aseguramiento limitado o razonable, realizada por una tercera parte independiente con experiencia y credenciales relevantes, según definición dada por ICMA.

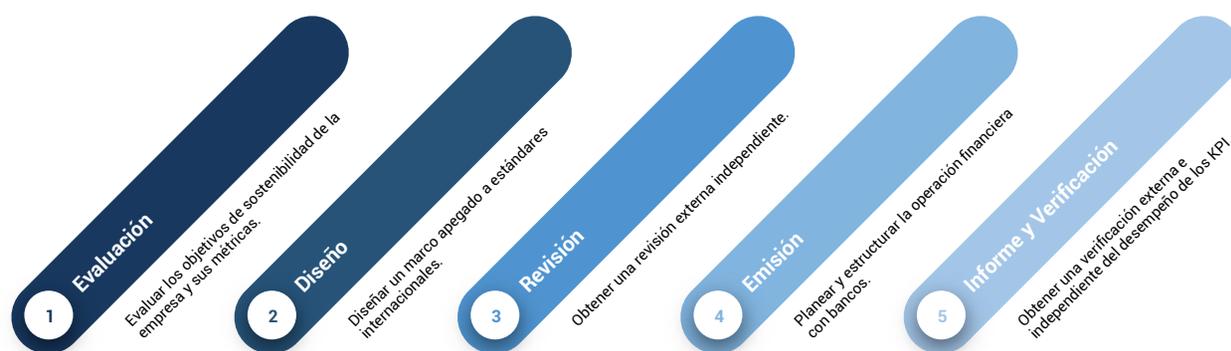
¹⁸⁴ Id.

desempeño con respecto a los SPT, a diferencia de la revisión externa anterior a la emisión o firma del contrato de préstamo, tiene carácter necesario para poder considerar que se trata de un bono o préstamo vinculado a la sostenibilidad.

3.4 PROCESO DE IMPLEMENTACIÓN

El proceso de implementación de un SLB o SLL es similar al de un bono o préstamo temático¹⁸⁵, con la salvedad de que la publicación de informes periódicos de impacto y asignación de fondos, se complementa con un paso obligatorio, consistente en realizar una verificación externa independiente en relación con el alcance de los SPT.

Figura 13. Proceso de emisión de un bono o préstamo vinculados a la sostenibilidad.



Fuente: Elaboración propia

¹⁸⁵ Para más detalle, ver la sección 2.6 de este documento.

4. OTRAS ESTRUCTURAS Y EMISORES

4.1 INTRODUCCIÓN

Existen otras estructuras de financiación, no necesariamente vinculadas a la sostenibilidad, que también presentan una oportunidad para las empresas de AyS en ALC. Además, es importante considerar la alta descentralización en el sector de AyS en ALC hacia otros emisores públicos no corporativos: los municipios, los cuales tienen dificultades para acceder a financiación, cuando no existe provisión de fondos públicos a su disposición.¹⁸⁶ En esta sección se abordan mecanismos de financiación enfocados en este tipo de emisores.

4.2 *BLENDED FINANCE*

La financiación combinada (*blended finance*) se define como el manejo estratégico del capital proveniente de fuentes públicas y/o filantrópicas para motivar y movilizar la inversión del sector privado en el desarrollo sostenible. El beneficio de esta estructuración es que permite a las diferentes instituciones promover la agenda de sostenibilidad mientras logran sus objetivos, en particular, ya sea retorno financiero, impacto social o una combinación de ambos.¹⁸⁷

4.2.1 ESTRUCTURAS

Existen múltiples formas en las que se pueden estructurar operaciones de *blended finance*. Se han podido identificar cuatro modalidades, que son las más utilizadas:

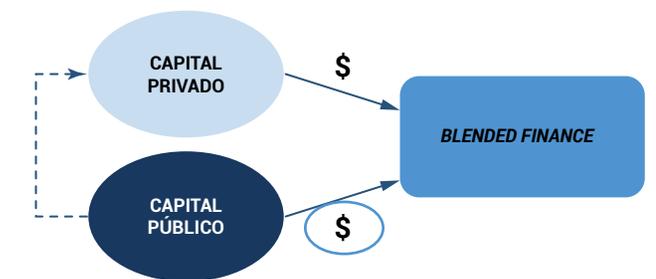
- i. **Capital concesional.** El capital proveniente del sector público y/o filantrópico proporciona capital en condiciones por debajo del mercado, para así atraer inversionistas privados que requieren mayor protección para participar en la inversión. El costo y riesgo combinado de las fuentes de financiamiento, con este capital, se vuelve más atractivo para la empresa o proyecto.¹⁸⁸

¹⁸⁶ BID (2017). Documento de Marco Sectorial de AyS, División de AyS. Disponible en línea: <https://www.iadb.org/document.cfm?id=EZSHARE-1739234685-13>

¹⁸⁷ OCDE (2020). *Blended Finance*. Disponible en línea: <https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/blended-finance-principles/>

¹⁸⁸ Elaboración propia con base en Convergence. Disponible en línea: <https://www.convergence.finance/blended-finance>

Figura 14. Capital concesional.



Fuente: Elaboración propia

- ii. **Garantía / seguro de riesgo.** El sector público y filantrópico brinda garantías y/o seguros de riesgo a fin de mejorar la calificación crediticia de emisores o prestamistas para que puedan acceder a financiamientos en condiciones atractivas.

Figura 15. Garantía/seguro de riesgo.



Fuente: Elaboración propia

- iii. **Subvenciones en etapa de diseño (etapa inicial).** El costo del diseño de la transacción y/o la preparación es financiada con subvenciones o donaciones, lo cual reduce los costos totales y vuelve más atractivo el financiamiento.¹⁸⁹

Figura 16. Subvenciones en etapa de diseño.



Fuente: Elaboración propia

¹⁸⁹ Convergence (2021). *Blended Finance*. Disponible en línea: <https://www.convergence.finance/blended-finance>

iv. Asistencia técnica. La ejecución de un financiamiento sostenible o estructurado puede contar con asistencia técnica en la estructuración de la transacción a través de la contratación de expertos que son compensados por medio de donaciones.

Figura 17. Asistencia técnica



Fuente: Elaboración propia

En transacciones de *blended finance* se pueden combinar dos o más de las modalidades mencionadas anteriormente, según sea posible y conveniente.

4.2.2 BENEFICIOS

El uso estratégico de estructuras de *blended finance* conlleva un gran número de beneficios para el sector de AyS. Principalmente, este tipo de estructuras contribuye a cerrar la brecha de financiamiento que existe actualmente en el sector para cumplir con los objetivos establecidos para el 2030. De igual manera, el perfil crediticio de las entidades de AyS, puede mejorar para conseguir mejores condiciones de financiamiento (plazo, tasa, monto, etc.) y lograr que un proyecto sea financieramente viable. Además, el financiamiento combinado conlleva mayor rendición de cuentas hacia los prestamistas, lo que genera una mayor disciplina de inversión y transparencia por parte del sector público y privado, lo que a su vez respalda una mayor eficiencia en el sector.¹⁹⁰ El uso de *blended finance* ayuda también a los prestamistas a comprender mejor el sector del agua en su geografía y tomar lecciones aprendidas.

Un caso de éxito fue el bono municipal emitido por el municipio de Tlalnepantla de Baz en México. A continuación, se describe la transacción.

¹⁹⁰ World Bank (2016). *Achieving Universal Access to Water and Sanitation by 2030*. Disponible en línea en: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/25111/Achieving0univ0e0of0blended0finance.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Tabla 19. El bono municipal de Tlalnepantla de Baz.

DESCRIPCIÓN

Este fue el **primer bono municipal en México** en financiar inversiones en infraestructura, utilizando los ingresos del proyecto, en lugar de depender directamente de transferencias federales. Esta transacción es considerada como **blended finance** ya que se utilizaron dos de los cuatro arquetipos mencionados anteriormente que fueron: (i) **capital concesional** y (ii) **seguro de garantía**.

CARACTERÍSTICAS TEMÁTICAS

El municipio de Tlalnepantla de Baz y su compañía municipal de agua, Organismo Público Descentralizado para la Prestación de los Servicios de Agua Potable, Alcantarillado y Saneamiento del Municipio de Tlalnepantla, México (OPDM), utilizaron la estructura de *blended finance*, emitiendo un bono de ingresos no garantizados en el mercado de capitales local a través de un fideicomiso especialmente creado para la obtención de un beneficio fiscal. El uso de fondos del bono emitido fue específicamente para la construcción y operación de una planta de tratamiento de aguas residuales y para la evaluación y rehabilitación de la red de distribución de agua para reducir las pérdidas.

A pesar de que la emisión de bonos fue respaldada principalmente por los ingresos del OPDM, se proporcionó un refuerzo adicional a través de un segundo compromiso por parte del municipio de Tlalnepantla de Baz, en el que actuó como obligado solidario, en caso de que los ingresos esperados no resultaran suficientes. Además, la Corporación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés) y una institución financiera no bancaria, Dexia Credit, proporcionaron una garantía crediticia parcial, la cual mejoró la calificación crediticia del municipio y el acceso al mercado de bonos.¹⁹¹

En el siguiente gráfico se representa la estructura financiera de la transacción:

¹⁹¹ WSP (2020). *Case Studies in Blended Finance For Water and Sanitation*. Disponible en línea: <https://www.wsp.org/sites/wsp/files/publications/WSS-9-Case-Studies-Blended-Finance.pdf>

Figura 18. Estructura de *blended finance* utilizada por Tlalnepantla de Baz.



Fuente: Elaboración propia basada en WSP.¹⁹²

HITOS DESTACABLES

- Se logró levantar el monto en el plazo y las condiciones necesarias, al movilizar capital del sector privado.
- La estructura y garantías hicieron posible este financiamiento.

Fuente: Elaboración propia a partir de información pública.

En Jamaica se implementó, exitosamente, otra estructura de *blended finance* en el sector AyS, donde se combinó capital concesional y financiamiento del sector privado. En este caso, la estructura contiene una garantía otorgada en favor de la Comisión Nacional de Agua de Jamaica (NWC, por sus siglas en inglés), con términos concesionales para mejorar el riesgo crediticio y atraer un crédito bancario.

¹⁹² WSP (2020). *Case Studies Blended Finance*. Disponible en Línea: <https://www.wsp.org/sites/wsp/files/publications/WSS-9-Case-Studies-Blended-Finance.pdf>

Tabla 20. Estructura garantizada en Jamaica.

DESCRIPCIÓN	
<p>El Fondo para el Medio Ambiente Mundial (GEF, por sus siglas en Inglés), administrado por el BID y el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), fundó el Fondo Regional del Caribe para la Gestión de Aguas Residuales (CReW, por sus siglas en inglés), buscando abordar tres desafíos importantes:</p>	
i.	Fortalecer el entorno propicio mediante el apoyo a reformas políticas y legales.
ii.	Incrementar el acceso al financiamiento.
iii.	Elevar la prioridad asignada al tratamiento de aguas residuales. ¹⁹³

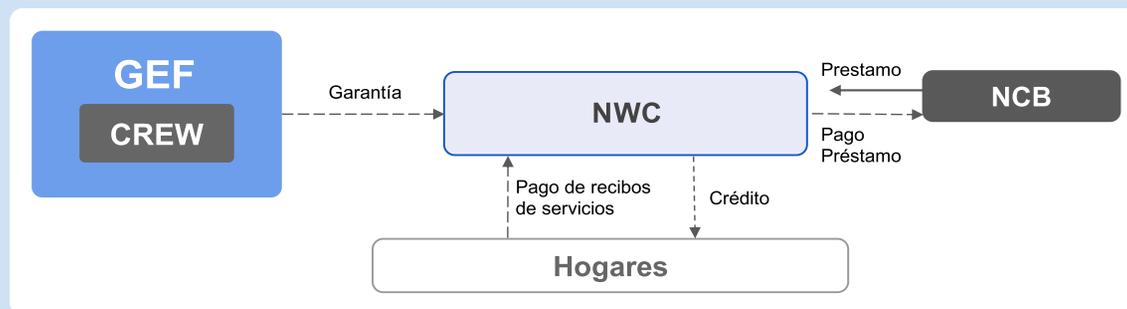
CARACTERÍSTICAS TEMÁTICAS

En agosto de 2015, la NWC firmó un contrato de préstamo con el Banco Nacional de Comercio (NCB, por sus siglas en inglés) para obtener financiamiento por USD 12 millones (1.4 mil millones de dólares jamaíquinos), por un período de, al **menos, 12 años**.

El fondo capitalizado CReW, proporcionó una garantía de USD 3 millones, en una *escrow account*, apoyando préstamos desembolsados a la NWC. Este instrumento redujo el riesgo de incumplimiento asociado inicialmente con el prestatario y **permitió un mayor acceso al capital comercial**.

En el siguiente gráfico se representa la estructura financiera simplificada de la transacción:

Figura 19. Estructura de *blended finance* en Jamaica.



Fuente: Elaboración propia basada en información de la OECD.¹⁹⁴

¹⁹³ OECD (2020). *Case Studies Blended Finance*. Disponible en Línea: https://www.oecd-ilibrary.org/sites/5efc8950-en/1/3/2/index.html?itemId=/content/publication/5efc8950-en&_csp_=6f524d6f7dc250ba913c88ad8727c82b&itemIGO=oecd&itemContentType=book#figure-d1e7522

¹⁹⁴ OECD (2020). *Case Studies Blended Finance*. Disponible en Línea: https://www.oecd-ilibrary.org/sites/5efc8950-en/1/3/2/index.html?itemId=/content/publication/5efc8950-en&_csp_=6f524d6f7dc250ba913c88ad8727c82b&itemIGO=oecd&itemContentType=book#figure-d1e7522

HITOS DESTACABLES

- En general, los bancos comerciales de Jamaica, **excepcionalmente, ofrecen financiamiento a largo plazo para proyectos de infraestructura de agua y saneamiento**, en particular con un plazo **superior a diez años**.
- Es por esto que, **la garantía otorgada por el Fondo CReW**, apoyó a que la transacción fuera exitosa y cumpliera con los requisitos de financiamiento.

Fuente: Elaboración propia con información de la OCDE.

4.3 MUNICIPIOS

4.3.1 REVENUE BONDS

Los bonos municipales exentos de impuestos han sido exitosos para financiar infraestructura de agua y alcantarillado.¹⁹⁵ Estos, pueden clasificarse en dos grupos: (i) bonos de obligación general y (ii) *revenue bonds* (o bonos de ingresos). En el primer caso, el pago de capital e intereses está respaldado por las fuentes habituales de ingresos del municipio; mientras que, en los *revenue bonds*, el capital e intereses de la emisión se encuentran garantizados por los ingresos generados a través del desarrollo de un proyecto específico, por ejemplo, los ingresos obtenidos por las cuotas abonadas de los usuarios de un proyecto nuevo de alcantarillado. Este tipo de instrumento tiene un alto potencial para financiar proyectos de infraestructura de AyS en ALC, sin embargo, existen algunas limitaciones, como restricciones legales para el endeudamiento de municipalidades, en algunos países, o capacidad crediticia limitada de los mismos.¹⁹⁶

Los *revenue bonds* municipales son un instrumento muy popular en los EE. UU., donde los estados, ciudades, condados y otros entes gubernamentales, acuden a este tipo de instrumento para financiar proyectos de infraestructura. En concreto, en los EE. UU., dos tercios del volumen total de bonos municipales, emitidos hasta diciembre de 2020, corresponde a *revenue bonds* (un 66 %), y de ese volumen, el 19 % son emisiones en el sector de AyS.¹⁹⁷ El primer bono de obligación general registrado en EE. UU. fue emitido en 1812 por la ciudad de Nueva York para financiar un canal.

¹⁹⁵ NACWA (2013). *The Impacts of Altering Tax-Exempt Municipal Bond Financing on Public Drinking Water & Wastewater Systems*. Disponible en línea: https://www.nacwa.org/docs/default-source/resources---public/tax-exempt-muni-bond-hub/2013-07-12impact-on-muni-bonds.pdf?sfvrsn=ea86eb61_4

¹⁹⁶ BID (2016). *Financiando la Infraestructura Urbana en Ciudades Emergentes: Bonos Municipales*. Disponible en línea: <https://blogs.iadb.org/ciudades-sostenibles/es/bonos-municipales/>

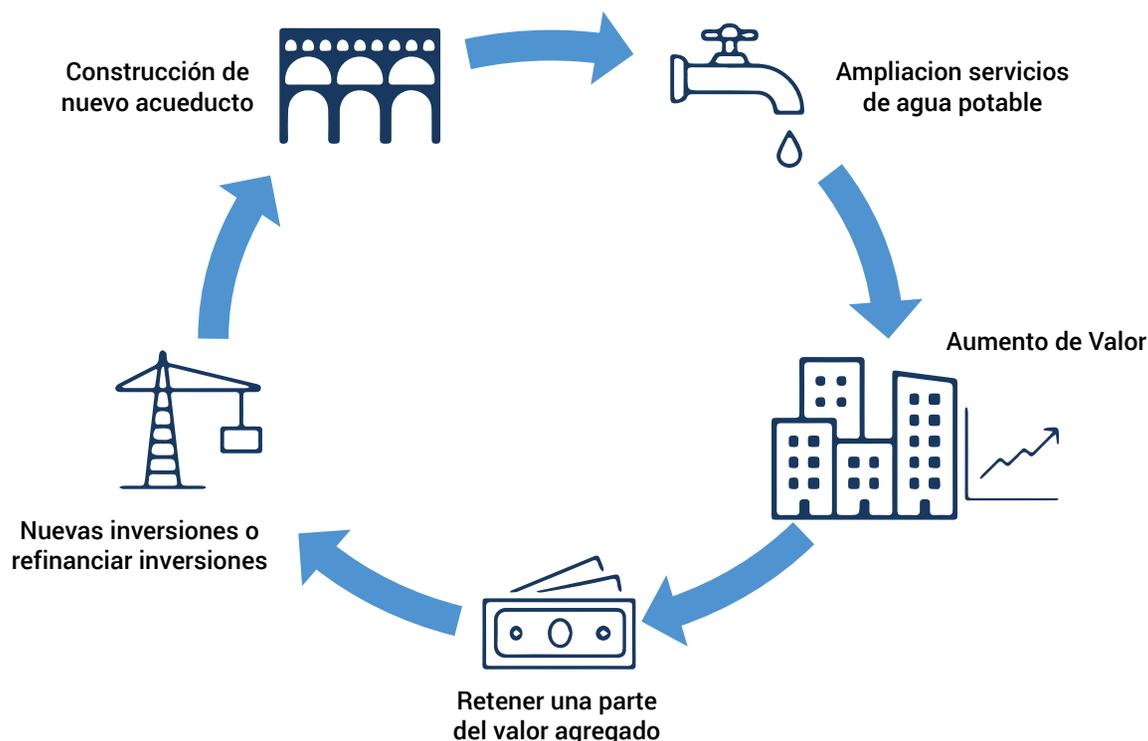
¹⁹⁷ Charles Schwab & Co., Inc. (2021). *Understanding Municipal Revenue Bonds*. Disponible en línea: <https://www.schwab.com/resource-center/insights/content/understanding-revenue-bonds>

En general, los *revenue bonds*, ofrecen el beneficio de una exención fiscal a los inversores, quienes suelen quedar exentos del pago de impuestos federales y/o estatales por la compra de estos instrumentos. Ello permite al emisor diversificar su base de inversores y acceder a un perfil de inversor que está dispuesto a asumir un mayor riesgo. Aplicados al sector de AyS, los *revenue bonds*, permiten financiar proyectos de largo plazo. Además, cuando son emitidos para financiar proyectos de AyS, tienen la ventaja que el emisor podrá obtener los fondos para pagar a los inversores, a través de la recaudación de tarifas por los servicios prestados a los usuarios de la nueva infraestructura desarrollada, es decir, el emisor puede dar una fuerte garantía a los inversores de que sí contará con un flujo de ingresos que le permitirá pagar a los tenedores del bono.¹⁹⁸

4.3.2 CAPTURA DE PLUSVALÍAS

El concepto de captura de plusvalías se fundamenta en la idea de utilizar la revalorización del precio del suelo que se origina a raíz de la urbanización, para financiar la infraestructura y servicios públicos que hacen posible ese desarrollo urbano. La urbanización y dotación de infraestructura esencial resultará en mayores precios del suelo. Ese incremento en el precio del suelo es lo que se llama 'plusvalía', y es susceptible de ser 'capturado' por el sector público en la medida en que los factores que la generan sean consecuencia de decisiones o acciones públicas.

Figura 20. Concepto de captura de plusvalías.

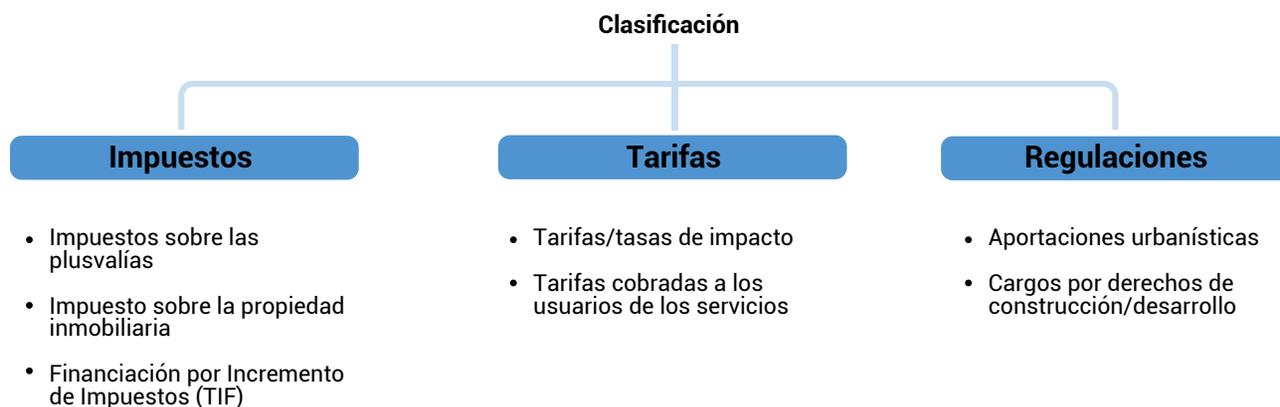


Fuente: Elaboración propia.

¹⁹⁸ Id.

Son varias las herramientas utilizadas por el sector público para capturar el incremento en el precio del suelo. Según su naturaleza, se pueden clasificar de la siguiente manera:

Figura 21. Clasificación de instrumentos de captura de plusvalías según su naturaleza.



Fuente: Elaboración propia con base en estudio realizado por el BID.

Los principales beneficios de utilizar este tipo de instrumentos son:

- Promueven el desarrollo urbano inclusivo y equitativo.
- Aseguran que la acción del gobierno genera beneficios públicos más amplios.
- Ayudan a financiar la inversión pública en infraestructura.
- Ayudan a los gobiernos a asegurar (o reembolsar) fondos de infraestructura por adelantado, recuperando las ganancias de valor de los bienes raíces generadas por las actualizaciones de infraestructura.
- Permiten imponer recargos a beneficiarios directos de las mejoras públicas.
- Sirven para desbloquear fondos adicionales a las fuentes tradicionales de financiamiento.
- Permiten distribuir los costos de infraestructura con resultados beneficiosos para todas las partes interesadas.

La monografía publicada por el BID, en 2016, acerca de la utilización de instrumentos de captura de plusvalías en ALC¹⁹⁹, a través del análisis de diecisiete experiencias, en cinco países de la región, concluye que:

- Son instrumentos más apropiados y eficientes para el financiamiento de proyectos de desarrollo de infraestructura urbana de gran envergadura, más que para intervenciones de menor tamaño.
- En casi todos ellos, existe una finalidad implícita de recaudar o recuperar costos realizados por el ente público para el desarrollo de infraestructura urbana.

¹⁹⁹ BID (2016). Expandiendo el uso de la valorización del suelo: la captura de plusvalías en América Latina y el Caribe. Disponible en línea: <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Expandiendo-el-uso-de-la-valorizaci%C3%B3n-del-suelo-La-captura-de-plusval%C3%ADas-en-Am%C3%A9rica-Latina-y-el-Caribe.pdf>

- Su diseño, utilización y éxito es altamente variable dependiendo de las circunstancias particulares y del contexto en que se encuentra el ente público que pretende utilizarlos.
- Son instrumentos que tienen gran potencial para ser utilizados en ALC, y existe en muchos países, un marco institucional que permite su desarrollo y aplicación.²⁰⁰

Los expertos consultados en la elaboración de este documento, recalcan la existencia de importantes retos a la hora de utilizar este concepto en ALC en el sector de AyS, debido, principalmente, a la dificultad de asegurar que la captura del incremento en el valor del precio del suelo se destina a pagar o repagar la infraestructura que ha hecho posible dicho incremento. Instrumentar la transferencia de los recursos al municipio que realizó la inversión en infraestructura se vuelve complicado. Además, existen otros retos para la aplicación exitosa de estos instrumentos, como la existencia de dificultades técnicas para medir la valorización generada por las acciones públicas, definir su distribución, asumir riesgos de implementación y, también, en algunos casos, la impopularidad de este tipo de instrumentos ante el público en general.

Sin embargo, este tipo de instrumentos, se utilizan con éxito por parte de entidades públicas norteamericanas en el sector de AyS, e incluso, en algunos países de ALC hay ejemplos exitosos del uso de la captura de plusvalías por parte de municipios, para financiar proyectos de desarrollo de infraestructura en AyS.

Tabla 21. El caso de los CEPAC en Brasil.

DESCRIPCIÓN
<p>Los Certificados de Potencial Adicional de Construcción (CEPAC) son una herramienta de recuperación de plusvalías utilizada con éxito en São Paulo, Brasil, desde 1995.²⁰¹ La venta de derechos de uso del suelo, a través de la zonificación, genera una importante fuente de ingresos para el ente público; por ejemplo, este puede destinar los recursos obtenidos a mejoras de infraestructura. Es decir, los CEPAC son la compensación económica, que el promotor o urbanizador le otorga a la administración pública, en contraprestación por los nuevos derechos de construcción adquiridos, con la idea, que la administración pública, destine los recursos para financiar o refinanciar infraestructura nueva o existente.</p> <p>Esta figura, originalmente utilizada en Sao Paulo, tiene la peculiaridad de que los derechos de construcción se recogen en un título valor (el CEPAC), cuyo comprador</p>

²⁰⁰ Id.

²⁰¹ Lincoln Institute of Land Policy (2019). *CEPACs and Their Value Capture Viability in the U.S. for Infrastructure Funding*. Disponible en línea: https://www.lincolninst.edu/sites/default/files/pubfiles/kim_wp18jk1_0.pdf

puede utilizar dentro de una zona de desarrollo urbano predefinida. Los CEPAC se subastan en el mercado, permitiendo al emisor fijar su precio conforme a las condiciones del mercado. Se utilizan, generalmente, para el financiamiento de grandes proyectos de desarrollo urbano. En Sao Paulo, esta figura, permitió la recaudación de más de USD 2.2 mil millones en un periodo inferior a diez años.²⁰²

Fuente: Elaboración propia con base en información de acceso público acerca de la transacción.

²⁰² Dirección de Economía Urbana de la SDP de Colombia con apoyo de Alejandro Giovanni Valbuena López (2021). *Instrumentos de financiamiento a través de la captura del valor del suelo*. Disponible en línea: http://www.sdp.gov.co/sites/default/files/instrumentosfinanciamientocapturarentas_version_final.pdf

5. EL ROL DEL GRUPO BID

El Grupo BID está integrado por el BID, BID Invest y BID Lab. El BID, fundado en 1959, es el banco regional de desarrollo más grande y antiguo del mundo, y es la principal fuente de financiamiento multilateral para el desarrollo económico, social e institucional de ALC. BID Invest tiene como misión promover el desarrollo económico en ALC, a través del sector privado, apoya a empresas privadas y estatales, con financiación en forma de préstamos, inversiones de capital y garantías. BID Invest también se asocia con clientes para ofrecer servicios de asesoramiento y capacitación. BID Lab es el laboratorio de innovación del Grupo BID que realiza experimentos de alto riesgo para probar nuevos modelos que atraigan e inspiren al sector privado a solucionar problemas de desarrollo en ALC.

El Grupo BID está comprometido con el fortalecimiento de la profundidad y la sofisticación del mercado de instrumentos financieros sostenibles. Como parte de su labor de promoción, por ejemplo, ha publicado la Guía Práctica para Bonos Temáticos y lanzado la Plataforma de Transparencia de Bonos Verdes (GBTP, por sus siglas en inglés). La GBTP es una iniciativa que apoya la armonización y estandarización de las prácticas de reporte de bonos verdes de ALC, con el objetivo de promover una mayor transparencia y comparabilidad para los inversionistas en la región. La plataforma busca respaldar informes seguros, consistentes, transparentes y confiables de las asignaciones e impactos generados por todos los bonos verdes en la región. Esto permite realizar un seguimiento del impacto en el nivel de uso de los fondos, de acuerdo con los estándares y metodologías existentes. Además, ha desarrollado la Plataforma de Financiamiento Verde de ALC (GFL, por sus siglas en inglés), donde se intercambian conocimientos para responder a la demanda de los bancos nacionales de desarrollo, instituciones financieras del sector privado y los diversos actores de los mercados de capital, con la misión de promover instrumentos sostenibles para el desarrollo mediante el intercambio de conocimientos sobre financiamiento verde entre actores del sector público y privado del mercado financiero, y actores de mercados de capital.

Según el Marco Sectorial de la División de Agua y Saneamiento del BID, una de las líneas de acción de trabajo del Grupo BID en el sector de AyS es: “Mejorar el marco de gobernanza y de financiamiento” del sector; promoviendo en la región, el desarrollo de los mercados de crédito y de capitales que orienten mayores recursos a inversiones en AyS, esquemas de financiamiento conjunto y combinado que permitan aumentar también el impacto de las inversiones en el sector, así como impulsar los incentivos que promuevan la resiliencia de las inversiones, y el uso de instrumentos de financiación innovadores (bonos y préstamos temáticos, bonos y préstamos vinculados a la sostenibilidad, *blended finance* y otras estructuras).

Por ejemplo, en Colombia, se ha apoyado a dos empresas del sector de AyS en el proceso de emisión de bonos verdes; iniciando con el estudio de la normatividad colombiana para la emisión de bonos verdes por parte de empresas prestadoras del sector, la identificación de una cartera de

proyectos que generan un impacto verde, el desarrollo del marco de referencia, la obtención de la opinión de segunda parte y un apoyo en la toma de decisiones. Se espera que estas empresas obtengan financiamiento verde en los próximos ejercicios.

Algunas de las barreras identificadas en las entrevistas con entidades de AyS en ALC, para implementar los distintos mecanismos de financiamiento innovador son, entre otras: la falta de conocimiento técnico, la necesidad de fortalecer el gobierno corporativo, la dificultad de acceder al mercado internacional cuando sus operaciones son locales, y/o la existencia de barreras legales o regulatorias para endeudarse. Para cada una de estas barreras, el Grupo BID ofrece soluciones que pueden agruparse entre financieras y no financieras.

Entre las soluciones financieras, el Grupo BID, ofrece préstamos, donaciones y garantías a clientes soberanos y del sector privado, siendo así, la mayor fuente de financiamiento multilateral para ALC. En emisiones de bonos, el Grupo BID, puede actuar como estructurador, inversionista único, inversionista principal, garante de crédito o proporcionando financiamiento puente, para dar soporte a las emisiones futuras de bonos de los clientes. La inversión ancla brinda confianza al mercado y atrae a otros inversores para la compra o suscripción de títulos de deuda; y las garantías de crédito, reducen los riesgos para los inversores institucionales y permite a los clientes diversificar sus fuentes de financiamiento y aplazar los vencimientos. En *blended finance*, el Grupo BID, tiene extensa experiencia en la canalización de los recursos concesionales en ALC.

Como soluciones no financieras, el Grupo BID, brinda asistencia técnica a gobiernos nacionales y locales, instituciones financieras, corporaciones públicas y privadas, para preparar sus instrumentos de deuda temáticos o ligados a la sostenibilidad. La asistencia del BID a los clientes puede ocurrir en varios niveles y específicamente podría, entre otros: (i) identificar una cartera de proyectos que cumpla con los requerimientos del instrumento; (ii) evaluar la elegibilidad y capacidad para la emisión del instrumento; (iii) apoyar el desarrollo de marcos de referencia, y/o (iv) apoyar la obtención de verificación de terceras partes.

ANEXO 1: GLOSARIO

TÉRMINO	DEFINICIÓN
Agenda 2030	La Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible fue adoptada por la Asamblea General de la ONU en septiembre de 2015. Esta agenda pretende ser una hoja de ruta para el logro del desarrollo sostenible para las personas, el planeta y la prosperidad, fortaleciendo la paz global y el acceso a la justicia. La Agenda establece 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible con 169 metas en temas económicos, sociales y ambientales. Las metas tienen una fecha límite de 15 años (2030). Los estados firmantes se comprometen a implementar medidas y acciones encaminadas a alcanzar esas metas para el año 2030. ²⁰³
Asistencia técnica	En el contexto de <i>blended finance</i> , la asistencia técnica es una herramienta versátil y ampliamente utilizada que puede beneficiar a los proyectos, inversores, desarrolladores, etc. a través de apoyo técnico para la reducción de riesgos en situaciones de incertidumbre en mercados nuevos o mercados emergentes, para la creación de carteras de proyectos bancables, etc.. Suele ser ofrecida por parte de entidades públicas o filantrópicas que buscan movilizar fondos hacia el logro de los ODS. Los donantes financian servicios de asesoramiento, consultoría, o tutoriales, entre otros, para crear las capacidades necesarias para la adecuada gestión de los fondos que se están concediendo. ²⁰⁴

²⁰³ Naciones Unidas (2015). *La Asamblea General adopta la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible*. Disponible en línea: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/2015/09/la-asamblea-general-adopta-la-agenda-2030-para-el-desarrollo-sostenible/>

²⁰⁴ Convergence Blending Global Finance (2019). *Data Brief, Blending with Technical Assistance*. Disponible en línea: https://assets.ctfassets.net/4cgqlwde6qy0/3RZClckJliqSyQVy5zkxaT/d3154bf0a55836bd3ec26fb07258a913/Technical_Assistance_Brief_vFinal.pdf

Blended finance

El manejo estratégico del capital proveniente de fuentes públicas y/o filantrópicas para motivar y movilizar la inversión del sector privado en el desarrollo sostenible.

Bono azul

Bono temático en el cual el uso de los fondos se encuentra alineado con las categorías verdes y/o sociales de ICMA y, además, está específicamente destinado a proyectos relacionados con la salud oceánica.

**Bono de
concienciación
climática (CAB)**

Nomenclatura utilizada por el Banco Europeo de Inversiones (BEI) para designar a los bonos verdes emitidos. El uso de los fondos está destinados a cubrir los préstamos del BEI que contribuyan a la lucha contra el cambio climático y su mitigación en los sectores de energías renovables, eficiencia energética, investigación, desarrollo y despliegue de tecnologías innovadoras bajas en carbono, e infraestructura ferroviaria eléctrica, material rodante, y autobuses eléctricos.²⁰⁵

Bono azul

Instrumento de renta fija en el cual los fondos recaudados se destinarán, exclusivamente, a financiar o refinanciar, en todo en parte, proyectos sociales elegibles nuevos y/o existentes.

Bono sostenible

Instrumento de renta fija en el cual los fondos recaudados se destinarán, exclusivamente, a financiar o refinanciar, en todo o en parte, una combinación de proyectos verdes y proyectos sociales, nuevos y/o existentes.

**Bono vinculado a
la Sostenibilidad
(SLB)**

Instrumento financiero cuyas características financieras y/o estructurales pueden variar dependiendo de si el emisor logra unos objetivos de sostenibilidad previamente definidos.

Bono verde

Instrumento de renta fija en el cual los fondos recaudados se destinarán, exclusivamente, a financiar o refinanciar, en todo o en parte, proyectos verdes elegibles nuevos y/o existentes.

²⁰⁵ European Investment Bank (2021). *Climate Awareness Bonds*. Disponible en línea: https://www.eib.org/en/investor_relations/cab/index.htm

Calificación crediticia

El término calificación crediticia se refiere a una evaluación cuantificada de la solvencia crediticia de un prestatario en términos generales o con respecto a una deuda u obligación financiera en particular. Se puede asignar una calificación crediticia a cualquier entidad que busque pedir dinero prestado: un individuo, una corporación, una autoridad estatal o provincial o un gobierno soberano.

Capital concesional

Capital en condiciones por debajo del mercado para atraer otros inversionistas que requieran mayor protección. El costo y riesgo combinado de las fuentes de financiamiento con este tipo de capital se vuelve más atractivo para la empresa o proyecto.

Captura de plusvalías

Utilizar la revalorización del precio del suelo que se origina a raíz de la urbanización, para financiar la infraestructura y servicios públicos que hacen posible ese desarrollo urbano. La urbanización y dotación de infraestructura esencial resultará en mayores precios del suelo. Ese incremento en el precio del suelo es lo que se llama 'plusvalía', y es susceptible de ser 'capturado' por el sector público en la medida en que los factores que la generan sean consecuencia de decisiones o acciones públicas.

Economía azul

La economía azul se relaciona con el uso, la gestión y la conservación sostenible de los recursos marinos a través de actividades que propician el desarrollo económico y la mejora de los medios de vida, a la vez que preservan la riqueza de la biodiversidad de las zonas afectadas. La División de Cambio Climático del Grupo BID define lo siguiente: una economía azul (circular) sostenible "está intencionalmente diseñada para crear y mantener una armonización restauradora, regenerativa y resistente al clima en términos económicos, ambientales y sociales que utiliza de manera segura y eficiente los recursos de la tierra y el agua circundante".²⁰⁶

²⁰⁶ Green Finance LAC (2021). *Economía Azul*. Disponible en línea: <https://www.greenfinancelac.org/es/nuestras-iniciativas/economia-azul/>

Garantía / seguro de riesgo

Mecanismo donde un garante se compromete a pagar parcial o totalmente un préstamo, capital u otro instrumento en caso de impago o pérdida de valor. Al reducir el riesgo, se puede atraer más capital de inversión averso al riesgo.

Indicador clave de rendimiento (KPI)

Unidades métricas financieras o no financieras, utilizadas para cuantificar objetivos que reflejan el rendimiento de una organización, y que generalmente se recogen en su plan estratégico.

Índice de Precios de Consumo Armonizado (IPCA)

Medida común de la inflación que permite realizar comparaciones internacionales.

Marco de referencia

Documento que define y describe los procesos internos de toma de decisiones involucrados en la definición, selección y evaluación de proyectos, gestión, seguimiento y presentación de informes sobre los activos elegibles. El marco de referencia debería basarse en estándares internacionales, como los principios de ICMA y LMA u otros reconocidos internacionalmente.

Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)

Los ODS, también conocidos como Objetivos Mundiales, se adoptaron por todos los Estados Miembros de la ONU en 2015 como un llamado universal para poner fin a la pobreza, proteger el planeta y garantizar que todas las personas gocen de paz y prosperidad para 2030. Son 17 ODS que están integrados, ya que reconocen que las intervenciones en un área afectarán los resultados de otras y que el desarrollo debe equilibrar la sostenibilidad medioambiental, económica y social.²⁰⁷

Objetivos de Desempeño de Sostenibilidad (SPT)

En el contexto de los SLL y SLB, los SPT son las metas en materia ambiental, social, y/o de gobernanza que el emisor o prestatario se compromete a alcanzar dentro de un plazo determinado. Los SPT deben ser materiales,

²⁰⁷ Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (2021). *Objetivos de Desarrollo Sostenible*. Disponible en línea: <https://www1.undp.org/content/undp/es/home/sustainable-development-goals.html>

	cuantitativos, predeterminados, ambiciosos, regularmente monitoreados y verificados externamente a través de KPI. ²⁰⁸
Opinión de segunda parte (SPO)	Tipo de revisión externa para los bonos y préstamos temáticos y SLB y SLL, a través de la cual una entidad independiente del emisor o prestatario, con conocimiento y experiencia en temas medioambientales, sociales y, en general, de sostenibilidad provee un dictamen independiente acerca del nivel de alineación del bono o préstamo con los Principios de ICMA, LMA, y/o demás estándares aplicables.
Préstamo social	Cualquier préstamo destinado, exclusivamente, a financiar o refinanciar, total o parcialmente, proyectos sociales elegibles nuevos y/o existentes.
Préstamo vinculado a la sostenibilidad (SLL)	Préstamo en el que el prestatario acuerda con el banco o un grupo de bancos las condiciones financieras del instrumento vinculado al logro de ciertos objetivos de sostenibilidad.
Préstamo verde	Cualquier préstamo destinado, exclusivamente, a financiar o refinanciar, total o parcialmente, proyectos verdes elegibles nuevos y/o existentes.
Puntos base o puntos básicos	Unidad de medida común para las tasas de interés y otros porcentajes en finanzas. Un punto básico equivale a 1/100 de 1%, o 0,01% o 0,0001, y se utiliza para denotar el cambio porcentual en un instrumento financiero.
Renta fija	La renta fija es un enfoque de inversión centrado en la preservación del capital y los ingresos. Por lo general, los instrumentos de renta fija incluyen bonos gubernamentales y bonos corporativos, certificados de depósito y fondos del mercado dinero. La renta fija puede ofrecer un flujo constante de ingresos con menos riesgo que las acciones.

²⁰⁸ ICMA (2020). Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad. Disponible en línea: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Translations/2020/Spanish-SLBP2020-06-280920.pdf>

Revenue bonds

Bono en el cual el pago del capital e intereses de la emisión se encuentran garantizados por los ingresos que se generarán a través del desarrollo de un proyecto específico como, por ejemplo, los ingresos obtenidos por los peajes abonados por los usuarios de una nueva carretera construida.

Servicios básicos de agua y saneamiento

Tener acceso a una fuente de agua potable protegida a menos de 30 minutos del domicilio, usar un inodoro o letrina mejorada que no haya que compartir con otros hogares, y tener instalaciones para lavarse las manos con agua y jabón en el hogar.²⁰⁹

Servicios de agua potable gestionados de forma segura

Acceso a servicios de agua potable básica mejorada ubicada in situ, libre de contaminación y disponible cuando sea necesario. Las fuentes de agua potable “mejoradas” incluyen: agua corriente en la vivienda, patio o parcela; grifos o fuentes públicas; perforaciones o pozos entubados; pozos excavados protegidos; manantiales protegidos; agua envasada; entregado agua y agua de lluvia.²¹⁰

Servicios de saneamiento básico

Concepto definido por la OMS y por UNICEF como aquellos servicios de saneamiento mejorados que no se comparten con otros hogares. Las instalaciones de saneamiento mejoradas incluyen la descarga / vertido a los sistemas de alcantarillado entubado, tanques sépticos o letrinas de pozo; letrinas de pozo mejoradas y ventiladas, inodoros compuestos o letrinas de pozo con losas.²¹¹

Subvención en etapa de diseño

Una de las formas posibles a través de las cuales se puede estructurar una operación de *blended finance*. En ella, el costo del diseño y/o preparación de la transacción es financiado con subvenciones o donaciones, lo cual reduce los costos totales y vuelve más atractivo el financiamiento.

²⁰⁹ UNICEF (2019). 1 de cada 3 personas en el mundo no tiene acceso a agua potable. Disponible en línea: <https://www.unicef.org/es/comunicados-prensa/1-de-cada-3-personas-en-el-mundo-no-tiene-acceso-a-agua-potable>

²¹⁰ OMS, UNICEF, JMP (2017). *WASH en la Agenda 2030 Nuevos indicadores a nivel mundial para agua para consumo, saneamiento e higiene*. Disponible en línea: https://www.who.int/water_sanitation_health/monitoring/coverage/jmp-2017-wash-in-the-2030-agenda-sp.pdf

²¹¹ Id.

ANEXO 2: DOCUMENTOS DE ORIENTACIÓN

TÉMA	ORGANIZACIÓN	RECURSO
Bonos temáticos	ICMA	Principios de los bonos verdes
		Principios de los bonos sociales
		Lineamientos de los bonos sostenibles
		Guía para revisiones externas
		Marco armonizado para la presentación de informes de impacto de bonos verdes
		Marco armonizado para la presentación de informes de impacto de bonos sociales
	UNGC	Guía práctica de bonos azules
		Principios para un océano sostenible
	CBI	Estándar de bonos climáticos
		Principios de resiliencia climática
		Criterios de Infraestructura hídrica
		Informes post-emisión de bonos verdes
	Banco Mundial	Gestión de fondos y reporte de bonos verdes
Bonos vinculados a la sostenibilidad	ICMA	Principios de los bonos vinculados a la sostenibilidad
Préstamos temáticos	LMA, APLMA & LSTA	Principios de préstamos verdes
		Principios de préstamos sociales
Préstamos vinculados a la sostenibilidad		Principios de préstamos vinculados a la sostenibilidad
Blended finance	OCDE	Guía de Blended finance