

Inversión de Impacto para la Conservación de la Biodiversidad

Casos de América Latina y el Caribe



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

Studer-Noguez, Isabel, 1963-

Inversión de impacto para la conservación de la biodiversidad: casos de América Latina y el Caribe / Isabel Studer.

p. cm. — (Monografía del BID ; 822)

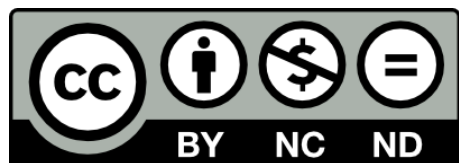
Incluye referencias bibliográficas.

1. Investments-Environmental aspects-Latin America. 2. Investments-Environmental aspects-Caribbean Area. 3. Biodiversity conservation-Economic aspects-Latin America. 4. Biodiversity conservation-Economic aspects-Caribbean Area. 5. Environmental protection-Economic aspects-Latin America. 6. Environmental protection-Economic aspects-Caribbean Area. 7. Ecosystem services-Latin America. 8. Ecosystem services-Caribbean Area. 9. Environmental economics-Latin America. 10. Environmental economics-Caribbean Area. I. Banco Interamericano de Desarrollo. División de Cambio Climático. II. Título. III. Serie.

IDB-MG-822

Códigos JEL: Q54, Q55, Q56, Q57

Palabras clave: América Latina y el Caribe, Inversión de Impacto, Biodiversidad, Financiamiento para la Conservación



Copyright © 2020 Banco Interamericano de Desarrollo. Este trabajo está autorizado bajo una licencia Creative Commons IGO 3.0 Reconocimiento-No Comercial-Sin derivados (CC-IGO BY-NC-ND 3.0 IGO) (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode>) y puede reproducirse con atribución al BID y para cualquier fin no comercial. No se permite ningún trabajo derivado. Cualquier conflicto relacionado con el uso de los trabajos del BID que no pueda resolverse de manera amigable se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la CNUDMI. El uso del nombre del BID para cualquier propósito que no sea la atribución, y el uso del logotipo del BID estarán sujetos a un acuerdo de licencia por escrito separado entre el BID y el usuario y no están autorizados como parte de esta licencia CC-IGO. Tenga en cuenta que el enlace proporcionado anteriormente incluye términos y condiciones adicionales de la licencia. Las opiniones expresadas en esta publicación pertenecen al autor y no reflejan necesariamente los puntos de vista del Banco Interamericano de Desarrollo, su Junta Directiva o los países que representan.

ACRÓNIMOS Y ABREVIATURAS

ACF	Althelia Climate Fund
AFD	Agencia Francesa de Desarrollo
AIDER	Asociación para la Investigación y el Desarrollo Integral
ALIDE	Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras para el Desarrollo
ASOF	Althelia Sustainable Ocean Fund
BIOFIN	Iniciativa para la Financiación de la Biodiversidad
CBI	Iniciativa de Bonos Climáticos
CPIC	Coalición de Inversión Privada para la Conservación
BEI	Banco Europeo de Inversiones
ESG	Gobernanza Ambiental, Social y Empresarial
FIAES	Fondo de Inversión Ambiental de El Salvador
FIP	Programa de Inversión Forestal
FIRA	Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura
FSC	Consejo de Administración Forestal
FUNBAM	Fundación Banco Ambiental de Costa Rica
FMAM	Fondo para el Medio Ambiente Mundial
GEI	Gases de Efecto Invernadero
IDBG	Grupo del Banco Interamericano de Desarrollo
INDC	Contribución Prevista Determinada a Nivel Nacional
IVE	Intrinsic Value Exchange
KfW	Banco de Desarrollo Alemán
ALC	América Latina y el Caribe
FOMIN	Fondo Multilateral de Inversiones
NCFA	Alianza Financiera del Capital Natural
ONG	Organización No Gubernamental
REDD+	Reducción de Emisiones por Deforestación y Degradación Forestal
ODS	Objetivos de Desarrollo Sostenible
ONU	Organización de las Naciones Unidas
PNUD	Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo
UNEP FI	Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente
USDA	Departamento de Agricultura de los Estados Unidos
WWF	Fondo Mundial para la Vida Silvestre

RESUMEN

Más del 30 por ciento del agua dulce disponible en la tierra y casi el 50 por ciento de los bosques tropicales del mundo se encuentran en América Latina y el Caribe (ALC), que posee una amplia gama de ecosistemas terrestres, de agua dulce, costeros y marinos. El capital natural—una fuente única de capital—se refiere a los componentes de los ecosistemas terrestres y marinos, incluyendo la biodiversidad, que generan bienes y servicios valiosos, llamados servicios de los ecosistemas, para la humanidad ahora y en el futuro. Apoyar a los actores privados que están aprovechando el capital natural de manera sostenible, facilitar la inversión privada en proyectos de conservación y restauración, y fomentar la innovación privada en soluciones de sostenibilidad puede afrontar parcialmente un déficit de fondos para proteger los activos de la naturaleza y la biodiversidad. Este informe caracteriza y evalúa el desempeño de enfoques financieros innovadores en ALC, incluyendo financiamiento combinado, bonos verdes, soluciones de mercados de capitales, bancos de hábitat, capital directo y fondos de inversión colectiva y aceleradoras. A medida que los países buscan cumplir sus compromisos en virtud del Convenio sobre la Diversidad Biológica, el Acuerdo Climático de París y los Objetivos de Desarrollo Sostenible 14 y 15, las finanzas innovadoras podrían convertirse en un complemento esencial de las finanzas públicas, garantizando, a su vez, los medios de vida locales y un desarrollo más inclusivo.

RESUMEN EJECUTIVO

Este informe hace una revisión de seis proyectos de inversión de impacto que se encuentran entre las iniciativas de financiamiento para la conservación de la biodiversidad más innovadoras en América Latina y el Caribe (LAC). La revisión no pretende ser exhaustiva. A través de nuevas estrategias financieras y de negocio, estos esfuerzos innovadores han superado los desafíos asociados con la financiación de una variedad de proyectos de conservación de la biodiversidad. Algunos, como el Fondo EcoEnterprises y los Fondos Althelia, han desarrollado modelos de crecimiento exitosos para un grupo de pequeñas empresas de conservación y brindan pruebas de conceptos que se pueden escalar y replicar. Otros, como la plantación sostenible de coyol de INOCAS, el banco de hábitat en el Meta y el Intrinsic Value Exchange, aún se encuentran en la fase de desarrollo; sin embargo, ofrecen innovaciones financieras y de negocio que transformarán muchos sectores al hacer de la biodiversidad un elemento intrínseco del éxito económico. Todas estas iniciativas han atraído a inversionistas privados a pesar de las difíciles condiciones operativas. Los inversionistas privados son esenciales para llenar el déficit de financiación mundial para la conservación, que se estima entre US\$350.000 millones y US\$400.000 millones anuales (Davis et al., 2016), y para detener la pérdida acelerada de biodiversidad y capital natural.

En su mayoría, las oportunidades para movilizar inversiones en biodiversidad presentadas por el Acuerdo de París y la agenda del Convenio sobre la Diversidad Biológica no han sido aprovechadas. Sin embargo, las posibilidades de financiamiento de la biodiversidad son enormes en ALC, que es rica en biodiversidad pero al mismo tiempo experimenta una dramática pérdida de naturaleza y degradación de los ecosistemas (PNUMA, 2016). Debido a que la naturaleza está profundamente vinculada a las comunidades rurales y costeras y a los sectores económicos críticos, como la agricultura y los océanos, ofrece oportunidades para empresarios e inversionistas que deseen adoptar la conservación de la naturaleza como una oportunidad de negocio y desarrollo.

Los seis proyectos descritos en este informe tuvieron que superar múltiples desafíos:

- Todos necesitan trabajar con “el medio faltante”, que incluye negocios que no son lo suficientemente grandes para los inversionistas, ni lo suficientemente pequeños para el micro-financiamiento.
- Dependen de las estrategias de crecimiento de las pequeñas empresas.
- Más allá de los desafíos regulatorios y de infraestructura, necesitan establecer alianzas con comunidades dispersas.
- Necesitan desarrollar estrategias de crecimiento y generar retornos financieros equilibrando, a su vez, múltiples objetivos.
- Se esfuerzan por preservar o restaurar la naturaleza mientras apoyan los medios de vida en las comunidades locales y fortalecen la capacidad para adoptar prácticas de producción sostenibles.
- Operan con regulaciones débiles o inexistentes.
- Dependen de un capital paciente y de alianzas sólidas con diversos actores, ya que no se puede esperar un impacto financiero y de conservación positivo a corto plazo.

Otras barreras incluyen:

- Prueba de concepto o historial (*track record*) limitado que ofrecería a los inversionistas potenciales información sobre los rendimientos y el impacto del proyecto.

- La ausencia de marcos probados y estandarizados para monitorear los impactos de la biodiversidad.
- Grupo limitado de profesionales con habilidades relevantes, como administradores de inversiones con conocimientos de conservación y expertos en conservación con habilidades financieras.

Las estrategias que persiguen las iniciativas de inversión de impacto revisadas para este informe son innovadoras y convincentes. Los siguientes son algunos de los elementos comunes de estos esfuerzos:

- Dependen del financiamiento concesional y combinado durante el desarrollo inicial. Los bancos de desarrollo, las instituciones financieras multilaterales y los donantes e inversionistas filantrópicos y aquellos entregados a la misión brindaron apoyo para actividades estratégicas (por ejemplo, capacitación y desarrollo de capacidades) a través de garantías, préstamos o donaciones. Estos inversionistas aumentaron las inversiones disponibles para iniciativas innovadoras al reducir el riesgo o aceptar rendimientos más bajos que los inversionistas privados.
- Durante las fases de crecimiento, pudieron atraer a un grupo más diversificado de inversionistas, incluyendo capital privado, gracias al capital paciente y al capital ancla proporcionado por el Grupo del Banco Interamericano de Desarrollo (IDBG por sus siglas en inglés) y otros bancos de desarrollo. El capital ancla asegura a los inversionistas privados que un proyecto o deudor tengan credibilidad, como lo demuestran el Fondo EcoEnterprises y el Althelia Climate Fund, así como los bonos verdes. El capital de riesgo ancla se está convirtiendo en una herramienta estándar incluso para las primeras fases de desarrollo de los proyectos, como se muestra para INOCAS, el banco de hábitat en el Meta, el Althelia Ocean Fund y el Intrinsic Value Exchange.
- La diversificación del riesgo es una estrategia central para los fondos de inversión de impacto EcoEnterprises y Althelia Climate Fund, particularmente en la estructuración de múltiples proyectos heterogéneos por sector y geografía con fines de flujo de efectivo. La agricultura, la agrosilvicultura y el ecoturismo son actividades comunes debido a las oportunidades de valor agregado que brindan. Althelia Climate Fund utilizó los servicios de los ecosistemas y los mercados voluntarios de carbono para obtener ingresos complementarios en proyectos más complejos y de mayor riesgo que incluían la protección y restauración de bosques. Proyectos como INOCAS utilizan la diversificación de productos para gestionar el largo período de tiempo necesario para desarrollar a fondo la nueva cadena de valor de los árboles de coyol sostenibles (FOMIN, 2017).
- El financiamiento de riesgo es esencial para la inversión de impacto, particularmente los fondos de inversión colectiva, dado que es un elemento central de las estrategias de crecimiento de las empresas en los portafolios de los fondos.
- La colaboración es fundamental. Es necesario establecer alianzas con los grupos de interés locales y las organizaciones no gubernamentales (ONG) que tienen un papel estratégico en los esfuerzos de conservación, e inversionistas, bancos multilaterales, instituciones de investigación y funcionarios gubernamentales.
- Establecer una prueba de concepto y un historial es la base de la credibilidad y la capacidad de atraer progresivamente una base más amplia de inversionistas y más capital. Los Fondos EcoEnterprises y Althelia ahora tienen un historial de impactos financieros y de conservación positivos y de ser administradores de fondos prudentes y capaces. El éxito de INOCAS, el

Intrinsic Value Exchange y el banco de hábitat del Meta dependerá de su capacidad para mostrar pruebas de concepto y desarrollar un historial.

- Necesitan medir e informar sobre su biodiversidad y los impactos financieros para mostrar la credibilidad necesaria para generar confianza con los socios y los inversionistas actuales y futuros. El núcleo de los modelos de negocio para el banco de hábitat en el Meta y el Intrinsic Value Exchange incluye metodologías y marcos contables para medir el valor de los ecosistemas y los servicios de los ecosistemas. Como pioneros en el sector, el Fondo EcoEnterprises y los Fondos Althelia han desarrollado métricas que puedan monitorear, evaluar e informar. Uno de los desafíos más críticos para el impacto de la biodiversidad es la falta de sistemas universales de medición y presentación de informes, que son necesarios para ampliar el rol del sector privado en el financiamiento innovador para la conservación. Un mayor trabajo internacional sobre taxonomías y marcos de presentación de informes ayudará a cerrar esta brecha. La contabilidad es el desafío más importante para el Intrinsic Value Exchange dado que necesita un sistema de contabilidad que integre externalidades y se alinee con las metodologías existentes.
- Las políticas y regulaciones gubernamentales permiten la inversión de impacto. Por ejemplo, el banco de hábitat en el Meta no podría haber operado sin el marco legal que incluye las pautas de compensación definidas por el Manual de Compensación por Pérdidas de Biodiversidad de Colombia y las regulaciones específicas para los bancos de hábitat. De manera similar, el Intrinsic Value Exchange requiere un marco legal y político que permita la creación de empresas de activos naturales. Un marco robusto de políticas también es esencial para que otros proyectos aumenten el impacto financiero y la financiación de los proyectos. El proyecto insignia Tambopata de Althelia Climate Fund en Perú se benefició del fortalecimiento del marco de REDD+ de Perú y el crecimiento asociado de los mercados voluntarios de carbono. La capacidad de INOCAS para incrementar las ventas de aceite de coyol para la producción de biocombustibles depende de las políticas gubernamentales que favorecen este tipo de aceite en Brasil. Un ejemplo es el Programa Brasileño de Sellos de Combustible Social (Selo Combustível Social), que tiene como objetivo integrar a los pequeños agricultores en la producción de materia prima de biodiesel (FAO, 2009).

Ninguno de los éxitos descritos en estas páginas hubiera sido posible sin el ingenio, el espíritu empresarial y las habilidades de liderazgo de quienes dirigen estos proyectos. Su resiliencia, tolerancia a la frustración y perseverancia para soportar y abordar muchos desafíos, y su buen ojo para aprovechar las oportunidades emergentes, han demostrado ser un requisito previo para su supervivencia y logros. Esto es particularmente cierto considerando la falta de una gran cantidad de profesionales con las habilidades adecuadas para estas actividades—administradores de inversiones con conocimientos de conservación y expertos en conservación con habilidades financieras.

1 DESCRIPCIÓN GENERAL Y OBJETIVOS

Aunque el capital natural representa solo el 16 por ciento de la tierra del planeta, América Latina y el Caribe (ALC) posee el 40 por ciento de la diversidad biológica del mundo y contiene siete de los 25 puntos críticos de biodiversidad del mundo, seis de los 17 países megadiversos, 11 de los 14 biomas terrestres y el segundo sistema de arrecifes más grande del mundo (PNUMA, 2016). Más del 30 por ciento del agua dulce disponible en la tierra y casi el 50 por ciento de los bosques tropicales del mundo se encuentran en la región (PNUMA, 2016). ALC posee una amplia gama de ecosistemas terrestres, de agua dulce, costeros y marinos que contienen algunas de las colecciones más preciadas de aves, mamíferos, plantas, anfibios y paisajes del planeta. Este capital natural genera importantes beneficios para la vida de las personas, a saber, los servicios de los ecosistemas.

Sin embargo, los recursos naturales están en riesgo. Un estudio reciente del Fondo Mundial para la Vida Silvestre (WWF por sus siglas en inglés) mostró que América del Sur y Central ha perdido el 89 por ciento de sus poblaciones de mamíferos, aves, peces, reptiles y anfibios (WWF, 2018). Los datos de Global Forest Watch muestran que cuatro de los 10 países con mayor pérdida de cobertura de árboles tropicales en 2017 se encontraban en ALC (Global Forest Watch; WRI, 2018). La Global Mangrove Alliance ha calculado que las tasas de deforestación de los manglares son de tres a cinco veces más altas a nivel mundial que las tasas de los bosques terrestres (Friess et al. 2019). En nuestros océanos, el 90 por ciento de las poblaciones de peces se pescan por completo o se pescan en exceso. Todos los principales entornos marinos están contaminados con plástico (FAO, 2020). La contaminación química y del aire continúa avanzando, y la Organización Mundial de la Salud (OMS) estima que el 90 por ciento de la población mundial vive con aire tóxico (OMS, 2016).

Además, las tendencias negativas actuales en la biodiversidad y los ecosistemas socavarán el progreso hacia el 80 por ciento (35 de 44) de las metas evaluadas de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), específicamente aquellos relacionadas con la pobreza, el hambre, la salud, el trabajo, la innovación, el consumo y producción responsable, el agua, las ciudades, el clima, los océanos, la tierra y las alianzas (IPBES, 2019). Por lo tanto, la pérdida de biodiversidad no es solo un problema ambiental sino también un problema de desarrollo, económico, de seguridad, social y moral. Además, la naturaleza podría proporcionar hasta un tercio de las reducciones de emisiones que el mundo necesita entre ahora y el año 2030 para mantener el aumento de la temperatura global en menos de dos grados (Griscom et al., 2017).

Pero hoy en día, las soluciones basadas en la naturaleza, como la reforestación y las prácticas agrícolas mejoradas, reciben solo el 3 por ciento de la financiación pública. McKinsey & Company estimó que se necesitan entre US\$200.000 millones y US\$300.000 millones cada año para preservar y restaurar los ecosistemas, pero que los proyectos de conservación reciben solo US\$77.000 millones a US\$87.000 millones, principalmente de fuentes públicas y filantrópicas (Credit Suisse et al. 2014). Si bien las empresas privadas ya están ayudando a abordar esta brecha mediante el aprovechamiento sostenible del capital natural, incentivos más fuertes pueden alentarlas a invertir más en proyectos de conservación y restauración, y a innovar en soluciones de sostenibilidad. La inversión privada es fundamental para aumentar el financiamiento de la conservación de la biodiversidad y detener la pérdida acelerada de biodiversidad y naturaleza en ALC.

La financiación innovadora puede desempeñar un papel fundamental para alcanzar este objetivo. ALC ha brindado muchas oportunidades para probar la movilización de recursos privados para la conservación de la naturaleza a través de mecanismos de financiamiento innovadores. Más

allá de los préstamos tradicionales y la asistencia técnica, el IDBG tiene décadas de experiencia apoyando proyectos innovadores en la región y desarrollando mecanismos de financiamiento innovadores, desde financiamiento combinado hasta instrumentos de reducción de riesgos y capital ancla, e incluyendo apalancamiento de inversiones privadas en la conservación de la naturaleza.

Los proyectos analizados en este informe son los primeros en la región. Incluyen el primer fondo de conservación dedicado (Fondo EcoEnterprises), el primer fondo oceánico sostenible, el primer proyecto sostenible de coyol, el primer banco de hábitat y la primera clase de inversión negociable basada en activos naturales. Estos proyectos de financiamiento altamente innovadores están a la vanguardia del financiamiento de la conservación de la biodiversidad. Algunos ya han desarrollado modelos exitosos y pruebas de concepto y están listos para aumentar en escala y ser replicados. Si bien algunos aún están en fase inicial, estos proyectos ya ofrecen soluciones prometedoras y lecciones que los inversionistas buscan cada vez más para detener la pérdida acelerada de biodiversidad y capital natural.

Las siguientes páginas presentan las lecciones aprendidas de estos proyectos para llenar un vacío en el conocimiento general sobre la inversión de impacto en la biodiversidad en ALC. El informe evalúa los modelos a través de los cuales estos proyectos aprovechan las oportunidades existentes y abordan los numerosos desafíos que se enfrentan al financiar empresas basadas en la naturaleza, destacando así las condiciones habilitantes necesarias para aumentar la escala de estos proyectos y replicarlos.

El informe se divide en cuatro secciones. La primera sección proporciona un contexto general para el financiamiento innovador en la conservación de la biodiversidad, incluyendo las definiciones y la metodología utilizada. La segunda sección presenta las lecciones aprendidas al comparar los dos fondos de inversión colectiva más exitosos en ALC, los Fondos EcoEnterprises y Althelia. En la tercera sección se revisan inversiones directas como INOCAS, el banco de hábitat en el Meta, Colombia y el Intrinsic Value Exchange (IVE). La sección final proporciona conclusiones y recomendaciones. Los apéndices proporcionan una descripción detallada del Fondo EcoEnterprises (Apéndice 1) y una breve discusión de los bonos verdes, incluyendo los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA) el Bono Agrícola y el Bono Jaguar (Apéndice 2).

2 FINANCIAMIENTO INNOVADOR: DESAFÍOS Y OPORTUNIDADES

La comunidad internacional es cada vez más consciente de la necesidad de movilizar recursos privados para cerrar la brecha de financiamiento anual de alrededor de US\$2,5 billones para cumplir con la Agenda de Desarrollo Sostenible 2030 y los objetivos del Acuerdo de París (De Schrevel, 2020). Los países y las organizaciones multilaterales buscan escalar y obtener un mayor financiamiento mediante la movilización de recursos de socios no tradicionales y/o a través de canales financieros no tradicionales.

El sector financiero jugará un papel fundamental en el cambio hacia un futuro más sostenible. Los inversionistas tienen cada vez más en cuenta los factores de Gobernanza Ambiental, Social y Empresarial (ESG por sus siglas en inglés) para garantizar rendimientos financieros positivos. A menudo, las inversiones que incluyen estos factores superan a las que los ignoran. Más de US\$20 billones, o una cuarta parte de todos los activos administrados profesionalmente a nivel mundial, siguen estrategias de ESG (Prado Herrera, 2020). De manera similar, más de 2500 signatarios de la Iniciativa de los Principios de Inversión Responsable respaldada por la Organización de las Naciones Unidas (ONU) (incluyendo propietarios de activos, administradores de inversiones y proveedores de servicios, que tienen cerca de US\$90 billones en activos bajo administración) han adoptado principios para integrar los estándares de ESG en sus portafolios (New Climate Economy, 2014). La iniciativa asume que las cuestiones de ESG tienen un impacto en el desempeño de los portafolios de inversión y los inversionistas institucionales deben actuar en el mejor interés a largo plazo de sus beneficiarios. De manera similar, los Principios para la Banca Responsable, que incluyen 132 bancos y cuentan con el apoyo de la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP FI, 2018), reconocen que las necesidades y demandas de sus clientes y grupos de interés están cambiando y requieren que el impacto de los bancos se alinee con los estándares regulatorios de ESG y los marcos internacionales (para iniciativas adicionales, ver The Nature Conservancy and Environmental Finance, 2019).

También existe un creciente reconocimiento mundial de que la pérdida de diversidad y la degradación de los ecosistemas obstaculizan el desarrollo y el crecimiento económico (ONU, 2020). El Acuerdo de París y el Convenio sobre la Diversidad Biológica han fomentado una participación más robusta del sector financiero en la sostenibilidad en general. Esto ha despertado un renovado interés en las soluciones climáticas naturales a través de la protección de los bosques, la forestación y una mejor gestión del suelo, reconociendo el papel de los bosques como reservas de carbono. Aunque todavía no se ha definido un mecanismo de compensación universalmente acordado, los mercados voluntarios de carbono y las compensaciones parecen ser una fuente de financiación adicional a largo plazo.

Las inversiones en mitigación del cambio climático, producción sostenible de alimentos y otras actividades agrícolas climáticamente inteligentes han aumentado en general. Los datos de la UNCTAD (2019) sugieren que la mayoría de los gastos de los gobiernos relacionados con la diversidad biológica están aumentando o son estables. Aunque se mantienen en niveles bajos, la inversión privada se está expandiendo rápidamente. En general, la financiación de la conservación sigue siendo solo una pequeña parte del mercado de inversión sostenible general. El potencial es enorme considerando la brecha entre las inversiones anuales actuales en conservación (US\$77.000 millones a US\$87.000 millones) y las mejores estimaciones del capital necesario (US\$300.000 millones a US\$400.000 millones) para preservar ecosistemas saludables en la tierra y en los océanos (Huwyler, Käppeli, Serafimova, et al., 2014; OCDE, 2020). Si bien las finanzas públicas siguen siendo un componente indispensable para financiar la conservación

de la biodiversidad, el sector público no tiene suficientes recursos por sí solo. Detener la pérdida acelerada de biodiversidad requiere mecanismos de financiación innovadores para movilizar recursos privados.

Ejemplos de iniciativas para movilizar financiamiento para la conservación de la biodiversidad incluyen la Coalición de Inversión Privada para la Conservación (CPIC por sus siglas en inglés) y la Alianza Financiera del Capital Natural (NCFA por sus siglas en inglés). La CPIC, una iniciativa global de múltiples grupos de interés formada por 28 inversionistas, bancos, desarrolladores de proyectos e instituciones de investigación, se centra en las condiciones habilitantes que respaldan un aumento material de la inversión privada en conservación con fines de rentabilidad. Desarrolla planos para llevar a cabo con éxito proyectos de conservación susceptibles de inversión, como restauración del paisaje forestal, intensificación agrícola sostenible, pesca costera sostenible, resiliencia costera y gestión de cuencas. La NCFA es una colaboración entre la UNEP FI, Global Canopy y organizaciones financieras que tiene como objetivo integrar consideraciones de capital natural en la toma de decisiones financieras. Desarrolla guías para conectar las finanzas y el capital natural para complementar el Protocolo de Capital Natural (The Nature Conservancy and Environmental Finance, 2019).

Una encuesta de propietarios de activos, administradores de activos e intermediarios financieros (incluyendo bancos, asesores de inversiones, consultorías, agencias gubernamentales y ONG) encontró que los inversionistas privados eligen invertir en capital natural para reducir el riesgo y aumentar la resiliencia del portafolio porque han visto que puede ser rentable (The Nature Conservancy and Environmental Finance, 2019). Esta encuesta también reveló que las interconexiones entre el cambio climático y la rápida disminución de los recursos naturales se están volviendo bien comprendidas por la comunidad inversionista. Aunque la mayor parte de las inversiones están en el sector forestal, está aumentando el interés en otras inversiones basadas en la naturaleza, incluyendo la agricultura sostenible, las turberas y el océano. Los bonos verdes se encuentran entre las inversiones sostenibles más populares debido a que los grandes inversionistas tradicionales prefieren vehículos de inversión más grandes. Cada vez más, los inversionistas interesados en el capital natural están explorando otros enfoques, como la compra de activos reales en tierras forestales o agrícolas, capital privado y cotizado, y compensaciones de mitigación por agua, biodiversidad y emisiones de carbono. Los instrumentos de deuda, como los préstamos para el desempeño ambiental y los fondos financieros combinados, también se están volviendo populares (The Nature Conservancy and Environmental Finance, 2019).

2.1 Oportunidades y Desafíos en ALC

El extenso capital natural de ALC y la relevancia económica de sus industrias de extracción de recursos ofrecen oportunidades considerables para movilizar inversiones privadas a través de financiamiento innovador en la conservación de la biodiversidad.

La agricultura es fundamental para la economía de ALC y su capacidad para lograr los objetivos de conservación de la biodiversidad. A nivel mundial, la demanda de alimentos y productos agrícolas está aumentando junto con el crecimiento demográfico. Dado que la agricultura es una fuente sustancial de emisiones y otros impactos ambientales—pérdida de biodiversidad, deforestación, contaminación del agua y disminución de la calidad del suelo—la adopción de prácticas sostenibles es una prioridad. La agricultura sostenible que evita la deforestación y la degradación de los bosques reduce las emisiones de carbono de las actividades relacionadas con los bosques (70 por ciento del potencial total de mitigación de carbono) y la

pérdida de biodiversidad (Guarnaschelli et al., 2018). Un informe de la Comisión de Negocios y Desarrollo Sostenible (2016) estimó que los nuevos sistemas agrícolas podrían tener un valor de US\$2,3 billones, con los servicios de los ecosistemas forestales valorados en US\$365.000 millones para el año 2030. Ecosystem Marketplace espera que los mercados de agricultura y silvicultura sostenibles tengan un valor de US\$196.000 millones a US\$240.000 millones en la próxima década (Guarnaschelli et al., 2018).

La economía azul—uso sostenible de los recursos oceánicos para el desarrollo económico a través, por ejemplo, de la pesca y la acuicultura, el transporte marítimo, el turismo, la energía marina y la biotecnología—es otra importante oportunidad de inversión. Se estima que la economía azul representa entre US\$3 billones y US\$6 billones al año (Whisnant, Veerle, 2019). Dado que más de una cuarta parte de la población de ALC y cerca del 100 por ciento de la población del Caribe vive en la costa, la economía marina es esencial para la región. El cuatro por ciento de la fuerza laboral mundial de la pesca y la acuicultura reside en ALC y genera alrededor de US\$20.000 millones en producto interno bruto (FAO, 2016). Perú y Chile se encuentran entre los países productores de pescado más grandes del mundo, y Brasil y México no se quedan atrás. Aunque apenas estamos comenzando a comprender y medir el alcance de la dependencia humana de la biodiversidad oceánica, su degradación se está acercando a un punto de inflexión sin retorno. La ventaja es que nuestro creciente conocimiento brinda oportunidades para invertir en estrategias de conservación de los océanos a largo plazo y para hacer que las industrias asociadas con la economía azul sean sostenibles (Althelia, 2019).

Movilizar recursos financieros públicos y privados para proyectos de conservación de la biodiversidad requiere financiamiento innovador. Una de las barreras más relevantes es la omnipresencia de los desafíos que enfrentan las pequeñas y medianas empresas al diseñar estrategias de crecimiento exitosas y traducir ideas innovadoras para la conservación en proyectos susceptibles de inversión. Estas empresas tienden a operar en contextos regulatorios desafiantes y enfrentan importantes desafíos de infraestructura. Para lograr impactos financieros y de conservación positivos, necesitan crear alianzas en comunidades dispersas y equilibrar objetivos en competencia (es decir, preservar o restaurar la naturaleza a la vez ofreciendo medios de vida en las comunidades locales).

Las barreras adicionales para los proyectos de biodiversidad incluyen subsidios para prácticas no sostenibles; la falta de productos financieros adaptados a las actividades agrícolas, forestales y costeras sostenibles que tengan un horizonte de rentabilidad más largo; y la ausencia de políticas que apoyen el cambio hacia prácticas y tecnologías de producción más sostenibles. En el caso de los países insulares del Caribe, los desafíos se deben a sus recursos limitados, la elevada deuda pública y las limitaciones fiscales para introducir mecanismos de mercado.

Para las inversiones en conservación marina, los activos están directamente amenazados por el cambio climático, lo que genera altos costos de financiamiento. Además, hay al menos dos conjuntos adicionales de desafíos. En primer lugar, las actividades oceánicas suelen carecer de derechos de propiedad bien definidos, lo que dificulta atribuir su impacto a una acción determinada. Por ejemplo, es probable que una iniciativa para proteger un área marina aumente las poblaciones de peces en otros lugares. En segundo lugar, a excepción de la pesca, existe una falta generalizada de estructura de gobernanza a nivel nacional e internacional.

2.2 Definición de Financiamiento Innovador

El financiamiento innovador tiene diferentes significados para diferentes personas. Cuando el término "financiamiento innovador" se utilizó por primera vez en la comunidad del financiamiento del desarrollo, a menudo se refería a los esfuerzos para movilizar recursos no oficiales de ayuda al desarrollo. El IDBG define el financiamiento innovador como una forma novedosa y más eficiente de obtener y utilizar fondos de desarrollo para amplificar el impacto de cada dólar movilizado, por ejemplo, a través de mecanismos que combinan financiamiento público y privado no tradicional (BID, 2018). Hay dos subcategorías de financiamiento innovador: la primera proviene de fuentes innovadoras que ayudan a generar nuevos flujos financieros del sector privado para complementar los flujos existentes para el desarrollo sostenible; la segunda se relaciona con mecanismos innovadores que ayudan a maximizar la eficiencia, el impacto y el apalancamiento de los recursos existentes. Esta última hace esto redistribuyendo el riesgo, aumentando la liquidez y ajustando la duración de las inversiones a las necesidades del proyecto, tal como las presenta el Grupo Líder para Financiamiento Innovador.¹

Es fundamental subrayar que el financiamiento innovador no es innovación financiera. El financiamiento innovador abarca una amplia gama de modelos, enfoques y activos financieros que pueden ser ya instrumentos establecidos. Incluye bonos y pagarés, garantías, préstamos, microfinanzas, empresas sociales, inversiones de impacto, canjes de deuda, bonos de impacto y subastas de carbono como soluciones a los desafíos del desarrollo. Los instrumentos financieros para el financiamiento de la conservación enfrentan fallas de mercado específicas y barreras institucionales que siguen siendo insuficientemente abordadas por herramientas de financiamiento tradicionales, como la ayuda gubernamental y la filantropía (Guarnaschelli et al., 2014).

Según Guarnaschelli et al. (2014), la definición del aspecto "innovador" del financiamiento innovador incluye la introducción de nuevos productos, la extensión de los productos existentes a nuevos mercados y la presencia de nuevos tipos de inversionistas. Los mecanismos de financiación innovadores pueden ajustar los incentivos para alentar a las empresas privadas a invertir en enfoques probados para nuevos mercados (p. ej., nuevos clientes y nuevos segmentos) o enfoques novedosos para problemas establecidos (por ejemplo, nuevos tipos de activos). El financiamiento innovador también atrae a nuevos participantes al mercado (p. ej., inversionistas con orientación comercial) en un entorno de recursos limitados.

El financiamiento innovador es una herramienta fundamental para traer nuevo capital del sector privado a proyectos sociales y ambientales. Al ayudar a financiar los resultados del desarrollo, el financiamiento innovador es un "puente que permite la transición de modelos de financiación mediante subsidios a estructuras que apoyan los mercados y promueven la sostenibilidad a largo plazo" (Guarnaschelli et al., 2014, p.25). Esto significa que combina enfoques del sector privado para lograr rendimientos ajustados al riesgo con una orientación filantrópica, a la vez produciendo un impacto ambiental o social positivo. Tal es el caso de los fondos de inversión de impacto que apoyan a las pequeñas y medianas empresas que a menudo tienen dificultad para acceder al capital con el fin de lograr objetivos sociales y ecológicos.

Para este informe, estamos interesados en explorar el financiamiento innovador para atraer la inversión privada que busque expandirse hacia la conservación de la biodiversidad como un

¹Para más información, véase <http://www.leadinggroup.org/rubrique20.html>.

nuevo mercado. Este informe se centra en un subconjunto de los instrumentos financieros verdes más prometedores—la inversión de impacto (Causevic, 2019).

El financiamiento para la conservación se refiere a inversiones tradicionales con el objetivo de recibir beneficios financieros y al mismo tiempo preservar los recursos naturales que se encuentran en la biodiversidad y los ecosistemas. El financiamiento para la conservación muestra que la naturaleza puede pagarse por sí misma en determinadas circunstancias. Los inversionistas pioneros en este campo emergente ofrecen soluciones financieras que combinan activos reales, como bosques tropicales, manglares y otros recursos preciosos, con el flujo de efectivo de las operaciones en áreas que incluyen agricultura y agroforestería sostenibles, ecoturismo e infraestructura verde.

2.3 Metodología

El financiamiento innovador en la conservación de la biodiversidad no es nuevo en ALC. Varias iniciativas y transacciones actualmente en curso en la región combinan la asistencia técnica con préstamos y subsidios y/o créditos gubernamentales para apoyar programas de silvicultura, agricultura, ganadería y pesca sostenibles, así como operaciones financieras. Los acuerdos son entre bancos internacionales de desarrollo e instituciones financieras nacionales, como el IDBG, KfW (el banco de desarrollo de Alemania), CAF (un banco de desarrollo en ALC) y AFD (la Agencia Francesa de Desarrollo). En muchos casos, los subsidios gubernamentales y las garantías financieras públicas son parte de la estrategia de eliminación de riesgos utilizada para acceder a financiamiento internacional para aumentar las inversiones en actividades terrestres sostenibles y marinas productivas. Esta estrategia se está desarrollando en varios países de ALC que están pasando de donaciones y subsidios a un enfoque de financiamiento mixto.

Las entidades financieras internacionales juegan un papel crucial en impulsar el financiamiento combinado con los bancos nacionales de desarrollo para eliminar el riesgo de las operaciones de financiamiento con pequeños y medianos productores. La Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras para el Desarrollo (ALIDE), que agrupa aproximadamente a 80 bancos públicos de desarrollo en la región, está promoviendo marcos de ESG sólidos a través de sus miembros. Algunos de los países que trabajan en este tipo de transacciones son Colombia, Costa Rica, México y Perú.

Con transacciones que oscilan entre US\$300 millones y US\$1.000 millones, los bonos verdes se han convertido en instrumentos populares para inversiones sostenibles, particularmente de los grandes inversionistas tradicionales, que prefieren los bonos verdes a los proyectos de inversión de impacto. La mayoría de los bonos verdes se dedican a la energía y otros proyectos de infraestructura, pero algunos sugieren que estos instrumentos podrían ser una solución para atraer a los grandes propietarios de activos, como los fondos de pensiones, al financiamiento de la conservación. Sin embargo, existe un desajuste de escala entre el tamaño de los proyectos de conservación de la tierra y los océanos en ALC y el tamaño mínimo de una emisión de bonos. Los grandes inversionistas buscan financiar grandes proyectos para evitar costos de transacción, sin embargo, las oportunidades de conservación de la tierra y los océanos a esta escala pueden ser difíciles de encontrar en ALC.

Las iniciativas de conservación de la tierra y, cada vez más, de los océanos en ALC, generalmente involucran a socios gubernamentales que pueden ayudar a armar un portafolio de pequeños proyectos en una emisión más sustancial o que pueden desarrollar iniciativas regionales de varios países. Los ejemplos incluyen el Bono Verde de FIRA y el Bono Jaguar, que se describen en el Apéndice 2. También existe una nueva frontera para las instituciones financieras de desarrollo

como el Fondo para el Medio Ambiente Mundial (FMAM) y la Corporación Financiera Internacional, que han lanzado bonos de conservación. El bono azul del FMAM se centra en mejorar la gestión de la pesca y la conservación costera al incluir a las comunidades pesqueras locales. Para proteger los bosques y prevenir la deforestación, la Corporación Financiera Internacional en colaboración con Conservation International y la empresa minera BHP desarrolló un bono forestal.

Las corporaciones multinacionales lideran otro conjunto de proyectos que se dirigen a las pequeñas y medianas empresas como parte de su cadena de suministro para revertir los impactos de la biodiversidad. Un ejemplo es The Livelihoods Fund for Family Farming, un fondo de inversión mutuo lanzado por Danone y Mars, al que luego se unieron Veolia y Firmenich, para invertir en cadenas de suministro más sostenibles en la agricultura. Otro ejemplo es el Programa AAA Sustainable Quality™ de Nespresso, que llega a más de 70.000 agricultores de 12 orígenes de café orgánico, incluyendo varios países de América Latina. El programa ofrece asistencia técnica para crear impactos positivos a nivel de finca y paisaje.

Otro financiamiento innovador que se enfoca en brindar préstamos accesibles a empresas pequeñas y en crecimiento en sectores con un vínculo seguro con la conservación de la naturaleza incluyen el Eco.business Fund, Root Capital y otros proyectos de producción de alimentos sostenibles respaldados a través de créditos de Rabobank. El Eco.business Fund, establecido por KfW, Conservation International y Finance in Motion, atrajo más de US\$190 millones, ofreciendo préstamos en condiciones favorables para proyectos sostenibles de agricultura, acuicultura, silvicultura y turismo en ALC. Un ejemplo es el apoyo del fondo para plantar 250.000 cafetos al año en sistemas agroforestales en El Salvador para brindar una sombra que proporcione un hábitat a las aves. El fondo invierte en negocios que son más propensos al riesgo y, por lo tanto, no estaría respaldado por bancos convencionales. De manera similar, Root Capital, una empresa de inversión social sin ánimo de lucro, brinda préstamos y capacitación en administración financiera a pequeñas empresas agrícolas en crecimiento en lugares pobres y ambientalmente vulnerables en ALC, África e Indonesia, para ayudarlas a acceder a los mercados globales a través de compradores multinacionales, incluyendo Starbucks, General Mills, Pier Imports y Whole Foods Market.

Los proyectos discutidos con más detalle en este informe representan un subconjunto de financiamiento innovador diferente de aquellos indicados anteriormente—inversión de impacto. Fueron preseleccionados con base en cuatro criterios:

1. Utilizaron instrumentos de financiamiento innovador que combinan préstamos y capital con financiación mixta o capital ancla.
2. Lograron atraer inversionistas financieros privados, ya sea personas directamente o a través de administradores de activos.
3. Apoyaron el crecimiento de las pequeñas y medianas empresas.
4. Tenían un potencial significativo para tener un impacto en la biodiversidad.

El informe excluye los tipos de financiamiento innovador que no cumplieron con estos criterios, por lo que no considera el financiamiento público innovador, los mercados voluntarios de carbono, el pago por servicios ambientales o las cadenas de suministro de las grandes corporaciones. Si bien los bonos verdes se consideraron inicialmente para este informe, los dos casos que se centran en la biodiversidad y el capital natural aún se encuentran en una etapa demasiado temprana para compararlos y contrastarlos con los proyectos de inversión de impacto examinados en este informe.

Los casos seleccionados para este estudio también se limitaron a proyectos respaldados por el IDBG debido a la falta de información pública disponible sobre financiamiento innovador para la conservación de la biodiversidad en ALC. El informe se basa en gran medida en fuentes primarias de información, como entrevistas y estados financieros de fondos de inversión y desarrolladores de proyectos. También se basa en documentos disponibles públicamente de los bancos de desarrollo que han apoyado los proyectos además del IDBG, incluyendo el FMAM, los Fondos de Inversión Climática y el Banco Europeo de Inversiones (BEI).

Este estudio no es un ejercicio académico ni una evaluación formal de los proyectos. Es un resumen de cinco de los proyectos más innovadores sobre financiamiento de la conservación en ALC, y tiene la intención de llenar un vacío en la literatura sobre este tema. Un enfoque más académico habría requerido un conjunto más exhaustivo de proyectos de inversión de impacto para comparar con un subconjunto con foco en la diversidad biológica o con un grupo más amplio de casos similares en otras regiones. La confidencialidad de ciertos aspectos de la información, particularmente aquella que involucraba inversiones privadas en los proyectos, inhibió nuestra capacidad para explorar instancias en las que algunos de los proyectos fallaron y explicar cómo estos proyectos innovaron para abordar dichas fallas. Cuando los datos lo permitieron, nos referimos a los enfoques que tomaron los desarrolladores de proyectos para abordar algunas de estas fallas.

Dado que el número de proyectos examinados aquí es relativamente pequeño, y algunos de los proyectos están en desarrollo y, por lo tanto, solo tienen resultados preliminares, no es posible llegar a conclusiones que puedan aplicarse de manera general. Sin embargo, hay lecciones aprendidas en los casos donde la información fue suficiente para discernir similitudes y variaciones como en los casos de los Fondos EcoEnterprises y Athelia.

Finalmente, el informe presenta un sesgo optimista. La sección final incluye observaciones sobre algunos patrones encontrados en todos los casos. El objetivo de las descripciones detalladas de los cinco casos de inversión de impacto fue generar nuevos conocimientos. También esperamos inspirar a inversionistas y emprendedores, así como a bancos de desarrollo y gobiernos, a aprovechar estos enfoques innovadores de financiamiento para detener y revertir la tendencia alarmante de pérdida de biodiversidad en ALC.

INVERSIÓN DE IMPACTO

La inversión de impacto es una inversión que busca activamente tener un impacto social o ambiental tangible y recibir un retorno financiero. Una característica es que ofrece condiciones favorables para la deuda o el capital, o ambos, especialmente en las etapas iniciales de los proyectos. Los vehículos de inversión de impacto más comunes son los híbridos, que utilizan instrumentos de capital que también pueden contraer una deuda (Credit Suisse y McKinsey, 2016). La inversión de impacto en la conservación aumentó en un 62 por ciento, de US\$5.100 millones en 2013 a US\$8.200 millones en 2015 (Hamrick, 2016). Otra característica es que incluye estructuras financieras mixtas o inversiones ancla, generalmente de organismos multilaterales o bancos de desarrollo, con el fin de atraer inversionistas que requieran tasas de retorno más altas. Combinar deuda y/o capital con subsidios, garantías o préstamos concesionales, públicos o privados, ayuda a reducir los costos de transacción y el riesgo de los inversionistas, que suele ser alto en los proyectos de conservación de la naturaleza.

El creciente interés de los inversionistas en nuevas oportunidades que ofrecen tanto un rendimiento financiero a tasa de mercado como un impacto social y/o medioambiental positivo ha llevado a un rápido crecimiento en el mercado global de inversión de impacto. En las últimas dos décadas, este mercado ha crecido a tasas de dos dígitos, y el mercado de inversiones en conservación crece aún más rápido. Para el año 2018, se había invertido un total combinado de US\$3.100 millones en 30 transacciones financieras mixtas para proyectos de conservación. La mayoría ha estado en el rango de US\$50 millones a US\$250 millones, con una mediana de US\$87,5 millones (Convergence, 2019, citado en The Nature Conservancy and Environmental Finance, 2019).

Algunos de los esfuerzos pioneros para la inversión de impacto en ALC provienen de bancos multilaterales de desarrollo que consideran este tipo de inversión como una herramienta poderosa en su trabajo de desarrollo del sector privado y su lucha para reducir la pobreza. El Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN) del IDBG, ha estado involucrado en inversiones de impacto desde 1996. A fines de 2015, el FOMIN se asoció con más de 50 fondos que invierten en una amplia gama de sectores, incluyendo la agroindustria y las energías limpias y renovables (González, 2015). El financiamiento del IDBG ha sido indispensable para el establecimiento y el éxito de todos los proyectos de inversión de impacto en la conservación revisados en este informe.

En 2018, el programa Natural Capital Lab fue lanzado por el IDBG², que sirve como ventanilla única para impulsar la innovación en conservación, paisaje, agricultura regenerativa, biodiversidad y financiamiento de ecosistemas marinos. Un laboratorio de innovación financiera busca cerrar la brecha entre los actores ambientales y financieros tradicionales de los sectores público y privado para incubar, acelerar y escalar nuevas soluciones a problemas urgentes. Sus actividades incluyen:

- desplegar fondos en forma de donaciones, préstamos, capital, capital de riesgo y garantías para probar nuevos modelos en el financiamiento de la conservación, grandes y pequeños;
- acelerar el despliegue de nuevas tecnologías;
- facilitar marcos regulatorios que permitan la innovación en capital natural; y
- identificar emprendedores y proyectos, y apoyarlos con capital de riesgo, inversionistas existentes y fuentes de financiamiento internacionales (por ejemplo, el FMAM y el IDBG) para aumentar su escala hasta que sean capaces de alcanzar una capacidad más allá del “valle de la muerte”.

Iniciativas similares lideradas por ONG también promueven la inversión de impacto a través de incubadoras y aceleradoras respaldadas por capital público y filantrópico. Las ONG han desempeñado un papel catalizador en la mejora de los perfiles de riesgo-rendimiento de los proyectos de conservación, lo que ha llevado a incrementar la inversión del sector privado. Ejemplos de iniciativas que han vinculado fuentes de financiamiento públicas y privadas para proyectos de conservación incluyen el Landscape Finance Lab de WWF, el NatureVest de The Nature Conservancy y su Conservation Investment Accelerator, Conservation International Ventures, Rare's Meloy Fund, Aquaspark, el andgreen.fund de IDH y Commonland Foundation. (Clarmondial y WWF, 2018). El Landscape Finance Lab de WWF es una incubadora que ayuda a los inversionistas y administradores de tierras a encontrar proyectos de uso de la tierra de alta calidad y sin riesgos. NatureVest busca obtener y utilizar capital de inversión para la conservación mediante la participación de inversionistas de impacto para obtener capital de impacto de formas prácticas y

² Para obtener más detalles, ver <https://www.iadb.org/en/environment/natural-capital-lab>.

escalables. El acelerador de The Nature Conservancy apoya ideas innovadoras de inversión en conservación con el potencial de impulsar un impacto de conservación replicable y generar retornos financieros sostenidos. Conservation International Ventures ayuda a las pequeñas y medianas empresas que contribuyen a la salud de los ecosistemas y que benefician a las personas y a la naturaleza.

La inversión de impacto se divide en dos tipos: inversiones directas y fondos de inversión colectiva. Según una encuesta de Credit Suisse, la mayoría de los inversionistas privados solicitan capital natural u otras inversiones verdes directamente (Credit Suisse y McKinsey, 2016). Ya sea a través de capital o deuda, los inversionistas financian uno o un conjunto de proyectos de conservación sin ninguna estructura financiera intermedia. Este tipo de inversión no permite la participación del mercado de inversión general y enfrenta mayores riesgos. Más de un tercio de los inversionistas invierten a través de intermediarios, como fondos de inversión colectiva que diversifican los riesgos al invertir en un grupo de proyectos. Un porcentaje similar lo hace junto con instituciones financieras públicas y/o fondos filantrópicos como parte de estructuras financieras mixtas (Credit Suisse y McKinsey, 2016).

2.4 Fondos de inversión colectiva

Los fondos de inversión colectiva diversifican el riesgo al agregar varios proyectos y su flujo de efectivo en un vehículo financiero. Las siguientes son características del fondo del mercado de conservación cuando se establece como un producto financiero tradicional:

- un fondo de riesgo cerrado de entre US\$100 millones y US\$200 millones
- un vencimiento medio de 10 años
- un objetivo de retorno del 10 al 15 por ciento de las primas pagadas
- inversiones en 10 a 20 proyectos en mercados de conservación establecidos, como agricultura sostenible, silvicultura sostenible y ecoturismo

Por lo general, los proyectos originales de un fondo estarían certificados por el Consejo de Administración Forestal (FSC por sus siglas en inglés), Comercio Justo u otro sistema de certificación y generarían retornos financieros de la venta de madera recolectada de manera sostenible y productos agroforestales como el cacao o el café. El fondo también puede generar pagos por servicios ambientales en los mercados voluntarios y de cumplimiento (Credit Suisse y McKinsey, 2016).

En ALC, los dos fondos de inversión de impacto establecidos que han logrado invertir en proyectos de conservación de la naturaleza son los Fondos EcoEnterprises (I, II y III) y los Fondos Althelia³ (el Althelia Climate Fund [ACF] y el Althelia Sustainable Ocean Fund [ASOF]). Las siguientes páginas presentan las lecciones aprendidas por estos fondos. El Apéndice 1 presenta una descripción más detallada del Fondo EcoEnterprises.

2.4.1 Fondo EcoEnterprises

El Fondo EcoEnterprises tiene tres fondos cerrados de inversión de impacto para capital natural. Concentrándose exclusivamente en ALC, estos fondos de riesgo han movilizado más de US\$140

³ Ahora Mirova-Althelia después de la fusión de Althelia Ecosphere y la afiliada de Natixis Global Asset Management, Mirova.

millones en inversión pública y privada en dos décadas. Estos fondos han entrado en mercados de conservación establecidos, como la agricultura sostenible, la agrosilvicultura y el ecoturismo.

EcoEnterprises es pionero en inversión de impacto y ha trabajado con negocios innovadores basados en la naturaleza y la comunidad desde 1998. El Fondo identifica, nutre y financia negocios que conservan los sistemas de recursos naturales y la biodiversidad, mitigan los riesgos climáticos y crean oportunidades de ingresos sostenibles a largo plazo para los trabajadores, proveedores y comunidades. EcoEnterprises lanzó su tercer fondo bajo administración en 2018, con más de tres veces los activos administrados del segundo fondo. El tercer fondo se basa en el historial incomparable de los dos primeros fondos, que han financiado a 40 empresas en 11 países de ALC y han logrado rendimientos financieros positivos junto con impactos ambientales y sociales transformadores. El Fondo EcoEnterprises es propiedad de mujeres y el equipo de inversión está dirigido por mujeres.

El Fondo genera rendimientos financieros por la venta de productos y servicios certificados en sectores de nicho en crecimiento, incluyendo agricultura orgánica, acuicultura, productos no maderables y servicios de ecoturismo. Las empresas de mayor éxito financiadas incluyen:

- RUNA (Ecuador), la primera empresa en vender bebidas de té elaboradas con hojas de guayusa, una súper-hoja amazónica que ofrece tanta cafeína y más antioxidantes que el té verde.
- Sambazon (Brasil), una empresa que procesa açaí de cosecha silvestre y otras súper-frutas cultivadas en la Amazonía brasileña.
- Terrafertil (Perú), un proveedor pionero de bebidas y bocadillos saludables que ofrece una variedad de frutas tropicales secas (por ejemplo, bayas doradas), bocadillos y jugos de marca privada, y líneas minoristas de marcas famosas como Nature's Heart y Essential Living.

Las empresas del portafolio del Fondo dependen de otras empresas para restaurar y preservar la biodiversidad y colaborar con las comunidades locales. Un componente crítico de las empresas seleccionadas para los portafolios de los fondos es su enfoque en los impactos ambientales y sociales positivos. Al adoptar prácticas de producción sostenible, sistemas de monitoreo y procesos certificados, las empresas lograron metas de conservación y al mismo tiempo generaron ganancias. EcoEnterprises informó que en los países donde operan los dos primeros fondos, el impacto acumulativo durante dos décadas fue la conservación o la gestión sostenible de más de 6 millones de acres.

El Fondo EcoEnterprises III es un fondo cerrado a 10 años lanzado en 2018 que también se enfoca exclusivamente en ALC. Este Fondo se basa en el historial exitoso y la experiencia probada de los portafolios gestionados anteriormente. EcoEnterprises ahora considera oportunidades de negocio en nuevas áreas de nicho que ningún otro fondo puede ofrecer actualmente. Además de las compensaciones de carbono y biodiversidad, los servicios ambientales y la gestión de cuencas hidrográficas, el Fondo explora inversiones en pequeñas y medianas empresas que trabajan a lo largo de las cadenas de valor al vincular a productores y usuarios de recursos genéticos en países que han firmado el Protocolo de Nagoya o tienen intenciones de hacerlo (FMAM, 2015).

“Actuamos como un fondo de riesgo para la naturaleza que invierte y construye asociaciones prácticas con empresas que fortalecen las comunidades locales, preservan la biodiversidad de paisajes y promueven la conservación de los recursos naturales”.

Tammy E. Newmark, Presidenta, Fondo EcoEnterprises (Clarmondial y WWF, 2018, p. 46).

2.4.2 Fondos Althelia (Mirova)

Los Fondos Althelia, ACF y ASOF, también son pioneros en la inversión de capital natural. Están gestionados y asesorados por Mirova Natural Capital Limited, una afiliada de uno de los principales gestores de inversión responsable de Europa, Mirova, que forma parte de Natixis Investment Managers (Althelia, 2019). Lanzado en 2013, el ACF, con sede en Luxemburgo, es un vehículo de inversión de impacto cerrado a ocho años de €101 millones diseñado para financiar proyectos de conservación forestal escalables y replicables en áreas de riesgo. El enfoque inicial estaba en los bosques ricos en carbono y ricos en biodiversidad que estaban amenazados por la presión de una población en crecimiento y la extracción de recursos como el oro y productos agrícolas como el aceite de palma. El Fondo buscó rendimientos competitivos mediante la producción, distribución y venta de productos básicos blandos certificados, como madera FSC, cacao y café, sin deforestación. También abordó los activos ambientales derivados de las reducciones de emisiones de carbono generadas por la restauración y protección de los bosques, el ecoturismo, el suministro de agua limpia y la polinización de cultivos.

El ACF ha atraído inversiones para más de 10 proyectos en Perú, Guatemala, Brasil, Kenia, Ruanda e Indonesia, creando o apoyando 77 empresas sostenibles. Durante una década, sus resultados de conservación incluyen (Athelia, 2020);

- 101.300 hectáreas de deforestación evitadas
- 41 millones de toneladas de emisiones de CO₂ evitadas
- 250.000 hectáreas bajo una administración de conservación mejorada
- 228.000 hectáreas de conservación indirecta
- 1.975.000 hectáreas de hábitat crítico protegidas
- 115 poblaciones de especies en peligro de extinción protegidas

“Al ayudar a los agricultores a generar ingresos continuos a partir de productos básicos sostenibles, utilizar los ingresos generados por el financiamiento climático para respaldar el cambio a nuevas prácticas y al administrar cuidadosamente los riesgos financieros, operativos y de mercado involucrados, Althelia puede generar retornos justos para nuestros inversionistas y al mismo tiempo generar impactos sociales y económicos positivos sustanciales para la población local”.

Althelia, Mirova y Ecosphere+ (2018, p.3)

El ACF utilizó préstamos garantizados de carbono para probar su enfoque de protección-producción-inclusión utilizando varios modelos comerciales, incluyendo paisajes de mosaico agrupados, restauración de pastos y turba, y áreas protegidas con proyectos agroforestales de cacao y café. Su proyecto insignia en Madre de Dios, la Reserva de Biodiversidad Tambopata-Bahuaja (un área protegida en Perú), busca restaurar 4.000 hectáreas de tierras degradadas en la zona de amortiguamiento con sistemas agroforestales basados en el cacao. Utilizando un modelo de pago por desempeño, el Fondo ofrece financiamiento a los agricultores con la condición de que no deforesten más. El proyecto de ganadería sostenible en Mato Grosso se enfoca en la restauración

de pastos, las cadenas de suministro de carne rastreables que evitan la deforestación, la protección activa de los bosques y la restauración de bosques naturales en la Amazonía brasileña.

El ASOF se lanzó en 2018, basándose en el exitoso historial del ACF. En su lanzamiento, el ASOF tenía US\$50 millones en compromisos de inversionistas institucionales, privados y públicos, y duplicó su capital durante los siguientes 18 meses. Este fondo único de primera generación proporciona capital de crecimiento a los negocios que aprovechan la biodiversidad del océano a través de la economía circular, los productos del mar sostenibles y proyectos de conservación costera/marina. Casi dos tercios de los compromisos del Fondo a fines de 2019 estaban en ALC, sin embargo, también tiene inversiones en Europa, África y el sur de Asia.

2.4.3 Barreras

A pesar de las tendencias positivas en la inversión en conservación y las oportunidades emergentes para la conservación de la biodiversidad, atraer capital privado a este sector es un desafío. Las inversiones en la conservación de la naturaleza y la biodiversidad se consideran de alto riesgo y, por lo tanto, requieren altos rendimientos y transparencia en cuanto a su impacto. Alcanzar los objetivos de conservación y obtener ganancias requiere estrategias y estructuras financieras novedosas dado que los proyectos de conservación innovadores tienden a carecer del historial o la escala necesarios para atraer a inversionistas más convencionales (Clarmondial y WWF, 2018). Todos los proyectos de inversión de impacto en la conservación de la tierra y los océanos se enfrentan al desafío de trabajar con pequeños productores con acceso limitado o nulo al financiamiento (Conservation International Ventures, 2020). Dos razones comunes son la ausencia de instituciones financieras en las áreas donde se ubican los proyectos y la falta de garantías aceptables. Los pequeños productores también tienden a carecer de las capacidades técnicas, financieras u organizacionales para invertir en tierras sostenibles (bosques sostenibles o producción ganadera intensificada) o actividades marinas (acuicultura sostenible o pesca sostenible). La adopción de prácticas de producción sostenible, como la introducción de procesos de monitoreo y presentación de informes, impone costos a corto plazo a los agricultores, pescadores y otros pequeños productores. La transición requiere capital inicial, generalmente a altas tasas de interés, y exige un enfoque holístico para gestionar los ecosistemas naturales. Además, es necesaria una estrategia a largo plazo para penetrar en los mercados que ofrecen precios superiores para productos sostenibles.

Estas son algunas de las barreras que enfrentan los proyectos en sus esfuerzos por atraer inversión privada (Credit Suisse y McKinsey, 2016)

- Los altos costos de búsqueda y transacción asociados con la identificación e incubación de proyectos de conservación adecuados para inversiones de impacto. Los proyectos tienden a ser pequeños y operar en entornos complejos, generalmente de países en desarrollo o áreas rurales de economías emergentes, donde prevalecen los desafíos de gobernanza, regulación e infraestructura. Desarrollarlos requiere mucho tiempo y esfuerzo.
- Las fuentes de financiamiento existentes generalmente no están diseñadas para ayudar a las pequeñas empresas que buscan hacer crecer sus operaciones mientras protegen la biodiversidad. La mayoría de los mecanismos de préstamo disponibles se centran en proyectos de micro-financiamiento o proyectos extensos, lo que deja al denominado “medio faltante” sin acceso a financiamiento. Las empresas con una dimensión de conservación de la naturaleza enfrentan obstáculos adicionales. Los desarrolladores y

proyectos carecen de pruebas de concepto e historial para desarrollar el flujo de efectivo de los proyectos de conservación de la naturaleza. Por lo tanto, no pueden proporcionar a los inversionistas potenciales esta información crítica.

- Los proyectos de inversión de impacto son difíciles de escalar y, por lo tanto, poco atractivos para los inversionistas más convencionales y con mentalidad comercial. El desafío del crecimiento suele ser operativo. La mayoría de los proyectos requieren capacitar a cientos de agricultores locales o comunidades pesqueras y organizar operaciones complejas de la cadena de suministro con múltiples socios. Los agregadores de flujo de efectivo tienden a ser limitados y, como resultado, los proyectos son pequeños, con solo unos pocos proyectos escalables más allá del umbral de US\$5 millones. Una barrera relacionada es que los fondos cuyas inversiones implican un número significativo de transacciones heterogéneas tienen altos costos de transacción. Para alcanzar la escala, los desarrolladores de proyectos y los administradores de inversiones deben estandarizar o agrupar diferentes proyectos en un producto financiero.
- La falta de un marco estandarizado probado y acordado para monitorear el impacto de la conservación, que pueda garantizar que los inversionistas no financien programas que produzcan pocos o ningún beneficio de conservación.

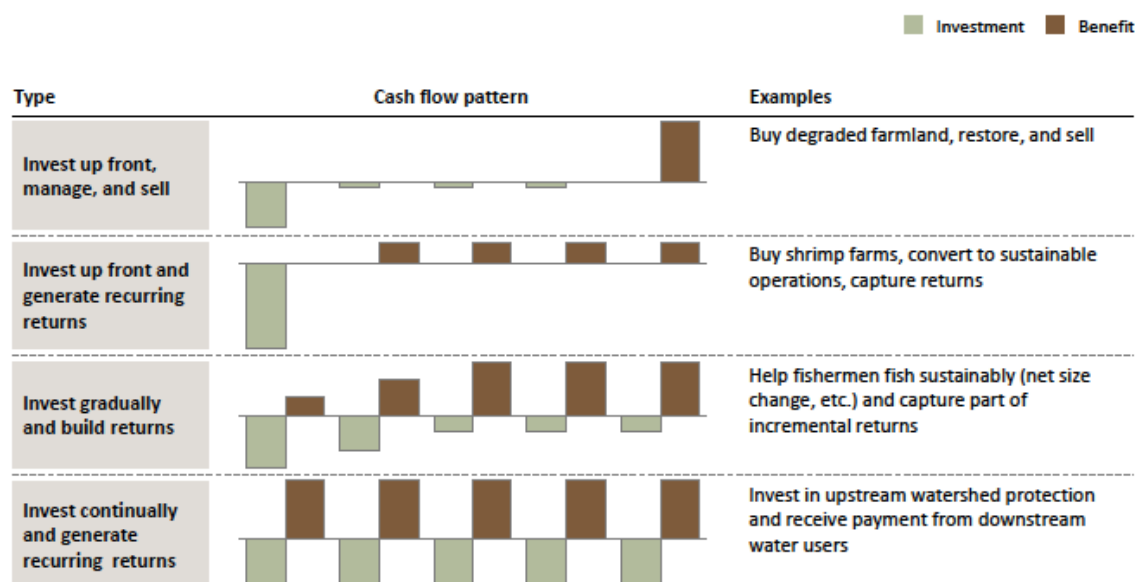
Al menos dos obstáculos adicionales se derivan de la estructuración financiera y los inversionistas:

- Las fuentes de efectivo subyacentes son impredecibles. La gestión de este riesgo requiere la agregación de proyectos distintos pero complementarios con estructuras potencialmente diferentes. Juntar estas agregaciones requiere agrupar un conjunto diverso de flujos de efectivo y modelarlos en un solo producto de inversión.
- El grupo de profesionales con las habilidades relevantes tanto en finanzas como en conservación es muy pequeño.

Las barreras adicionales incluyen políticas gubernamentales que van en contra de los proyectos de conservación (por ejemplo, subsidios agrícolas tradicionales) y datos mínimos sobre productos y oportunidades de inversión, tendencias del mercado, desempeño y práctica.

*Patrones Típicos de Flujo de Efectivo que se Agregarán mediante un Vehículo de
Financiamiento de la Conservación*

Figure 4: Typical cash flow patterns to be aggregated by a conservation finance vehicle



Fuente: Credit Suisse y McKinsey (2016), p. 14.

2.4.4 ¿Como Funciona?

Abordar estas barreras para atraer inversiones en proyectos de conservación exige estructuras y estrategias novedosas. Las siguientes páginas describen los modelos innovadores de ingresos, las estructuras financieras y las estrategias de financiamiento mixto/ancla que EcoEnterprises y los Fondos Althelia han implementado en ALC para ofrecer un rendimiento financiero y garantizar un impacto positivo en la conservación.

2.4.4.1 Financiamiento Mixto y Capital Ancla

El rol de los bancos de desarrollo y otras instituciones públicas es particularmente relevante para el éxito de los fondos de inversión de impacto. Al ofrecer garantías de préstamos o financiamiento concesional, los bancos de desarrollo permiten financiar proyectos que de otro modo no podrían crecer. Al proporcionar instrumentos financieros más flexibles, los fondos pueden llegar a más productores en las zonas rurales y costeras. Debido a su agenda de desarrollo, los bancos de desarrollo nacionales e internacionales pueden asumir más riesgos o aceptar retornos más bajos que los inversionistas privados, reduciendo así el costo general del financiamiento, particularmente para la capacitación y la construcción de capacidades en las primeras etapas del desarrollo del proyecto. Como tal, los bancos de desarrollo permiten a los inversionistas más orientados a la rentabilidad proporcionar tramos de financiación menos riesgosos y atraer a una base de inversionistas más amplia.

El financiamiento concesional es particularmente relevante en las primeras etapas del desarrollo del proyecto cuando las empresas introducen prácticas sostenibles y agregan procesos de

monitoreo e informes a medida que fortalecen su capacidad operativa y habilidades de gestión. Por el lado del fondo, el financiamiento concesional apoya el desarrollo del portafolio de proyectos para agregar proyectos innovadores, que es un elemento clave de la mitigación de riesgos para los fondos de inversión de impacto. Los bancos de desarrollo y las organizaciones multilaterales también pueden actuar como inversionistas ancla para fondos establecidos y, al mostrar su apoyo a través de capital y otros mecanismos de eliminación de riesgos, pueden indicar a otros inversionistas que los fondos tienen credibilidad.

En sus primeras etapas de desarrollo, tanto el Fondo EcoEnterprises como los Fondos Althelia utilizaron capital mixto, combinando financiamiento concesional con capital privado convencional. El financiamiento concesional, las garantías de préstamos, las donaciones y otros tipos de capital flexible de instituciones públicas, como bancos de desarrollo, fundaciones y otros inversionistas orientados al impacto, desempeñaron un papel fundamental en la reducción de riesgos para los inversionistas y en el impulso del desarrollo del mercado.

El Fondo EcoEnterprises I recibió financiamiento mixto del IDBG y el FMAM, que fue fundamental para el desempeño del Fondo y ayudó a movilizar a otros inversionistas y donantes entregados a la misión. Aunque el Fondo EcoEnterprises II todavía estaba capitalizado principalmente por bancos de desarrollo, se alejó del financiamiento mixto y tuvo un grupo de inversionistas más diversificado. Además del IDBG y el FMAM, el BEI y el Banco de Desarrollo Holandés también invirtieron a través de capital. Las mayores inversiones tanto del FMAM como del IDBG en el Fondo EcoEnterprises III sirvieron nuevamente como un voto de confianza para atraer grandes inversiones de otros bancos de desarrollo y del sector privado. El Fondo III recaudó aproximadamente 20 veces el capital recaudado para el Fondo I.

El ACF y ASOF también combinaron capital de inversionistas institucionales privados con financiación ancla de bancos de desarrollo del sector público (The Nature Conservancy and Environmental Finance, 2019). La Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional proporcionó al ACF una garantía de préstamo que cubría el 50 por ciento de las pérdidas potenciales a nivel de inversión/portafolio. El ASOF aseguró inversiones del IDBG, KfW y los inversionistas institucionales franceses BNP Paribas Cardiff y Garance, con compromisos totales por un total de US\$92,74 millones a finales del año 2019.

2.4.4.2 Un Portafolio Diversificado

Para mitigar el riesgo, los fondos de inversión colectiva que invierten en proyectos de conservación estructuran múltiples proyectos heterogéneos con flujos de efectivo y perfiles de riesgo distintos pero complementarios y los agrupan en un solo producto financiero. Los flujos de efectivo se generan por la venta de bienes y servicios, pero también por créditos de carbono, cuotas y derechos de acceso, por ejemplo, en la pesca. La maximización de ingresos también puede incluir ahorros de costos asociados con los costos de insumos más bajos de la agricultura sostenible y prácticas mejoradas a lo largo de las cadenas de suministro y valor. La producción agrícola, la agrosilvicultura, los productos no maderables y la madera son actividades que son más fáciles de monetizar que, por ejemplo, una mayor biodiversidad, una mayor resiliencia de los ecosistemas y mejores servicios ambientales que generarían múltiples beneficios para la comunidad (Clarmondial y WWF, 2018). Los fondos que se enfocan en nichos dinámicos y especializados en mercados establecidos, como la agricultura, la agrosilvicultura y el ecoturismo, tienen acceso a diversas técnicas de mitigación de riesgos (p. ej., seguros privados, operaciones de futuros/forward y garantías).

Al diversificarse en términos de geografía y sectores, los fondos de inversión colectiva pueden hacer coincidir los perfiles de riesgo-rendimiento-impacto de diferentes inversionistas con distintas fuentes de flujo de efectivo y complementar las expectativas de riesgo, rendimiento e impacto en un solo producto. Como se explica a continuación, este enfoque innovador exige, a nivel de fondos, habilidades superiores de gestión, fuertes capacidades de estructuración y originación, una capacidad robusta para brindar asistencia técnica y un conocimiento profundo de todos los proyectos. En los primeros años, el Fondo EcoEnterprises y los Fondos Althelia se centraron principalmente en proyectos nuevos (*start-up*). A medida que fueron acentuándose, comenzaron a combinar proyectos en etapas más avanzadas (*post-revenue*) y proyectos nuevos.

La mayor parte de las inversiones del Fondo EcoEnterprises ha sido en agricultura, agroforestería y ecoturismo. Para mejorar su rendimiento e impacto, el Fondo seleccionó cada vez más empresas que ofrecían productos y servicios de alto valor agregado, mientras dependían de la preservación de la naturaleza para su éxito. Después de demostrar resultados con su fondo de prueba de concepto durante una década, EcoEnterprises escaló su alcance de inversión en los Fondos II y III para suministrar capital de crecimiento a empresas selectas sostenibles.

Estrategia de Escala para Acelerar el Crecimiento del Mercado de Financiamiento para la Conservación

	Enfoque	Requisitos	Ejemplos
Estructurar múltiples proyectos heterogéneos en un producto diversificado	<ul style="list-style-type: none"> – Estructurar el vehículo financiero para agregar una cantidad suficiente de proyectos heterogéneos que resulten en un portafolio bien diversificado – Hacer coincidir los perfiles de riesgo-rendimiento-impacto del inversionista con las distintas fuentes de flujo de efectivo de los proyectos subyacentes – Agrupar varias estrategias de inversión con expectativas de impacto, rendimiento y riesgo diferentes pero complementarias en un solo producto 	<ul style="list-style-type: none"> – Comprensión robusta de cada tipo de proyecto y los riesgos involucrados – Capacidades de estructuración y originación – Habilidades de gestión para dominar el negocio operativo 	<ul style="list-style-type: none"> – Agrupar diversos proyectos de generación de flujo de efectivo alrededor de un parque nacional (por ejemplo, ecoturismo, productos básicos producidos de manera sostenible, pesca)

Fuente: Adaptado de Credit Suisse y McKinsey (2016), p. 16.

El Fondo EcoEnterprises crea portafolios que gestionan las expectativas de riesgo, rendimiento e impacto, garantizando, a su vez, un flujo de efectivo global sostenible, así como impactos ambientales positivos. Ejemplos de empresas con éxito en nichos de mercado, como alimentos y bebidas orgánicos y saludables, son RUNA, Sambazon y Terrafertil. Si bien todos los socios de negocio del Fondo participan en la regeneración, restauración y/o conservación de la biodiversidad como parte de sus operaciones comerciales, la agrosilvicultura y el ecoturismo tienden a contribuir más a los objetivos de impacto de conservación del Fondo.

El ACF sigue un enfoque de diversificación diferente. Aunque se centra en ALC, también tiene proyectos en África y Asia. El Fondo se concentra en proyectos forestales, ayudando a los agricultores a aumentar los ingresos al concentrarse en productos agrícolas certificados, rastreables y libres de deforestación. La demanda de estos productos está creciendo a medida que el mercado mundial comienza a tener más en cuenta la deforestación. Un ejemplo es el compromiso de la cadena de suministro de cero deforestación del Foro de Bienes de Consumo, que ha combinado ventas de US\$3,5 billones. El tiempo que tardan muchos proyectos forestales, como la reforestación, en generar beneficios es largo, entre 10 y 20 años. Para abordar este desafío, el ACF

utiliza un enfoque de paisaje de mosaico agrupado que combina la restauración de bosques, pastizales y turba con áreas protegidas que se enfocan en proyectos agroforestales de cacao y café.

El ACF también ayuda a los productores a obtener pagos por servicios ambientales. Estos ingresos adicionales son un puente vital en la transición de los socios del Fondo hacia métodos de producción más productivos y ecológicos. Reducir la deforestación y proteger los bosques dentro de un paisaje definido tiene un gran impacto. Paralelamente a las inversiones que restauran las tierras degradadas y les permiten volver a ser productivas, los productores agrícolas y agroforestales también reducen las emisiones de CO₂. El ACF vende créditos de carbono a empresas, gobiernos y otras entidades que operan en mercados voluntarios de carbono para reducir sus impactos climáticos. Como tal, el Fondo utiliza la financiación climática "como una herramienta de transformación, para permitir a los agricultores acceder y suministrar mercados de mayor valor agregado para productos agrícolas rastreables y producidos de manera responsable, creando empresas locales auto-sostenibles" (Althelia, Mirova y Ecosphere+, 2018, p. 3). El ACF espera que estos proyectos sean viables sin los créditos de carbono en el futuro.

El enfoque de conservación a nivel de paisaje del ACF ha permitido la implementación de intervenciones a mayor escala y a más largo plazo que mitigan dos barreras tradicionales que enfrentan los proyectos de conservación: su pequeño tamaño (US\$1 millón a US\$10 millones) y su corto plazo (de tres a cinco años). Estas barreras los obligan a ser diseñados a la medida y financiados por donantes filantrópicos. Sin embargo, para tener éxito, un enfoque de paisaje depende de que los gobiernos promulguen y hagan cumplir las políticas y regulaciones pertinentes, en particular el establecimiento de un marco de REDD+ (Clarmondial y WWF, 2018).

La estrategia de diversificación del ASOF aborda oportunidades que surgen con la economía azul en ALC, África, Asia y Europa. Las oportunidades incluyen negocios de acuicultura y productos del mar capturados en la naturaleza que pueden ser certificados como sostenibles y tener acceso a mercados de alto valor a nivel mundial, así como infraestructura costera crítica y proyectos comerciales que pueden aprovechar el valor de los desechos plásticos y evitar la contaminación del océano. Siguiendo la experiencia única del ACF con la conservación de los bosques, el ASOF también tiene la intención de invertir en proyectos de conservación de los océanos, específicamente para proteger y gestionar los entornos costeros para mejorar la biodiversidad y la resiliencia de la comunidad. Uno de los objetivos del Fondo es gestionar económicamente las áreas protegidas, incluyendo las oportunidades comerciales en el turismo, los pagos por servicios ambientales y la infraestructura de la economía azul en República Dominicana, Las Bahamas, Belice y Filipinas (Althelia, 2019). El ASOF invierte en negocios establecidos en los que su participación puede ayudar a las empresas de la economía azul a crecer de forma rápida y sostenible, y en proyectos en etapas iniciales.

2.4.4.3 Financiamiento de Riesgo

La gestión de inversiones en una nueva clase de activos, como el financiamiento para la conservación, requiere tiempo y recursos para establecerse. La incubación de proyectos incluye trasladarlos de una etapa inicial desagregada a la curaduría de una organización comercial que reúne conocimientos de negocio, técnicos y de conservación y proporciona la infraestructura necesaria para crear rápidamente prototipos de nuevas ideas prometedoras con el potencial de ser escaladas.

Las empresas con las que el Fondo EcoEnterprises y los Fondos Althelia se asocian son generalmente empresas pequeñas y en crecimiento de economías emergentes o en desarrollo que son pioneras en emprendimientos innovadores pero riesgosos y costosos. Los fondos administran

operaciones complejas, trabajan en áreas rurales y, a menudo, dependen de múltiples socios y cientos de pequeños productores que actúan como administradores y defensores de la conservación y el uso sostenible de ecosistemas biológicamente diversos a lo largo de sus operaciones y cadenas de suministro. Además de tener mandatos ambientales y sociales subyacentes, los fondos venden productos a los mercados de exportación.

Los administradores y asesores de fondos deben tener un conocimiento robusto de cada proyecto, así como de los riesgos involucrados. Necesitan reunir experiencia y asesoramiento en finanzas, conservación y administración de empresas. El Fondo EcoEnterprises y los Fondos Althelia ofrecen instrumentos de financiación personalizados que, de otro modo, no estarían disponibles para las empresas en sus portafolios. También trabajan en estrecha colaboración con sus socios de negocio, brindando asistencia personalizada para desarrollar las habilidades de gestión necesarias para dominar operaciones de negocio complejas.

Aplicar herramientas y principios de financiamiento de riesgo y ofrecer soporte técnico y gerencial es fundamental para que los fondos garanticen que las empresas desarrollen modelos comerciales transformadores que equilibren los imperativos ambientales y sociales con los objetivos financieros y se adapten a las realidades del mercado sin comprometer sus modelos de negocio. Los fondos invierten una cantidad sustancial de tiempo y capital en capacitación, participación y colaboración con la comunidad, investigación, desarrollo del mercado y educación del consumidor. También ayudan a sus socios de negocio a desarrollar e implementar sus estándares de desempeño económico, ambiental, social y de gobernanza, y a adoptar mejores prácticas para escalar sus resultados financieros y de impacto.

2.4.4.4 Monitoreo y Verificación

Es fundamental generar credibilidad. Los inversionistas y otros grupos de interés en el mercado financiero de la conservación deben tener confianza en el impacto y la estabilidad del apoyo de los fondos del proyecto (Credit Suisse y McKinsey, 2016). Los sistemas de monitoreo con métricas e indicadores apropiados para el desempeño financiero, ambiental y social son imprescindibles para generar credibilidad. Las empresas respaldadas por fondos de inversión de impacto dependen de los sistemas naturales para la viabilidad a largo plazo de su base de recursos y su éxito financiero. Como tal, los parámetros y criterios ambientales y sociales no son solo un instrumento adicional de responsabilidad social corporativa; son fundamentales para el modelo de negocio, el impacto y la credibilidad de los fondos de inversión de impacto.

Por lo tanto, el Fondo EcoEnterprises y los Fondos Althelia dedican recursos y tiempo considerables a desarrollar un portafolio de proyectos y garantizar que los proyectos considerados para inversión demuestren prácticas de consumo y producción responsables, beneficien a los ecosistemas y protejan y/o restauren los activos de la biodiversidad. Los fondos han utilizado criterios similares para seleccionar los proyectos en los que invertir y realizan auditorías de ESG anuales según los estándares desarrollados.

Dado que en el momento en que se crearon el Fondo EcoEnterprises y los Fondos Althelia no existían estándares de monitoreo universales e integrales para los proyectos de financiamiento de la conservación, los fondos desarrollaron sus propios sistemas de monitoreo y evaluación del impacto de sus proyectos. Aunque estos sistemas han evolucionado, ambas empresas utilizaron las Normas de Desempeño Ambiental y Social de la Corporación Financiera Internacional como guía para desarrollar sus propios criterios ambientales, sociales y de gobernanza. El ACF también pide

a sus socios que se registren en los programas de carbono forestal nacionales o subnacionales para garantizar que los créditos no se reclamen dos veces.

Criterios para la Selección de Proyectos

Althelia Climate Fund	Fondo EcoEnterprises
Proyectos que restauran tierras degradadas en la frontera de la deforestación para reducir la presión sobre los bosques y proteger los diversos ecosistemas naturales y las especies silvestres que viven allí.	Proyectos que adoptan prácticas de agricultura sostenible que generan beneficios ambientales al reducir o eliminar el uso de químicos u otras causas de contaminación y que a su vez aumentan la productividad agrícola al mejorar la fertilidad del suelo y la retención de agua.
Proyectos que demuestran la gestión ambientalmente sana de productos químicos y desechos y promueven el reciclaje y la reducción de desechos.	Productos que no superan el rendimiento sostenible de un ecosistema y adoptan técnicas de recolección no destructivas que no perturben las copas de los bosques, maten árboles explotados, cosechen en exceso o amenacen la regeneración de especies vegetales o la comunidad de animales que dependen de ellas.
Proyectos que buscan la certificación bajo esquemas reconocidos internacionalmente donde las materias primas y los productos se cultivan o cosechan en paisajes silvestres o semi-silvestres.	El Fondo <i>no</i> invierte donde se ha talado la vegetación natural, afectando la biodiversidad y los hábitats de la vida silvestre, o si se han utilizado organismos modificados genéticamente o se han elaborado productos a partir de organismos modificados genéticamente.

Medir el impacto de la financiación de proyectos con capital privado sobre la biodiversidad es uno de los mayores desafíos para el financiamiento de la conservación debido a que existe una falta de orientación metodológica. En mayo de 2013, AXA Investment Managers, BNP Paribas Asset Management, Sycomore Asset Management y Mirova anunciaron que habían reunido alrededor de 30 firmas de inversionistas líderes de todo el mundo, que representan más de €6 billones en activos bajo administración, para respaldar la creación de un marco de medición del impacto financiero en la biodiversidad (AXA Investment Managers, 2020). Específicamente, exigieron una metodología basada en la evaluación del ciclo de vida que produzca una medida que capture los impactos físicos tanto positivos como negativos sobre la biodiversidad; que se puede agregar a nivel de empresa, portafolio e índice en una amplia gama de activos; y eso es transparente, basado en la gran cantidad de datos y publicaciones de código abierto existentes de emisores de valores financieros.

La Agenda de Desarrollo Sostenible 2030 ofreció lineamientos amplios para estandarizar los indicadores que miden el impacto de los proyectos. En 2018, el Fondo EcoEnterprises desarrolló un modelo de ESG más sofisticado e integrado que incluía un conjunto integral de parámetros sociales y ambientales, promoviendo objetivos de impacto a más largo plazo asociados con la Agenda de Desarrollo Sostenible 2030. El ACF también informa sus impactos mapeados a los ODS de las Naciones Unidas. El ASOF se benefició de que la salud de los océanos se convirtiera en un tema central en la agenda internacional, y sus actividades e impactos esperados están alineados con varias metas del ODS 14.

Muchas de las empresas en las que invierten Althelia y EcoEnterprises adoptan programas de certificación de terceros, como Comercio Justo, Marine Stewardship Council, Verified Carbon Standard y Climate, Community & Biodiversity Alliance. Esto proporciona una capa adicional de monitoreo y verificación en todo, desde la producción orgánica, la gestión forestal, las mejores prácticas de ecoturismo, el trato justo y ético de empleados y proveedores, hasta los estándares de producción. Estas certificaciones también ayudan a los fondos a obtener precios superiores por los

activos ambientales que protege su portafolio de empresas. “Se espera que el mercado de productos forestales certificados FSC se cuadruplique en los próximos cinco años a más de U\$200.000 millones. Además, los productos agrícolas certificados, así como los mercados de productos del mar de marca sostenible, están escalando rápidamente, lo que refleja el creciente portafolio de proyectos rentables en los que invertir” (Ecosystem Marketplace, 2013, citado en Credit Suisse y McKinsey, 2016, p. 12).

Aunque los proyectos incluidos en los fondos de inversión colectiva evaluados aquí son generalmente adyacentes a o están ubicados dentro de una reserva natural con alta biodiversidad, las organizaciones de investigación han argumentado que la conservación activa de la biodiversidad parece tener una importancia secundaria en los sistemas de monitoreo y verificación que los fondos han adoptado (Global Nature y Oro Verde, 2017). El ACF informa explícitamente el número de especies críticas que se protegen, mientras que el Fondo EcoEnterprises informa su impacto en la conservación con base en hectáreas de área protegida o administrada de forma sostenible.

2.4.5 Indicadores de Éxito: Impacto, Replicabilidad y Escala

Para ser considerado exitoso, un fondo de inversión de impacto debe demostrar su capacidad de crecimiento y sus impactos económicos, ambientales y sociales a largo plazo. La replicación y la estructuración, que son críticas para el crecimiento, dependen de la viabilidad a largo plazo de los proyectos apoyados. Otro indicador de éxito es la capacidad de un fondo para atraer a inversionistas tradicionales a mediano y largo plazo después de que los inversionistas orientados al impacto hayan invertido en las etapas iniciales de las operaciones.

Por todas estas medidas, el Fondo EcoEnterprises es una historia de éxito. Su estrategia de crecimiento fue exitosa, como lo demuestra su capacidad para replicar su modelo de una prueba de concepto a un tercer fondo y por la diversificación de inversionistas privados del primero al tercer fondo. El capital invertido o prestado al Fondo III en 2018 fue casi 20 veces el monto invertido en el Fondo I en 2000. El aumento en el volumen de inversiones financieras también se debió al apoyo continuo de socios con credibilidad y reconocidos, incluyendo el FMAM, el IDBG y el BEI, combinado con su conocimiento acumulado y experiencia comprobada como inversionista calificado en pequeñas y medianas empresas basadas en la biodiversidad en ALC.

El impacto de la conservación es evidente, ya que los Fondos EcoEnterprises han ayudado a proteger o gestionar de manera sostenible más de 6 millones de hectáreas a través de proyectos altamente innovadores en los sectores de agricultura, agrosilvicultura y ecoturismo. El Fondo II generó un rendimiento promedio del 11 por ciento y al mismo tiempo brindó este impacto positivo en la biodiversidad (Global Nature y Oro Verde, 2017). EcoEnterprises espera que los rendimientos del Fondo III estén entre el 13 y el 15 por ciento (FMAM, 2015). Además, EcoEnterprises ha diversificado sus fuentes de inversión. Desde 1998, los Fondos I y II han recibido financiación de más de 35 inversionistas y grupos de interés, mientras que el Fondo III se está volviendo más atractivo para el mercado de inversiones tradicionales (FMAM, 2015).

EcoEnterprises ha establecido un historial de implementación exitosa de palancas de mitigación de riesgos y desarrollo de la capacidad de gestión para estructurar mecanismos de financiamiento innovadores durante sus dos décadas como administrador prudente de inversiones en conservación. También ha demostrado la efectividad de su modelo para identificar y desarrollar un portafolio diverso de proyectos y un proceso de evaluación más estandarizado basado en criterios de impacto e inversión predefinidos. Con base en un historial exitoso, el Fondo III se está aventurando en áreas de nicho que ningún otro fondo puede ofrecer, como invertir en empresas

que trabajan con recursos genéticos en países que han firmado, o tienen la intención de firmar, el Protocolo de Nagoya (FMAM, 2015).

Por sobre todas las cosas, EcoEnterprises ha demostrado que las pequeñas e innovadoras empresas latinoamericanas en el sector del uso de la tierra pueden acceder al capital con éxito para superar enormes desafíos y lograr un impacto financiero y de conservación positivo. Algunas empresas que recibieron capital inicial del Fondo I reembolsaron el dinero y continúan participando en los Fondos II y III, creciendo en consecuencia. El éxito de al menos dos de ellas, RUNA y Terrafertil, fue tal que grandes corporaciones, AMI y Nestlé, respectivamente, las adquirieron en 2018. Otras, como Sambazon, son un éxito en el mercado, mostrando una buena sostenibilidad financiera y ambiental. En general, las empresas del portafolio de los Fondos EcoEnterprises apalancaron US\$138 millones adicionales en capital de inversión y generaron US\$281 millones en ventas, proporcionando beneficios económicos para las economías locales.

El ACF es otra historia de éxito. Aunque es más joven que el Fondo EcoEnterprises, el ACF ha demostrado su enfoque financiero único e innovador para la conservación de los bosques. Althelia se comprometió a crear un portafolio de inversiones de empresas de reducción de emisiones de alta calidad, basadas en la naturaleza, alineadas con la REDD+, las Contribuciones Determinadas a Nivel Nacional y el Acuerdo de París. Con base en los años de experiencia del ACF en la conservación de bosques, los Fondos Althelia lanzaron el ASOF, que se centra en la conservación de los océanos.

Aunque el Fondo EcoEnterprises y los Fondos Althelia han logrado atraer a un grupo diversificado de inversionistas, incluyendo los inversionistas tradicionales, y ahora se consideran establecidos, su modesto tamaño (entre US\$100 millones y US\$135 millones) sigue siendo una desventaja en comparación con otras inversiones financieras a la luz del déficit de financiación de la conservación. Otras limitaciones son el tiempo (aproximadamente una década) que se necesita para desarrollar la prueba de concepto y los proyectos, lo que inhibe el rápido crecimiento y la replicabilidad.

Finalmente, hay problemas relacionados con la falta de transparencia en el cálculo de las tasas de retorno. Si bien es difícil calcular los riesgos y las tasas de retorno esperadas para las inversiones en conservación y, en general, los fondos de inversión prefieren evitar la divulgación de datos confidenciales, algunos grupos de interés exigen mayor transparencia, en particular sobre cómo el financiamiento público afecta dichas tasas al absorber los riesgos y costos de desarrollo de capacidades (Global Nature Fund y Oro Verde, 2017).

2.4.6 Condiciones Habilitantes

Los bancos internacionales de desarrollo y las organizaciones multilaterales han demostrado ser fundamentales para la replicabilidad y las estrategias de escalamiento de los fondos de inversión de impacto. Al reducir el riesgo o aceptar retornos más bajos que los inversionistas privados, han ayudado a ampliar la base de inversionistas y la cantidad de financiación. A través de garantías, préstamos, donaciones y otras formas de financiamiento concesional, han apoyado actividades estratégicas, como la capacitación y la construcción de capacidades, que son necesarias en las primeras etapas del desarrollo del proyecto y que normalmente se financian con fondos filantrópicos. Su rol como inversionistas ancla, principalmente a través de inversión de capital, ha sido estratégico para movilizar una base más amplia de inversionistas y la cantidad de financiación a medida que maduran los fondos. Una participación más amplia en la oferta de este tipo de apoyo,

particularmente por parte de los bancos nacionales de desarrollo, podría ser fundamental para acelerar el ritmo del financiamiento de la conservación en ALC.

Cada vez más, los bancos de desarrollo ofrecen un apoyo más específico para acelerar las pequeñas empresas que ya tienen una prueba de concepto en el mercado, pero que necesitan capital de riesgo y habilidades de desarrollo empresarial para prosperar. El desarrollo de un portafolio de proyectos y empresas de conservación sigue siendo un gran cuello de botella para acelerar el financiamiento de la conservación. BID Lab y el BID llevaron a cabo una investigación sobre las barreras para el desarrollo de portafolios en el contexto del diseño de proyectos en 2019, y determinaron que el monto mínimo que la mayoría de los inversionistas suele invertir es de US\$1 millón. Hay pocas empresas en ALC que sean lo suficientemente grandes para absorber este umbral de inversión.

Si bien algunos actores del ecosistema de inversión han creado mecanismos para desarrollar un portafolio de inversiones, estos aún no logran abordar una parte clave del déficit de financiamiento. Por lo general, estos mecanismos se encuentran en una etapa muy temprana, se basan en subsidios y son desarrollados por las ONG. Además, no dan como resultado proyectos invertibles o no tienen el perfil de riesgo adecuado y solo brindan deuda o garantías que agrupan a un número muy reducido de negocios al margen de la inversión (como en el caso de otras incubadoras del mercado). Muchos emprendedores conservacionistas fracasan en un momento en el que la demanda y la oferta de estos emprendedores está creciendo.

Para enfrentar este desafío, el IDBG, con la AFD, está estructurando un fideicomiso y un programa acelerador para impulsar la economía regenerativa en ALC. El objetivo es trabajar con emprendimientos que ya están operando con un producto mínimo viable⁴ y prepararlos para atraer y absorber inversiones de más de US\$1 millón en modelos de negocios escalables viables. Para estructurar y operar este fideicomiso y acelerador, el BID Lab y el BID Natural Capital Lab se asociarán con Impact Hub, una organización que ha establecido un historial en el ecosistema emprendedor en la región, particularmente en mercados verdes y sostenibilidad.

Los bancos de desarrollo también están ofreciendo plataformas de fondos de inversión de impacto para la colaboración y el intercambio de conocimientos que son factores habilitantes relevantes para abordar el desafío del desarrollo del portafolio de proyectos. Con el objetivo de simplificar el proceso de selección de proyectos y ayudar a proyectos agregados, la CPIC está desarrollando planes de inversión y ha compilado una lista de aceleradores centrados en la conservación que incluye iniciativas, muchas de ellas lideradas por ONG, para ayudar a las empresas innovadoras en su estrategia de crecimiento. Esta lista incluye Conservation Investment Accelerator (The Nature Conservancy NatureVest), Techstars Sustainability Program (The Nature Conservancy + Techstars), WWF Impact Ventures, Conservation International Ventures, WCS Climate Adaptation Fund, Convergence, ECOSTAR Nature-Accelerator, Plug to Play, Blue Natural Capital Financing Facility, Hatch y Fish 2.0.

Como otros instrumentos financieros, el éxito de algunas inversiones de impacto en conservación, particularmente en los sectores de bosques y océanos, depende en gran medida de las políticas y regulaciones gubernamentales. Las jurisdicciones con enfoques de paisaje integrado, como aquellos desarrolladas en Perú, representan las oportunidades más atractivas para los inversionistas del sector privado. Otros entornos habilitantes incluyen una mejor infraestructura,

⁴ “Un producto mínimo viable es un producto con suficientes características para atraer a los primeros clientes y validar una idea de producto en una etapa temprana del ciclo de desarrollo del producto” (<https://www.productplan.com/glossary/minimum-viable-product/>).

plataformas de intercambio de conocimientos y sistemas de información que facilitan los intercambios de mercado a nivel nacional, todo lo cual puede reducir significativamente los riesgos y los costos de transacción para el sector privado. Un ejemplo es la estrategia de Producir, Preservar e Incluir del estado brasileño de Mato Grosso, que busca fortalecer la gobernanza de la tierra y las cadenas de suministro sostenibles al brindar un sistema de datos de producción agrícola, con herramientas de difusión y trazabilidad, así como asistencia técnica a los agricultores y un sistema de monitoreo (Guarnaschelli, 2018). Althelia se ha beneficiado de este programa.

En el sector de los océanos, se encuentran en marcha iniciativas que posibilitan el surgimiento de proyectos de inversión de impacto como el ASOF. Un ejemplo es la propuesta de aumentar las ambiciones globales al 30 por ciento de las áreas marinas protegidas para el año 2030 desde el 10 por ciento para el año 2020 que había sido establecido por el ODS 14 (ONU, 2020). Otros son los Principios de Financiamiento de la Economía Azul Sostenible, lanzados en 2018 por la Comisión Europea y UNEP FI, y la Plataforma de Islas Sostenibles centrada en el Caribe del IDBG. Esta última busca ayudar a las naciones insulares en la búsqueda de la sostenibilidad a través de vías de desarrollo innovadoras: economía azul, economía circular y resiliencia climática. A pesar de este progreso, la adopción de marcos nacionales e internacionales más robustos y políticas adecuadas ayudaría a reforzar los incentivos para los inversionistas privados en la economía azul.

Por último, las nuevas tecnologías pueden desempeñar un papel fundamental en la mejora de la transparencia y la medición del impacto de las inversiones en conservación. Tecnologías como Freshwater Trust y Google Trekker podrían ayudar a mejorar el efecto de los fondos de inversión de impacto, la estabilidad de los flujos de efectivo y los rendimientos generados por los proyectos respaldados (Credit Suisse y McKinsey, 2016).

2.5 Inversiones Directas

La mayoría de los financiadores privados de capital natural invierten directamente a través de capital o deuda, financiando uno o un conjunto de proyectos de conservación sin ninguna estructura financiera intermedia. Las inversiones directas enfrentan los mismos desafíos que enfrentan otros proyectos de inversión de impacto y utilizan estrategias similares a aquellas utilizadas por los fondos de inversión colectiva.

Al igual que los fondos de inversión colectiva, las inversiones directas a menudo combinan capital y deuda y utilizan estructuras de financiamiento mixto para las etapas iniciales (*start-up*) de los proyectos y capital ancla para atraer a un grupo más grande de inversionistas. Como para todos los proyectos incluidos en los portafolios de fondos de inversión colectiva, las inversiones directas deben equilibrar el rendimiento financiero y el impacto positivo en la conservación. La transparencia sobre el impacto de los proyectos es incluso más relevante que para los fondos de inversión colectiva, que pueden utilizar el impacto colectivo de diferentes proyectos para ganar credibilidad.

El IDBG, a través del BID Lab, ha proporcionado capital directamente, sin intermediarios financieros, a varios proyectos en ALC,⁵ incluyendo aceites de coyol de INOCAS en Brasil; el banco

⁵ Proyectos similares, como Ejido Verde, una empresa social que el IDBG apoyó a través de un préstamo en lugar de capital, realizan actividades similares a aquellas realizadas por los proyectos de inversión de impacto a los que se hace referencia en esta sección (véase <https://idbinvest.org/en/news-media/idb-invest-and-ejido-verde-promote-refo-restation-degraded-lands-and-development-ejidal> and <https://ejidoverde.com>).

de hábitat en el Meta, Colombia; y el Intrinsic Value Exchange (IVE), una empresa estadounidense que está desarrollando varios proyectos piloto en Surinam, Costa Rica y México. Estos son proyectos altamente innovadores, con un gran potencial para hacer crecer y atraer el financiamiento tradicional para la conservación y restauración de la biodiversidad.

2.5.1 INOCAS

INOCAS Soluções em Meio Ambiente (INOCAS Soluciones en Medio Ambiente) es una empresa alemana-brasileña que ha dedicado más de una década al desarrollo de plantas de aceite alternativas. Una de estas plantas es el coyol, una palmera originaria de Brasil que puede producir aceite y aceite de nuez con una composición y calidad similares al aceite de palma convencional y al aceite de nuez de palma, así produciendo sustitutos adecuados. El coyol tiene la ventaja adicional de requerir menos precipitación que la palmera convencional y de ser resistente a la sequía. Además, los árboles de coyol pueden plantarse en esquemas agroforestales e integrarse en pasturas existentes, y pueden coexistir con la ganadería. Por lo tanto, representa una alternativa a los tradicionales monocultivos de palma, cuya expansión ha contribuido a la degradación y deforestación de grandes áreas forestales en Brasil. Dado que el rendimiento medio de una plantación de aceite de palma es de 3,5 toneladas de aceite por hectárea, y las plantaciones silvopastoriles de coyol producen alrededor de una tonelada de aceite, 200.000 hectáreas de agrosilvicultura de coyol podrían sustituir a más de 55.000 hectáreas de plantación de aceite de palma (Visconti et al., 2015).

A pesar de su potencial y que crece de forma natural en Brasil, la viabilidad comercial y sostenible del coyol permanecía inexplorada antes de la creación de INOCAS. El objetivo de INOCAS es establecer la primera cadena de valor sostenible del aceite de coyol en el mundo. INOCAS está desarrollando un piloto, que involucra un sistema agroforestal de 2.000 hectáreas con 300 árboles de coyol por hectárea en Alto Paranaíba, Minas Gerais, para demostrar la viabilidad de dicha cadena de valor. El proyecto piloto comenzó formalmente en octubre de 2018 y se espera que finalice en 2022.

2.5.1.1 Impacto Esperado

INOCAS espera que el proyecto de coyol sea rentable, llegando a punto de equilibrio después de siete años y comenzando a mostrar tanto una facturación anual estable de mínimo US\$4,4 millones como un EBITDA estable de mínimo US\$2 millones en el año 10. El proyecto es muy innovador, con un potencial significativo de escala y efectos secundarios positivos.

Un punto clave de biodiversidad, el Cerrado, donde se está implementando el proyecto, comprende una mezcla diversa de pastizales, matorrales y bosques. Esta sabana tropical almacena nueve giga-toneladas de carbono en su vegetación primaria, alberga 4.200 especies endémicas, es el lugar de nacimiento de dos tercios de las regiones hidrográficas de Brasil y es responsable del 12 por ciento de la producción mundial de soja. Sin embargo, la región del Cerrado está sufriendo tasas de deforestación más altas que la Amazonía. Casi la mitad del Cerrado se ha convertido en pastizales (30 por ciento) o tierras de cultivo (12 por ciento). Entre 2016 y 2017, el Cerrado perdió 14.185 kilómetros cuadrados de vegetación nativa (Fondos de Inversión Climática y el IDBG, 2020; Russo, Alencar, Ribeiro, et al., 2018). Debido a que la topografía de la región impide el acceso a las máquinas agrícolas, los agricultores tienen oportunidades limitadas para diversificar sus actividades agrícolas. La continuación y expansión de la ganadería hace que las granjas sean

más vulnerables a las plagas, la degradación del suelo y la escorrentía del agua; reduce el potencial de carbono de los bosques y el suelo; y aumenta la volatilidad de los ingresos.

Se espera que el proyecto de coyol capture al menos 770.000 toneladas de CO₂ a la vez evitando las emisiones de la deforestación y reduciendo la presión sobre una región que ya sufre altas tasas de deforestación por la producción de soja y la ganadería. Dado que cada palma de coyol secuestra al menos una tonelada de carbono en su tronco, el proyecto tiene un efecto de sumidero de carbono positivo además de los efectos indirectos de la deforestación evitada. Como tal, el proyecto también contribuye a los objetivos de Contribución Determinada a Nivel Nacional de Brasil de reducir el cambio de uso de la tierra y las emisiones agrícolas y apoya la implementación del nuevo Código Forestal Brasileño. Los árboles de coyol también aumentan la fertilidad del suelo, contienen la erosión y reducen el consumo de agua del ganado dado que proporcionan sombra. Como especie nativa, las palmeras de coyol aumentan la biodiversidad, proporcionando alimento y refugio a los animales. Los pequeños agricultores locales también se benefician debido a que los árboles de coyol ayudan a evitar algunos de los impactos negativos del cambio climático, desde el calor y la sequía hasta la degradación del suelo.

2.5.1.2 Barreras

Al igual que otros proyectos de inversión de impacto altamente innovadores, INOCAS necesita superar desafíos importantes para desarrollar todo su potencial. Para empezar, INOCAS opera en un entorno rural complejo, con desafíos regulatorios y de gobernanza.

Dado que la cadena de valor de coyol no existe, INOCAS enfrenta múltiples desafíos operacionales para lograr sus objetivos. El establecimiento de las 2.000 hectáreas requerirá aproximadamente cinco años, desde el reclutamiento y la capacitación de agricultores locales sobre la economía de la fruta de coyol y la gestión de un sistema silvopastoril, hasta el suministro de árboles jóvenes a los pequeños agricultores y la organización de la plantación, el cultivo y la cosecha de árboles en pastizales de pequeños agricultores, así como la gestión general de las actividades relacionadas con la agrosilvicultura de coyol. En la misma línea, INOCAS necesita desarrollar el piloto comercial—que procesa los aceites y subproductos de coyol—así como el mercado para estos productos.

Reclutar una masa crítica de agricultores durante los primeros tres años de la siembra es esencial para el modelo de negocio, pero el proceso ha demostrado ser difícil. Durante el período de crecimiento inicial, los agricultores no pueden continuar con la ganadería dado que las palmas recién plantadas deben protegerse del ganado hasta que alcancen la altura suficiente. Mientras tanto, los agricultores deben diversificar sus productos.

Otros obstáculos para la contratación de agricultores locales incluyen experiencias negativas con programas gubernamentales fallidos para desarrollar biocombustibles a partir de semillas de ricino. Muchos de los agricultores dejaron de recibir subsidios distribuidos a través de estos programas y tuvieron dificultad para encontrar un mercado para su producción. Además, la mayoría de los agricultores son mayores, tienden a tener un enfoque de aversión al riesgo y ven la ganadería como una inversión más segura que un sistema silvopastoril basado en el coyol. También existe una percepción generalizada entre los agricultores de que el árbol de coyol, que está muy extendido en Brasil, es improductivo.

La producción de árboles jóvenes de coyol fue otro obstáculo dado que la semilla de coyol demostró tener una tasa de germinación más baja de lo esperado cuando se diseñó el proyecto. Los cálculos originales no tuvieron en cuenta las pérdidas durante el proceso de germinación de semilla

a retoño. Durante la primera temporada, INOCAS no tuvo suficientes árboles jóvenes para cumplir con el programa de siembra. Dado que el modelo de negocio se basa en una fuerza laboral estacional en una ventana de oportunidad de cuatro meses (de octubre a febrero), y que se tarda alrededor de un año en producir árboles jóvenes, INOCAS tuvo que esperar una nueva temporada para lograr sus objetivos de siembra.

Aunque el apoyo del gobierno local al proyecto es fuerte, algunos de los esfuerzos del gobierno no han sido efectivos. Un ejemplo es la *Ley Pro-Coyol*, aprobada en 2011 por el Estado de Minas Gerais, que incentivó el cultivo, extracción, comercialización y consumo de productos de coyol. Cuando INOCAS estableció su subsidiaria brasileña en 2015, no había otros proyectos de coyol. A pesar de los programas de promoción del gobierno, INOCAS ha enfrentado obstáculos regulatorios y burocráticos. Por ejemplo, el gobierno propuso clasificar al coyol como una especie nativa, lo que creaba el riesgo de no poder cortar árboles adultos.

Otro conjunto de barreras se relaciona con la falta de líneas de crédito para cerrar la brecha en las primeras etapas del proyecto. En Brasil, todas las líneas de crédito se limitan a cultivos tradicionales y el coyol aún no se cultivaba en el país y, por lo tanto, también era nuevo para la comunidad financiera. El financiamiento comercial, específicamente los préstamos bancarios, no está disponible debido al horizonte de 15 a 20 años de la inversión y la falta de historial de INOCAS.

Un paquete financiero debe asumir los riesgos como pionero asociados con este proyecto. Los ingresos solo se pueden producir después del quinto año dado que se necesitan aproximadamente cinco años para llegar a la primera cosecha. Considerando que no se espera un punto de equilibrio hasta el año siete y un flujo de efectivo estable de más de US\$1 millón hasta después del año 10, la tasa interna de retorno de los flujos de efectivo antes del financiamiento sería negativa durante 10 años, alrededor del 10 por ciento durante 15 años, y 15 por ciento durante 20 años (Visconti et al., 2015).

Los inversionistas privados e incluso los bancos de desarrollo locales e internacionales y los fondos de inversión de impacto dudaban sobre el proyecto por razones adicionales. Inicialmente, hubo cautela general en la comunidad inversionista sobre proyectos innovadores de aceite vegetal con especies novedosas. Para el año 2015, se invirtieron más de US\$200 millones a nivel mundial en proyectos de *Jatropha*, muchos de los cuales arrojaron rendimientos financieros negativos y no produjeron los volúmenes de aceite esperados. Además, aunque los árboles de coyol son un activo de INOCAS, no pueden utilizarse como garantía para mitigar los riesgos financieros. Adquirir terrenos no era una opción dado que esto habría reducido el impacto social positivo esperado del proyecto. Finalmente, mientras que las aerolíneas locales podrían funcionar potencialmente como compradores del aceite de coyol, los bajos precios del aceite limitaron el potencial de comercialización del aceite de coyol como biocombustible.

2.5.1.3 ¿Como Funciona?

INOCAS siguió una estrategia de varios frentes para superar estos desafíos. Recibir subsidios públicas y financiamiento concesional fue un elemento esencial para iniciar el proyecto. Dado que los agricultores locales desempeñan un papel fundamental en el modelo de negocio del proyecto, una estrategia clave fue mitigar sus riesgos capacitándolos, diversificando sus fuentes de ingresos y desarrollando mercados para los subproductos de coyol. El fomento de alianzas sólidas con múltiples actores a lo largo de la cadena de valor de coyol que se pretende crear, junto con el intercambio de conocimientos e información, también fue fundamental para fortalecer la credibilidad del proyecto.

Si bien el proyecto es una iniciativa totalmente privada, necesitaba el apoyo de una financiación más flexible y pionera en las etapas de tempranas. Entre 2011 y 2013, la Unión Europea apoyó el proyecto con un subsidio de €2,7 millones para la investigación que incluía un estudio de viabilidad completo de un sistema silvopastoril basado en el coyol.

Para cerrar la brecha pionera del proyecto de coyol, el Programa de Inversión Forestal (FIP por sus siglas en inglés) del Banco Mundial, el FOMIN del IDBG, los Fondos Althelia y los inversionistas locales y regionales colaboraron para desarrollar un paquete financiero de US\$6 millones que fue en sí innovador. El FIP, que apoya a los países en desarrollo en sus esfuerzos climáticos y forestales, confió US\$3 millones al FOMIN como inversión de capital en INOCAS. Este capital directo se tradujo en una participación del 30 por ciento en INOCAS, siendo 2028 el año estimado de desinversión del FOMIN. Este paquete financiero fue la primera vez que el FOMIN y el FIP invirtieron directamente capital juntos en una empresa privada en la región. Los recursos se destinaron a cubrir las inversiones de capital y los gastos operativos de INOCAS durante las etapas iniciales y crecimiento, incluyendo el establecimiento de un centro de capacitación, una planta procesadora de aceite y 2.000 hectáreas de palmeras de coyol en sistemas agroforestales.

Dada la falta de experiencia del FOMIN en invertir en nuevas empresas agrícolas en ese momento, especialmente en mercados de productos incipientes con un alto nivel de innovación técnica, el IDBG se asoció con Althelia para brindar servicios de asesoría en inversiones.

El IDBG también otorgó un subsidio reembolsable de US\$1 millón para ayudar a brindar capacitación a agricultores y trabajadores agrícolas, estructurar la participación de los pequeños agricultores y desarrollar la modalidad de negocio (BID, 2017). Un pequeño subsidio cubrió los costos asociados con la estructuración legal y el conocimiento, la coordinación y las alianzas. Los inversionistas locales proporcionaron US\$1,6 millones en capital social, con US\$1 millón como contrapartida de organizaciones locales y regionales interesadas en desarrollar la cadena de valor de coyol. Además, el municipio de Patos de Minas donó 0,9 hectáreas de tierra para el centro de capacitación y las instalaciones de procesamiento y almacenamiento, y apoya la investigación adicional de las cadenas de valor de coyol. Antes de que se llegara a este acuerdo, INOCAS recibió dos créditos puente, uno de Althelia para iniciar la temporada de cosecha de 2016 y otro más pequeño de SITAWI.⁶

Juntos, estos fondos de capital y de subsidios proporcionaron a INOCAS la capitalización necesaria para comenzar y mantener las operaciones hasta que genere una ganancia en el año siete. Dado que la compra de tierras no era una opción para el modelo de negocio del proyecto, atraer suficientes agricultores fue uno de los aspectos más críticos para establecer la plantación silvopastoril de coyol. El modelo de negocio de INOCAS incluyó estrategias innovadoras para reducir los riesgos para los pequeños agricultores. Además de no pagar por los árboles jóvenes u otros costos de materiales, los agricultores locales podían participar en el proyecto en diferentes modalidades. Inicialmente, reciben ingresos de la recolección de coyol silvestre. Después de que los árboles de coyol en su tierra den fruto, los agricultores podrán recibir ingresos de la cosecha en su tierra a un precio de mercado fijo acordado por kilogramo indexado a la inflación y garantizado mediante un contrato a largo plazo. Una vez que los sistemas silvopastoriles de coyol estén operativos, los propietarios también se beneficiarán de la mejora de la rentabilidad y la sostenibilidad de su ganadería. Los agricultores que participan en el proyecto reciben apoyo

⁶ SITAWI es una organización social de interés público que es pionera en el desarrollo de soluciones financieras de impacto social y en el análisis del desempeño socioambiental de empresas e instituciones financieras (véase <https://www.sitawi.net/>).

financiero en los años previos a la producción con un pago anual por plántulas vivas como incentivo para cuidar las plantas.

Otro elemento innovador del modelo de negocio de INOCAS fue tener una instalación de procesamiento disponible desde el inicio del proyecto. Una causa común de fracaso para los proyectos de árboles es la incertidumbre con respecto a la demanda del mercado y el acceso a los productos cosechados una vez que los árboles han crecido. Dado que generar confianza en los agricultores locales es fundamental para el éxito del proyecto de coyol, un componente clave para generar confianza es el programa activo de capacitación práctica. A través de este programa, INOCAS busca demostrar:

- el potencial para aumentar y diversificar los ingresos mediante la extracción de árboles silvestres de coyol existentes;
- que el coyol es un negocio rentable mediante la mejora de un molino de aceite existente y las instalaciones de almacenamiento para procesar la fruta de coyol recolectada; y
- que existe un mercado para el coyol, proporcionando volúmenes de prueba a las empresas que producen productos a base de aceite, forrajes para animales y granulado de cáscara de nuez.

A pesar de los esfuerzos que INOCAS ha realizado para reducir los riesgos para los pequeños agricultores, ha tenido que colaborar con los agricultores de otras formas para atraer suficiente interés al proyecto. Después de visitar la región y recurrir a acciones de extensión comunitaria innovadoras, incluyendo un video de YouTube y apariciones en redes de televisión locales para presentar el proyecto, INOCAS pudo reclutar a 26 agricultores para plantar árboles de coyol en sus tierras y 14 agricultores para recolectar coyol silvestre.

A diferencia de otros sistemas agroforestales que suelen producir madera como subproducto, los árboles de coyol no se plantan para cosechar madera. El modelo de negocio del proyecto incluye la creación de productos comercializables con valor agregado derivados del árbol de coyol: dos tipos de aceite de coyol, dos tipos de forraje para animales y un granulado denso. Esta diversificación de productos es fundamental, ya que se necesita tiempo para desarrollar un mercado de aceite más grande. Aunque el proyecto se encuentra en sus primeras etapas, ya existe un mercado local para los cinco productos. También existe la posibilidad de recibir créditos de carbono del carbono almacenado en las palmeras de coyol y del enriquecimiento de carbono del suelo resultante de la adopción de sistemas silvopastoriles.

El mercado del aceite de coyol es atractivo considerando la tasa de crecimiento promedio del 13 al 24 por ciento para las importaciones de aceite de palma y aceite de nuez de palma a Brasil entre 1995 y 2015. Los aceites importados se utilizan en productos químicos y como materia prima en jabones, champús y detergentes (Visconti et al., 2015). Durante el estudio de viabilidad, INOCAS logró vender aceite de coyol a una empresa oleo-química local, Paradigma Oleos Vegetais, que ha desarrollado un sistema innovador para procesar el aceite de coyol y sus subproductos. A largo plazo, el aceite de coyol también es adecuado para el biodiésel, que hoy se basa en el aceite de soja.

Después de extraer el aceite de la fruta de coyol, el residuo se puede utilizar como forraje para el ganado ya que contiene fibra y proteínas. Aunque algunos agricultores utilizan la fruta de coyol para alimentar al ganado, los grandes productores de forrajes no reconocen dicho residuo como un ingrediente, lo que crea una barrera en el mercado. INOCAS está siguiendo la misma

estrategia que utilizó para los aceites de coyol, ayudando a cooperativas y productores de forraje a gran escala a probar forrajes que contienen coyol y, cuando se disponga de grandes volúmenes de fruta de coyol, los residuos extraídos ayudarán a satisfacer la creciente demanda de forraje para animales (BID, 2012). Con una mayor demanda de carne y leche, el volumen de alimento necesario para el rebaño de Brasil aumenta continuamente, como lo demuestra el aumento de la harina de soja nacional dedicada a la producción de forrajes de 10 millones de toneladas en 2002 a 17 millones de toneladas en 2012.

Por último, el subproducto menos desarrollado, el endocarpio, podría molerse y utilizarse para producir carbón activado y utilizarse como materia prima para las actividades de extracción de aceite, como bio-carbón para la industria de pulido con chorro de arena y, debido a su valor calórico comparativamente alto, como combustible. Existe un cuerpo de literatura en expansión que explora las ventajas de incorporar carbón en el suelo para aumentar la fertilidad del suelo. Actualmente, INOCAS y sus socios de investigación están explorando diferentes aplicaciones.

La cadena de valor de coyol requiere múltiples alianzas. Originalmente, INOCAS se asociaría con Coopatos, una cooperativa lechera local, para reclutar ganaderos en la región. Con 98.000 hectáreas de pastizales bajo la gestión de sus miembros, esta cooperativa establecida traería no solo su red, sino también la estructura de gobernanza y los canales de comunicación existentes (BID, 2012). Desafortunadamente, una nueva junta directiva de la cooperativa era más reacia al riesgo y la alianza no prosperó, lo que obligó a INOCAS a encontrar formas innovadoras de comunicarse con y reclutar agricultores. Para generar confianza y fortalecer sus alianzas con los agricultores, INOCAS se asegura de que los agrónomos los visiten periódicamente para ayudar con el cultivo y mantenimiento de los árboles de coyol.

Para satisfacer la necesidad constante del proyecto de innovar y optimizar tanto la planta como el proceso de plantación, INOCAS continúa basándose en alianzas con universidades y centros de investigación locales e internacionales. Desde el inicio, la disponibilidad de conocimientos e información con base científica sobre el potencial y la viabilidad de la planta de coyol fue fundamental para desarrollar mercados, explorar fuentes alternativas de ingresos, incluyendo los mercados de carbono, y construir la credibilidad necesaria para atraer más inversiones.

Entre 2011 y 2013, con el apoyo del subsidio de la Unión Europea, INOCAS y sus socios internacionales, la Universidad de Yale y la Universidad de Australia del Sur, llevaron a cabo un proyecto de investigación aplicada que incluyó un estudio de viabilidad integral de un sistema silvopastoril basado en el coyol. El estudio demostró no solo que el aceite de coyol era una alternativa viable al aceite de palma, sino también, y lo más importante, que era posible cosechar y procesar coyol de una manera social, ambiental y económicamente sostenible, y hacerlo en Minas Gerais, Brasil (FOMIN, 2017). El estudio también confirmó que el procesamiento de coyol es escalable y, por lo tanto, tiene un potencial transformador. Hay 50 millones de hectáreas de pastizales en el Cerrado brasileño, la mayoría de las cuales son aptas para los sistemas silvopastoriles basados en el coyol que podrían producir grandes cantidades de aceite sin afectar la seguridad alimentaria o los ecosistemas naturales.

INOCAS se asoció con dos universidades locales, el Instituto Agronómico de Campinas y la Universidad Federal de Viçosa, y un vivero local, Viveiro Nativo, para crear un laboratorio de germinación para aumentar la tasa de éxito del proceso de semilla a retoño. A través de alianzas de investigación similares, INOCAS está explorando el potencial del endocarpio para su uso como fertilizante.

A través de la asociación con el vivero local, el proyecto consiguió suficientes árboles jóvenes para la plantación. Viveiro Nativo es una empresa productora de plántulas con capacidad de producción de 500.000 plántulas de árboles nativos y dos millones de plántulas de otras plantas, incluyendo café y eucalipto. El vivero hizo una donación en especie por valor de más de US\$1 millón en forma de plántulas de coyol.

Otros socios ayudaron a crear la cadena de valor de coyol y, por lo tanto, invierten en el proyecto y tienen capital. Los socios incluyen Perfil Agrícola, que se especializa en la distribución de insumos agrícolas y asistencia técnica, y Reinaldo Melo, un productor de pesticidas que tiene una amplia experiencia en la producción de cultivos orgánicos en Minas Gerais. Su participación en el paquete financiero fue fundamental para hacer posible la inversión de capital del FIP/IDBG.

2.5.1.4 Indicadores de Éxito: Impacto, Replicabilidad y Escala

Aunque es demasiado pronto para evaluar el éxito de INOCAS, el proyecto ha abordado de manera flexible e innovadora las barreras esperadas e inesperadas. A pesar de que el proyecto está retrasado, los resultados parecen estar bien encaminados para cumplir con las metas generales según los siguientes resultados tres años después de la implementación (*Fuente: Boletín de INOCAS, abril de 2020*):

- 502 hectáreas plantadas
- 207 toneladas de fruta de coyol procesadas
- 133.944 toneladas de CO₂ secuestradas
- 120 agricultores que plantan coyol o cosechan coyol silvestre
- 42 corredores ecológicos

La alianza de capital entre el FIP/IDBG y una empresa del sector privado es una innovación para tal proyecto. Asociarse con una empresa privada para construir una nueva cadena de valor global ofrece oportunidades con menos probabilidades de estar sujetas a cambios en la política gubernamental que una forma más tradicional de financiamiento para un proyecto de conservación. Además, la inversión de capital del FIP/IDBG establece un precedente importante para el financiamiento futuro de proyectos emblemáticos con un impacto de conservación positivo escalable y efectos indirectos sociales y económicos significativos. La intervención del FIP/BID fue crucial para demostrar la viabilidad comercial del proyecto y, por lo tanto, proporciona una base para inversiones adicionales, principalmente de fuentes privadas, para la siguiente fase del proyecto: la construcción de un molino de aceite a gran escala para procesar la fruta una vez que el piloto de 2.000 hectáreas se haya completado.

Las inversiones directas dependen en gran medida de la credibilidad de los socios, incluyendo los inversionistas. Para atraer inversionistas, los proyectos deben ser transparentes con respecto a los impactos financieros, ambientales y sociales. Aunque los sistemas de monitoreo se están desarrollando con el apoyo de Althelia, INOCAS está proporcionando información sobre su progreso a los socios y una audiencia más amplia y construyendo vías para demostrar el potencial para conservar la biodiversidad. INOCAS ha establecido 100 corredores biológicos entre los campos agrícolas del sistema agroforestal de 2.000 hectáreas de coyol, una innovación que contribuye a preservar el valor de la biodiversidad.

Si tiene éxito, el potencial del proyecto para la escalabilidad y replicabilidad es significativo. Con más de 50 millones de hectáreas de pastizales del Cerrado potencialmente aptas para sistemas silvopastoriles con coyol, el potencial en Brasil supera la producción mundial actual

de aceite de palma. El impacto ambiental también beneficia a los pequeños agricultores locales al ayudar a evitar algunos de los impactos negativos del cambio climático, desde el calor y la sequía hasta la degradación del suelo. Además, una cadena de valor global ampliada de coyol podría contribuir a las prioridades climáticas y ambientales de Brasil. Las Contribuciones Previstas Determinadas a Nivel Nacional del país incluyen la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) a un 43 por ciento por debajo de los niveles de 2005 para el año 2030. Para lograr este objetivo se requieren cultivos y esquemas agroforestales que aborden el cambio de uso de la tierra y las emisiones agrícolas (las dos fuentes más importantes de emisiones de GEI en Brasil; las emisiones absolutas de esta última crecieron en un 50 por ciento en los últimos 20 años) a la vez permitiendo mayores niveles de producción y ganancias de productividad.

Según un nuevo estudio, si el proyecto INOCAS se replicara en el 25 por ciento de los pastizales degradados en el Cerrado, Brasil cumpliría con sus Contribuciones Determinadas a Nivel Nacional (Cava, Pilon, Ribeiro, et al., 2017). Además, el proyecto tiene el efecto indirecto de evitar la deforestación. La nueva legislación forestal brasileña puede beneficiarse de experiencias que fomenten la expansión de las prácticas de forestación en pastizales degradados, especialmente en zonas ganaderas (la principal fuente de deforestación en biomas vulnerables como la Amazonía), como el proyecto INOCAS.

Una condición habilitante crítica serían las políticas gubernamentales que favorezcan la producción de aceite de coyol. Actualmente, el Programa Brasileño de Sellos Sociales de Combustible, cuyo objetivo es integrar a los pequeños agricultores en la producción de materia prima de biodiesel, promueve el aceite de coyol como materia prima para biodiesel. INOCAS debe garantizar que los agricultores que participan en su proyecto cumplan con los criterios definidos por el sello.

También existen oportunidades para escalar internacionalmente en el futuro. Además de Brasil, la palmera de coyol es originaria de otros países, incluyendo Argentina, Bolivia, Colombia, Guyana, México, Paraguay, Surinam, Uruguay y algunos países de América Central. Dado que no se ha desarrollado un modelo de negocio previo de coyol, la información sobre el modelo, la densidad de plantaciones y los sistemas silvopastoriles beneficiarán a otras organizaciones.

2.5.2 Banco de Hábitat del Meta

Los bancos de hábitat canalizan recursos de empresas que causan daños ambientales a proyectos de restauración y conservación de tierras. Las empresas compran compensaciones ambientales de los bancos de hábitat, que brindan gestión técnica, financiera y legal para proyectos que restauran y conservan el medio ambiente. La unidad de cambio de la biodiversidad, o "moneda", es una hectárea de un ecosistema preservado o restaurado que será manejado para tal fin durante 30 años. Los bancos de hábitat aseguran que las ganancias de biodiversidad sean una compensación efectiva y garantizan un período de gestión de 30 años.

Los bancos de hábitat son una alternativa a los mecanismos tradicionales de compensación ambiental. Proporcionan soluciones de compensación que son más fáciles para los desarrolladores, cuestan menos que los mecanismos de compensación existentes y brindan mayores beneficios para la conservación de la naturaleza que compensar el daño a la biodiversidad dentro de un sitio de desarrollo. Los bancos de hábitat facilitan la creación y el manejo a largo plazo de grandes áreas de tierra específicamente para la conservación, restauración o enriquecimiento de la naturaleza. También reducen el costo de generar ganancias netas de biodiversidad fuera del área donde se están desarrollando proyectos de infraestructura, a menudo con resultados ecológicos más altos

que los que proporciona un hábitat más contiguo. La equivalencia entre los ecosistemas—aquellos dañados y aquellos restaurados—es una variable crítica para la selección del sitio. La priorización de sitios responde a clientes potenciales que requieren licencias ambientales, principalmente en minería, petróleo y gas, energía y carreteras.

El primer banco de hábitat en ALC, el banco de hábitat del Meta, fue establecido por Terrasos, una empresa privada especializada en estructurar e implementar inversiones de conservación, en el municipio de San Martín de los Llanos, Colombia. El banco comenzó con 622 hectáreas de bosque natural y sabanas en la región de la Orinoquía donde el ecosistema del Piedemonte andino (cubierto predominantemente de vegetación forestal) se combina con amplias áreas planas y se cruza con el ecosistema de las tierras altas (dominado por bosques de sabana y galería y localmente denominado Serranía). El daño a estos ecosistemas es evidente en esta región.

El área de influencia del banco de hábitat del Meta se definió con base en los lineamientos del Manual de Compensación por Pérdidas de Biodiversidad, que se emitió en 2012 y se aplica a proyectos autorizados por la Autoridad Nacional de Licencias Ambientales y sujetos a compensaciones. El área de influencia incluye proyectos ubicados en la subzona hidrológica del Río Metica (área de implementación del banco) y subzonas adyacentes. Los ecosistemas disponibles para compensaciones son bosques naturales, praderas y pastizales de la Amazonía y la Orinoquía. Las empresas que han afectado negativamente a estos ecosistemas pueden encontrar ecosistemas equivalentes en el banco de hábitat para compensar dichos impactos.

De acuerdo con el Manual de Compensación por Pérdidas de Biodiversidad, las compensaciones deben usarse para conservar áreas ecológicas equivalentes a aquellas afectadas en lugares que representan la mejor oportunidad para una conservación efectiva; donde la biodiversidad es viable por área, condición y contexto del paisaje; y donde la compensación puede generar una nueva categoría de gestión o estrategia para la vida del proyecto (Sarmiento, del Valle, Navas, et al., 2016).

Una de las ventajas del banco de hábitat del Meta es que los especialistas en conservación y restauración ecológica administran las tierras participantes, lo que permite ganancias medibles de biodiversidad. El éxito del banco de hábitat depende de la transparencia y trazabilidad del proceso, así como de una sólida estructura financiera y legal. La estructura financiera del banco consiste en un fideicomiso y los sistemas de contabilidad y monitoreo necesarios para medir los impactos ambientales, socioeconómicos y legales desde una perspectiva de desarrollo sostenible.

2.5.2.1 Barreras y Oportunidades

El banco de hábitat del Meta enfrentó muchas barreras, incluyendo la ausencia de historial de Terrasos y el tiempo que tomaría poner en funcionamiento el banco de hábitat. Además, una dificultad común para las compensaciones es garantizar la permanencia de la conservación de la biodiversidad. Si bien garantizar que las necesidades a largo plazo estén integradas en el sistema es una ventaja de los bancos de hábitat, el sistema de conservación y/o restauración adecuado debe construirse y respaldarse con una estructura financiera y legal.

Encontrar un terreno adecuado ha demostrado ser un desafío y un riesgo. Se necesita mucho tiempo y recursos para encontrar no solo tierras adecuadas, sino también un propietario adecuado que esté dispuesto a comprometerse con planes de conservación o restauración a largo plazo. Los desafíos técnicos y legales de seleccionar sitios para actividades de compensación son particularmente desafiantes. Antes de que existiera el primer banco de hábitat, no existían metodologías o métricas estándar para establecer la equivalencia entre los ecosistemas dañados y

los que se restauran o preservan. La falta general de conocimiento de la comunidad empresarial sobre el concepto de bancos de hábitat y las oportunidades asociadas es un desafío de comunicación continuo. La propiedad de la tierra es otro riesgo, particularmente en Colombia, donde el acaparamiento de tierras ha sido una consecuencia involuntaria del proceso de paz. Si bien las compensaciones legales existieron en Colombia durante más de una década, el marco regulatorio impidió el desarrollo completo de los objetivos de recuperación y restauración de ecosistemas dado que los estándares no se estaban actualizando o debido a que no estaba claro cómo implementarlos.

Si bien para el año 2015 Colombia tenía aproximadamente 18 recursos legales (leyes, decretos, resoluciones y políticas) con respecto a las compensaciones, no se evidenciaron resultados significativos en la protección y conservación de la biodiversidad. En 2012, el Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible emitió el Manual para la Asignación de Compensación por Pérdida de Biodiversidad a los licenciarios ambientales (Villaroya et al., 2014). El manual estaba destinado a ofrecer pautas para implementar compensaciones; sin embargo, no fue lo suficientemente claro y las compensaciones no lograron los objetivos de biodiversidad. Luego de cuatro años de vigencia, no hubo evidencia de sanciones legales o económicas para proyectos que no cumplieron con la ejecución obligatoria de planes de compensación por pérdida de biodiversidad.

Si bien el manual se basó en la jerarquía de mitigación, no consideró el principio de adicionalidad y no pudo garantizar ganancias concretas en la conservación de la biodiversidad. Los diferentes proyectos y sectores a los que estaba destinado el manual se regían por los mismos lineamientos sin tener en cuenta el tiempo de ejecución o la vida útil, creando así inconsistencias a la hora de compensar los impactos negativos de los proyectos de infraestructura en la biodiversidad. Además, la duración de la compensación no consideró la dinámica ecológica de restauración y conservación dado que el manual solo contabilizaba la vida útil de un proyecto, sin garantizar la recuperación efectiva de un ecosistema, lo que lleva más tiempo.

Si bien los bancos de hábitat han sido una alternativa de compensación para las responsabilidades ambientales desde 2017, fue solo en el año 2019 que Terrasos cerró el primer acuerdo de crédito para la biodiversidad en Colombia. El proceso de negociación fue largo, aproximadamente 18 meses, en gran parte porque los bancos de hábitat siguen siendo un concepto nuevo para la mayoría de los clientes y se necesita mucho tiempo para que los clientes obtengan la autorización de las autoridades ambientales para compensar responsabilidades a través de un banco de hábitat.

Algunos de los desafíos que inhibieron el éxito de las compensaciones por biodiversidad en Colombia se convirtieron en oportunidades para Terrasos:

- **Trazabilidad:** Incertidumbre sobre la efectividad de las actividades de compensación debido a que no existía información fiable y/o sistemas de monitoreo para verificar el impacto y la permanencia.
- **Calidad:** Las organizaciones que reciben licencias ambientales a menudo no tienen experiencia en conservación o restauración de la biodiversidad. La atomización de las iniciativas de compensación significa que cada licenciario implementa su actividad de compensación de forma independiente, con resultados subóptimos para la conservación.
- **Eficiencia:** La falta de pautas específicas sobre cuándo deberían implementarse las compensaciones por biodiversidad proporcionó a los licenciarios un incentivo perverso para posponer las inversiones requeridas.

- **Coherencia:** La demanda de una compensación promedio de tres años no es proporcional a la duración de los impactos y no garantiza que no haya pérdida neta de biodiversidad.
- **Consistencia:** Hay una falta de procedimientos estándar para desarrollar planes de compensación y obligaciones para una compensación exitosa.
- **Sostenibilidad:** La sostenibilidad financiera o de conservación a mediano y largo plazo no está incluida en los mecanismos de compensación existentes.
- **Flexibilidad:** Los licenciarios ambientales a menudo no encuentran el terreno necesario para implementar las compensaciones o no logran establecer acuerdos de compensación.

A pesar de estos desafíos, desde el año 2012, el gobierno colombiano ha estado dispuesto a fortalecer su marco regulatorio para las compensaciones ambientales. Existe un marco legal robusto desde el año 2017, y ese marco permitió la creación del primer banco de hábitat en la región.

Colombia también avanza en términos de otros marcos de políticas y regulatorios para la conservación de la biodiversidad, incluyendo incentivos económicos y mecanismos de mercado para preservar el capital natural del país. Con el 14 por ciento de la biodiversidad mundial, Colombia es uno de los 12 países megadiversos del mundo. Con 60 millones de hectáreas cubiertas por bosques naturales, principalmente en las regiones amazónica y andina, Colombia ofrece grandes oportunidades para la conservación y restauración de la biodiversidad.

2.5.2.2 ¿Como Funciona?

Aunque existen bancos de hábitat en los Estados Unidos, el Reino Unido, Australia y otros países europeos, Terrasos estableció el primer banco de hábitat en ALC en Colombia. Al menos dos factores interrelacionados limitaron la capacidad de Terrasos para acceder al crédito u otro apoyo financiero para iniciar un banco de hábitat. Primero, si bien la empresa realizó una revisión integral de los bancos de hábitat que operan con éxito en otros países y ofreció recomendaciones específicas para mejorar las regulaciones colombianas sobre compensaciones de biodiversidad, Terrasos carecía de un historial de establecimiento exitoso de tales mecanismos. En segundo lugar, existían riesgos asociados con las deficiencias en las regulaciones de Colombia sobre compensaciones.

El financiamiento concesional y el capital paciente fueron fundamentales para que Terrasos abordara los riesgos iniciales de establecer un banco de hábitat. El FOMIN sembró el banco de hábitat del Meta con una inversión de capital de US\$760.000 a través de un vehículo de propósito especial con Terrasos. Con estos recursos y un fondo privado complementario de US\$999.000, en diciembre de 2016, Terrasos lanzó un proyecto piloto para explorar el potencial de este innovador mecanismo financiero. Además de probar la viabilidad del nuevo mecanismo de compensación, los impactos esperados del piloto son:

- > 600 hectáreas de tierra administradas
- 20% de tasa interna de retorno para los inversionistas
- 350 créditos ambientales vendidos

Otro prerequisite era asegurar un marco legal efectivo que regulara, pero también permitiera, el buen funcionamiento de los bancos de hábitat en Colombia. Terrasos y las ONG, incluyendo The Nature Conservancy, apoyaron al Ministerio de Medio Ambiente y Desarrollo Sostenible para mejorar el marco legal existente y proporcionar la base regulatoria para los bancos

de hábitat. La resolución 1051, adoptada en junio de 2017, regula los bancos de hábitat estableciendo los términos y condiciones que deben cumplirse para registrar estos mecanismos ante el ministerio. La resolución enumera explícitamente la adicionalidad, la complementariedad, la sostenibilidad, la permanencia, el pago por desempeño y la gestión del conocimiento como prerequisites para recibir inversiones de no menos del uno por ciento de las compensaciones ambientales. Entre otras cosas, la resolución establece que los bancos de hábitat pueden establecerse en tierras públicas o privadas que se gestionan por su alto valor de recursos naturales. A cambio de proteger, administrar y monitorear permanentemente el área, la entidad representante del banco de hábitat podrá establecer acuerdos con terceros titulares de obligaciones ambientales para satisfacer sus requisitos legales y compensar los impactos de proyectos de terceros. De manera más amplia, la resolución proporciona pautas para regular las compensaciones y operar bancos de hábitat.

Para abordar los desafíos de crear el primer banco de hábitat en ALC, Terrasos construyó una estructura que constaba de tres pilares: técnico, financiero y legal.

Técnicamente, dos elementos críticos hacen que un banco de hábitat sea operativo:

1. Un plan de manejo de conservación guía las acciones de preservación, restauración y mejora asociadas con la compensación por pérdidas en otros lugares.
2. Para asegurar la calidad y transparencia del esquema de compensación agregada, es esencial tener un sistema que cuantifique las ganancias netas de la biodiversidad del plan de manejo de la conservación.

El banco de hábitat del Meta consta de más de 600 hectáreas ubicadas dentro de un área más amplia de 1.500 hectáreas donde la actividad predominante es la ganadería. Los propietarios de tierras y las autoridades ambientales han acordado el plan de gestión de la conservación, que incluye:

- Sabana para la conservación: áreas de sabana que necesitan ser preservadas o enriquecidas
- Sabana para restauración: áreas de sabana con diferentes niveles de impacto humano que necesitan ser conservadas o restauradas
- Bosques para la conservación: bosques de galería bien conservados que deben protegerse
- Bosques para restauración: bosques que se han transformado en potreros o rastrojos y necesitan ser restaurados y protegidos

La conservación incluye la construcción de cercas para el ganado, el monitoreo de cambios en el uso de la tierra y la prevención de incendios. La restauración requiere la construcción de un vivero para plantar especies naturales.

La metodología utilizada para cuantificar las ganancias de la biodiversidad, que está alineada con las pautas de compensación del Manual de Compensación por Pérdidas de Biodiversidad, es fundamental para el sistema de compensación y permite lo siguiente:

- Medir la pérdida de biodiversidad relacionada con el proyecto de infraestructura, minería o transporte.
- Medir las ganancias de biodiversidad ofrecidas en el área de influencia del banco de hábitat
- Identificar la mejor estrategia de gestión para obtener la ganancia de biodiversidad
- Estimar la ganancia de biodiversidad que el banco de hábitat podría ofrecer por la compensación demandada
- Verificar las unidades de biodiversidad en el área donde se realizará la compensación

La equivalencia entre áreas demandadas y ofertadas para las compensaciones requiere una unidad ecológica medible. Terrasos utilizó tres criterios para evaluar la calidad y relevancia de dichas áreas:

- El factor de compensación definido y establecido en el Manual de Compensación por Pérdidas de Biodiversidad
- El contexto del paisaje
- La calidad del área en términos de su estado de conservación, que está determinada por el plan de manejo e incluye una línea base y estándares de desempeño.

Esta metodología es crítica, ya que cada área es diferente y su ubicación particular no es suficiente para determinar los valores de conservación o adicionalidad. No todas las estrategias de manejo producen la misma adicionalidad y no todas las estrategias tienen el mismo costo.

El pilar **financiero** del banco de hábitat consta de dos elementos fundamentales:

1. Cálculo de costos para asegurar ganancias de biodiversidad, que se miden conociendo el costo de manejo de cada unidad de biodiversidad y el precio por unidad de biodiversidad y por hectárea. Los costos incluyen aquellos relacionados con las acciones implementadas en campo y los costos administrativos, técnicos y financieros asociados.
2. Asegurar que los esquemas de gestión de los recursos financieros se destinen a las actividades planificadas por un período de 30 años. Para el diseño del mecanismo financiero se creó un fideicomiso para administrar las inversiones realizadas en proyectos de conservación, restauración o mejora de la biodiversidad. Este fideicomiso tiene dos cuentas, una para administrar los recursos a corto y mediano plazo, durante el período de implementación activa (15 años), y la otra para administrar esos recursos a largo plazo, hasta 30 años. Las ventas de cada unidad de biodiversidad (aproximadamente una hectárea) se dirigen a la cuenta a corto plazo y un mínimo del 10 por ciento de dichas ventas se dedica a la cuenta a largo plazo. La cuenta a largo plazo es para financiar todas las acciones asociadas al banco de hábitat a partir del año 15, cuando se cumplen los estándares de desempeño establecidos en el plan de manejo y se encuentran disponibles todas las unidades de biodiversidad.

Asegurar la permanencia de las acciones de conservación, mejoramiento y restauración durante 30 años es el principal objetivo en el diseño de la estructura **legal** del banco de hábitat. También es uno de los desafíos centrales que enfrentan los esquemas de compensación tradicionales. Hay dos componentes de la estructura legal del banco: reducir los riesgos legales del área de terreno que participará en el banco de hábitat y acordar con la empresa interesada en compensar a través del banco de hábitat. El proceso legal para seleccionar la ubicación del banco de hábitat incluye la debida diligencia para identificar cualquier riesgo financiero (por ejemplo, problemas de derechos de propiedad que podrían afectar la naturaleza permanente de la compensación en sí). Además, las negociaciones con los propietarios deben garantizar:

- que no haya un impacto negativo en los derechos de propiedad de la tierra que generará ingresos;
- que no existan impactos negativos operativos de la firma de un contrato de operación a 30 años con los propietarios a través del cual se garantizaría la conservación, restauración o enriquecimiento de la biodiversidad;
- una auditoría gubernamental o de terceros;

- que, cuando exista herencia, transferencia, tributación u otra acción que afecte el terreno, estas acciones no perjudiquen el proyecto;
- que se cumplan todas las regulaciones ambientales, incluyendo permisos y concesiones; y
- que se establezcan limitaciones para los tipos de uso de la tierra permitidos en la propiedad mediante la creación de reservas, áreas protegidas o derechos de paso.

Hay tres elementos básicos de cualquier acuerdo entre el fideicomiso del banco de hábitat y la empresa interesada en compensar a través de este mecanismo. Primero, se establece un contrato de fiducia con una institución financiera, autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia, para garantizar la gestión adecuada de los recursos financieros. En segundo lugar, las empresas que deseen compensar firman contratos para garantizar la transparencia y trazabilidad de las unidades de biodiversidad gestionadas. En tercer lugar, el acuerdo garantiza que todas las personas relacionadas con el proyecto (propietarios, proveedores de servicios, empleados) establezcan obligaciones y expectativas claras a través de un contrato (p. ej., laboral, civil o comercial).

2.5.2.3 Monitoreo y Verificación

Un sistema de monitoreo y verificación con indicadores ambientales, socioeconómicos y financieros robustos es esencial. El impacto esperado a 30 años del banco de hábitat del Meta es:

- Financiero: Reducción del 20 por ciento en el costo de los costos de compensación para las empresas
- Ambiental: 130 hectáreas de bosque restauradas
430 hectáreas de bosque preservadas
610 hectáreas con ganancias de biodiversidad cuantificadas
- Socioeconómico: 10 trabajos permanentes
10 trabajos temporales
Aumento del 100 por ciento de la productividad por hectárea

Hasta ahora, Terrasos ha desarrollado la prueba de concepto y ha validado el modelo de negocio y el apetito del mercado por los bancos de hábitat como un mecanismo de compensación costo-eficiente. El banco de hábitat del Meta de más de 600 hectáreas está en pleno funcionamiento, ha vendido el 20 por ciento de sus créditos y está negociando otro 40 por ciento de sus créditos.

2.5.2.4 Escalabilidad y Replicabilidad

Con base en el éxito del banco de hábitat del Meta, Terrasos está replicando el modelo en otras regiones, estructurando dos nuevos bancos de hábitat de 600 hectáreas cada uno, uno en el Cesar y el otro en Antioquia. Estos bancos de hábitat se encuentran en fase de prefactibilidad. Terrasos ha simulado el impacto de 10.000 hectáreas considerando la evolución del mercado y las lecciones aprendidas del banco de hábitat del Meta. La simulación permite que los grupos de interés y los gerentes de proyectos comprendan el impacto positivo de los bancos de hábitat con más hectáreas disponibles en los ecosistemas en peligro, las estructuras de costos y los inversionistas. Según esta simulación, el 80 por ciento de las 10.000 hectáreas se consideraría para la preservación de ecosistemas amenazados y el 20 por ciento restante para restauración y mejora. Los bosques tropicales y los bosques secos tropicales pueden convertirse en los tipos de bosques más comunes

en los bancos de hábitat del futuro dado que son áreas que muestran transformaciones significativas. Las implementaciones para la simulación están en las costas del Caribe, en las regiones del Cauca y bajo Magdalena, y en la región central del Valle de Tochechito. Las áreas consideradas para la conservación y restauración quedarían excluidas de usos alternativos durante al menos 30 años, aunque el ecoturismo pasivo y la recreación podrían ser potencialmente compatibles.

El costo estimado por hectárea en la simulación es de US\$4.882, un 43 por ciento más bajo que el costo real por hectárea (US\$8.500). Las actividades de restauración y preservación se llevarían a cabo en el tercer año. Si bien la restauración continuará durante 10 años más, las actividades de preservación durarán 30 años. En la simulación, se estima que la venta de créditos de biodiversidad también comenzará en el tercer año, con un objetivo de ventas de una década. El banco de hábitat recibiría pagos de los clientes durante los primeros 15 años. Según las proyecciones, los bancos de hábitat alcanzarían un punto de equilibrio en el octavo año y los inversionistas obtendrían beneficios durante 16 años. La tasa interna de retorno general del proyecto sería del 21,5 por ciento. Las ventas se destinarían a dos fondos, uno para restauración y otro (un fondo fiduciario) para conservación a largo plazo.

2.5.2.5 Condiciones Habilitantes

El banco de hábitat del Meta no podría haberse desarrollado sin el apoyo financiero del IDBG. La participación accionaria del banco, en sí una innovación, fue fundamental para que Terrasos implementara el proyecto piloto y probara el modelo de negocio de los bancos de hábitat como herramienta financiera para la conservación en Colombia.

Mucho más que en otros proyectos de inversión de impacto revisados en este informe, el banco de hábitat del Meta muestra que contar con la regulación adecuada es una condición necesaria para que estos instrumentos funcionen. Sin el marco legal, hubiera sido imposible que este innovador instrumento operara en Colombia. Sin embargo, como se ve en los desafíos continuos que enfrenta Terrasos, también se requiere una estrategia de comunicación activa para acelerar el conocimiento dentro del sector empresarial en Colombia sobre las oportunidades que ofrecen los bancos de hábitat para reducir el costo y aumentar la efectividad de las compensaciones de biodiversidad.

2.5.3 *Intrinsic Value Exchange (Convertir la Riqueza de la Naturaleza en Capital Financiero)*

2.5.3.1 ¿Como Funciona?

El Intrinsic Value Exchange (IVE) está estableciendo una nueva clase de inversión negociable basada en activos naturales para incluir completamente el valor de la naturaleza en el sistema financiero. En otras palabras, el IVE tiene como objetivo ofrecer una solución financiera innovadora a las externalidades de la actividad económica y generar capital financiero con el volumen necesario para abordar la degradación acelerada de los recursos naturales.

El objetivo es elevar los activos naturales (intrínsecos) a un campo de juego nivelado con las clases de activos que se negocian en otras bolsas, como la Bolsa de Valores de Nueva York o el Chicago Board of Trade, que valoran empresas o productos básicos. El IVE permitirá a los inversionistas proteger y hacer crecer los activos naturales intrínsecos, que potencialmente valen trillones de dólares y pueden hacer que nuestra economía mundial sea completamente sostenible.

El diseño del IVE tiene como objetivo generar riqueza produciendo:

- Capital financiero que se basa en el valor subyacente de los activos naturales productivos.
- Información valiosa de señalización de precios sobre los costos reales de bienes y servicios.
- Datos para dirigir la inversión de capital y las prioridades empresariales/sociales.

Con el apoyo de sus socios, el IDBG, la Fundación Rockefeller y varios inversionistas privados, el IVE está:

- Colaborando con una importante bolsa de valores de EE.UU. para proporcionar la plataforma y desarrollar los estándares de cotización y las reglas de negociación para los activos de capital natural.
- Creando estándares contables con líderes en el campo para mapear el valor del capital natural.
- Desarrollando un portafolio de proyectos para valorar los activos naturales tanto en tierras naturales como de trabajo.
- Trabajando para asegurar la aprobación de la Comisión de Bolsa y Valores para negociar la nueva clase de activos y la presentación inicial del formato S1.

2.5.3.2 Barreras

Existen grandes desafíos para preservar los valores de la biodiversidad dado que se necesitan soluciones a una escala que pueda detener el enorme impacto de las externalidades negativas en la naturaleza.

El IVE busca abordar la falta de mecanismos financieros que ayuden a enfrentar las externalidades negativas de nuestra actividad económica, que es la causa fundamental del ritmo acelerado de degradación ambiental, extinción de especies, cambio climático y acidificación de los océanos. Asimismo, el IVE busca resolver el problema de la información incompleta sobre los costos de producción de bienes y servicios y la exclusión de los activos naturales de la economía convencional.

El enfoque tradicional para lidiar con estas externalidades es defectuoso. Las regulaciones, los impuestos, los mercados artificiales (como el comercio de derechos de emisión) y el trabajo de las organizaciones sin ánimo de lucro son medidas paliativas que son ineficaces para solucionar un problema sistémico. Este enfoque convierte los recursos naturales en un pasivo porque se perciben como obstáculos para las actividades económicas, el empleo y la riqueza. Los gobiernos no consideran viable poner precio a todas las externalidades. Incluso para las grandes empresas, es complicado introducir prácticas regenerativas lo suficientemente rápido como para revertir la pérdida de biodiversidad dado que no pueden aumentar los precios al consumidor lo suficiente como para financiar la adopción de tales prácticas a lo largo de sus cadenas de suministro. En ausencia de una solución más sistémica, los recursos que se pueden transferir o donar para compensar los impactos negativos actuales de las actividades económicas en la naturaleza son muy limitados. En el mejor de los casos, este enfoque tradicional, de ser exitoso, solo frena los impactos negativos de nuestro modelo económico.

Uno de los factores que impide que se asignen más recursos financieros a la preservación y restauración de la naturaleza es la falla de los sistemas contables para integrar no solo las externalidades negativas de los bienes y servicios producidos en nuestras economías, sino también las externalidades positivas de los ecosistemas naturales. El costo de producir alimentos o gasolina, por ejemplo, no incluye los costos negativos de la degradación forestal o la contaminación del agua. Estos costos ocultos y no considerados los paga la sociedad con los problemas de salud y el

cambio climático. También hay una falta de información sobre el valor de los recursos naturales, como los bosques o los humedales, incluyendo su valor intrínseco y los servicios a largo plazo que prestan (por ejemplo, aire limpio, agua limpia y suelo saludable). En el mejor de los casos, el capital natural tiene un precio ineficiente, pero a menudo simplemente no tiene ningún precio.

Al incluir las externalidades negativas y positivas en la economía convencional, el IVE tiene como objetivo resolver—no solo mejorar—la causa de nuestros problemas ambientales. A través de un nuevo activo intrínseco que tiene valor y por lo tanto es canjeable, el IVE generará recursos financieros a la escala requerida para preservar y restaurar la naturaleza.

2.5.3.3 Oportunidades y Condiciones Habilitantes

El IVE creará una nueva clase de activos para la naturaleza en los mercados de capitales. La naturaleza tiene un valor intrínseco que puede no ser medible, pero también es un activo productivo. No es un mercado abstracto, sino uno basado en el capital proveniente de la tierra o el agua, similar a los derechos minerales y madereros. Los gobiernos pueden otorgar una licencia para usar dichos activos si existen regulaciones apropiadas. Si la tierra es de propiedad privada, el propietario o fideicomisario tiene derecho a utilizar esos activos. El capital se crea sobre la gestión activa que administra este activo natural y sus derechos. La empresa se hace pública y el producto de la oferta genera capital financiero para respaldar la protección continua y/o restauración de los activos naturales que administra la empresa. El público debería poder acceder a estos activos susceptibles de inversión en una plataforma bursátil.

Según algunas estimaciones, la economía natural podría producir hasta US\$146 billones en bienes y servicios ecosistémicos al año, con esos activos valorados por US\$4.000 billones (Constanza et al., 2014). A través de la plataforma bursátil que está construyendo el IVE, el objetivo es monetizar estos activos naturales. Al cotizar las empresas de activos naturales en esta plataforma bursátil, cualquiera podrá comprar y vender acciones de dichas empresas.

El IVE Natural Equity es el principal instrumento financiero de la plataforma bursátil. El IVE Accounting Framework es un estándar contable que incorpora tanto los valores tradicionales asociados con las corporaciones como los valores de producción natural únicos para la gestión de activos naturales. La Valoración de Servicios de los Ecosistemas será fundamental para informar el precio de las empresas de activos naturales y para medir el inventario de activos naturales y el flujo de servicios ambientales en un área determinada. Esta valoración tiene que ser rigurosa, basada en la ciencia y defendible. Como no toda la naturaleza está a la venta, la valoración de los sistemas naturales implica más que el valor de las ventas. Si bien la madera de un bosque se compra y vende como otros productos, no hay ningún precio por los servicios de filtración de agua y reducción de inundaciones que el mismo bosque brinda a las comunidades vecinas o por el hábitat que brinda a la vida silvestre. No se ha medido el valor económico de estos beneficios no comerciales. Aunque no tienen precio, no son gratuitos. La sociedad paga un precio a través de externalidades negativas. En un mundo cada vez más poblado, estos vastos activos naturales deben valorarse. Para convertir los activos naturales en capital natural cotizado, el IVE utiliza el siguiente proceso:

1. Obtener derechos sobre el activo natural.
2. Crear una sociedad *holding* de derechos y gestión de activos.
3. Encargar la valoración de activos naturales y servicios ambientales.
4. Desarrollar un plan de gestión para proteger o aumentar la salud de los activos naturales y la capacidad de impacto.

5. Determinar la distribución de las acciones de los grupos de interés (p. ej., inversionistas, gobierno, ciudadanos en el ecosistema o adyacentes al mismo y el público en general).
6. Desarrollar un sindicato de *underwriters*.
7. Comenzar la oferta pública inicial.

Además de obtener la aprobación para comercializar empresas de activos naturales, el IVE está desarrollando proyectos que pueden evolucionar hacia empresas de activos naturales y llevarlas a los mercados de capital públicos.

Al igual que otros instrumentos financieros innovadores, el IVE debe demostrar que existe una demanda de intercambio de capital natural y financiación segura para desarrollar el proyecto y ampliarlo para su lanzamiento al mercado. Otro requisito es establecer alianzas con organizaciones clave y líderes de opinión para apoyar el lanzamiento y la aceptación del mercado del IVE. El IVE ha identificado tres categorías generales para el desarrollo de proyectos:

1. **Tierras naturales:** Las áreas de conservación existentes y los paisajes intactos que deben protegerse, ampliarse o restaurarse para proteger la biodiversidad y producir servicios ecosistémicos.
2. **Tierras de trabajo:** Convertir las prácticas de producción existentes de métodos convencionales que degradan los ecosistemas en métodos agrícolas regenerativos, aumentando así la salud de los suelos, los acuíferos y otros recursos hídricos; ingresos agrícolas; y el valor nutritivo de los alimentos.
3. **Tierras híbridas:** Integrar tierras naturales, tierras de trabajo e infraestructura construida en un solo proyecto para producir el mayor valor en diversos activos.

El IVE asume que enfocarse inicialmente en el sector agrícola tiene el mayor potencial, ya que es uno de los sectores con mayor impacto negativo sobre la naturaleza. La agricultura utiliza aproximadamente la mitad de la superficie terrestre del planeta, dos tercios de los recursos hídricos y representa el 80 por ciento de toda la contaminación liberada a las vías fluviales y los océanos (Ritchie, 2020). También produce una cuarta parte de todas las emisiones de GEI, tiene otros efectos negativos considerables sobre las poblaciones de vida silvestre y la diversidad genética, y es un factor importante en la degradación de los recursos naturales. En un mercado de capitales natural, la estructura legal de la propiedad de la tierra facilita que un instrumento financiero valore el capital natural en tierras agrícolas, incluyendo los activos mantenidos en fideicomiso público.

El IVE crea un activo financiero e ingresos para los agricultores cuando “cultivan” capital natural. Al igual que con un aumento o disminución de las ganancias de una empresa en el mercado de valores habitual, los inversionistas pueden beneficiarse del precio inicial de los activos naturales y su aumento de valor.

Los dos resultados críticos de la creación de un mercado de capital natural en tierras agrícolas son:

1. señalización de precios, que informa las prácticas de uso de la tierra y muestra el costo real de producir bienes y servicios agrícolas (integrando las externalidades); y
2. generación de capital financiero basado en la preservación y producción de capital natural y servicios ambientales por parte del agricultor.

El IVE está explorando proyectos que se enfocan en convertir la producción convencional en procesos orgánicos; restaurar tierras altamente degradadas y abandonadas; convertir el monocultivo de maíz y soja en pastizales para producir proteína animal; producir cultivos especiales para huertos y viñedos, entre otros; y restaurar tierras forestales. Este tipo de proyectos están asociados con tendencias positivas del mercado, como la creciente demanda de productos sostenibles más saludables y la necesidad de que las grandes corporaciones enverdezcán sus cadenas de suministro ayudando a sus proveedores a adoptar prácticas agrícolas regenerativas. También son favorables a los gobiernos que están adoptando políticas que tienen como objetivo frenar la degradación de los recursos naturales, por ejemplo, mediante pagos por servicios ambientales.

Para desarrollar la prueba de concepto, el IVE está trabajando en los siguientes proyectos:

- **Protección de las selvas tropicales en Surinam:** En colaboración con el gobierno de Surinam, el IVE está explorando cómo valorar y monetizar los activos naturales de 1,6 millones de hectáreas de selva tropical primaria, la Reserva Natural de Surinam Central (IVE, 2020). El objetivo es convertir los activos naturales, en este caso un ecosistema de selva tropical saludable, en capital financiero que proporcione recursos que el gobierno pueda invertir en su gente y garantizar que estos recursos se conserven sin tener que recurrir a actividades extractivas. La reserva natural y los bosques circundantes están en peligro por la explotación de madera abierta, la minería ilegal y la construcción de carreteras, así como por la presión derivada de la caída de los precios de los productos básicos.

Surinam es un país rico en recursos ecológicos. Gracias en parte a los esfuerzos de conservación pioneros, más del 95 por ciento del país sigue siendo boscoso, y el 80 por ciento representa selvas tropicales primarias, hogar de una rica diversidad de vida silvestre y pueblos indígenas. Surinam, un país del tamaño de Nueva Inglaterra, tiene el 7 por ciento del agua dulce superficial del planeta. El país se enfrenta a presiones de desarrollo, especialmente de quienes poseen recursos naturales críticos. La riqueza potencial del bosque se convierte más fácilmente en capital financiero mediante la agricultura extractiva e insostenible, como las plantaciones de aceite de palma. La selva tropical es preciosa, pero estos activos siguen siendo teóricos. Una vía industrial tradicional que depende demasiado de la extracción conduce a un crecimiento económico rápido pero desigual. Cuando se agotan los recursos no renovables, la mayoría de la población soporta los costos reales de un capital natural degradado sin el beneficio de una economía diversa e inclusiva.

Una demostración exitosa de la plataforma del IVE en Surinam podría abrir un camino para preservar y regenerar las selvas tropicales en todo el mundo. El FOMIN del IDBG es el principal inversionista en el proyecto, con US\$1,2 millones en capital inicial y apoyo técnico para iniciar el proyecto, así como para ayudar a formar la Corporación de Surinam y Surinam Central.

- **Protección de la biodiversidad y el funcionamiento de los ecosistemas en el Sur de Costa Rica:** Este proyecto de cresta a arrecife tiene como objetivo integrar la gestión costera, fortalecer las áreas protegidas, crear un corredor para conectar áreas protegidas, restaurar paisajes degradados y apoyar las prácticas agrícolas regenerativas.
- **Protección de hábitat crítico en México:** Las tierras de cultivo intensivas en agua se están convirtiendo en áreas de pastoreo y hábitat para la vida silvestre.

- **Conversión de la cadena de suministro en prácticas regenerativas:** Explorar las herramientas del IVE para convertir la cadena de suministro de Danone en agricultura regenerativa.

2.5.3.4 Condiciones Habilitantes para tener Éxito y Escalar

La contabilidad es el problema más importante que debe abordar el IVE para tener éxito. Es un problema complejo dado que cualquier sistema contable debe integrar externalidades. El IVE está trabajando con métricas y metodologías existentes.

Reconociendo que la naturaleza tiene un gran valor intrínseco que puede no ser medible, un desafío es cómo medir y proporcionar pautas numéricas para los servicios ambientales que presta la naturaleza. Una pregunta clave es dónde la inversión tiene el mayor valor para la biodiversidad. Desde esta perspectiva, a la naturaleza se le debe poner un precio según su valor, particularmente en relación con la producción de bienes y servicios, a través de sistemas de evaluación y, al igual que las empresas de recursos naturales, informando sobre las existencias y fijando los precios de servicios al fijar el precio del carbono y el agua.

Otro problema es el riesgo soberano y los marcos legales y de políticas necesarios para permitir la creación de empresas de activos naturales. Por ejemplo, hasta hace poco, Surinam no contaba con legislación para redactar acuerdos para otorgar licencias de tierras; el país acaba de aprobar una legislación sobre activos naturales. Si bien Costa Rica tiene un marco bien desarrollado para los servicios de pago por ecosistemas, muchos más países deben seguir un camino similar. Hay otros casos en ALC y en otras partes del mundo donde existen disputas por la tenencia de la tierra y donde surgen preguntas sobre cómo salvaguardar a las comunidades indígenas y sus derechos.

3 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Si bien este informe ha demostrado que ALC es una región llena de oportunidades para el financiamiento innovador en conservación, la pregunta fundamental es cómo escalar dicho financiamiento al ritmo necesario para detener la degradación de la naturaleza y la biodiversidad.

Una característica común de los proyectos innovadores examinados en este informe es su importante potencial para crecer, reproducirse y expandirse a nivel regional y nacional. Como han sugerido las discusiones sobre inversiones por fondos de inversión colectiva e inversiones directas, como INOCAS, el banco de hábitat en el Meta y el IVE, el crecimiento y la replicación dependen de muchos factores, pero fundamentalmente de la capacidad de estos proyectos para agregar un grupo de pequeñas y medianas empresas que crecen y triunfan en el mercado preservando la naturaleza y generando importantes rendimientos financieros.

La dificultad de alcanzar la escalabilidad para atraer inversionistas más convencionales y con mentalidad comercial suele ser operativa, ya que la mayoría de los proyectos requieren la formación de cientos de agricultores o comunidades pesqueras locales, la organización de operaciones complejas de la cadena de suministro y el desarrollo de múltiples alianzas. En general, los proyectos son pequeños, y solo unos pocos proyectos son escalables más allá del umbral de US\$5 millones para inversionistas más convencionales. Sobre todo, la replicación y expansión de la financiación innovadora para la conservación de la biodiversidad requiere un enfoque sistémico.

El desarrollo de un portafolio de proyectos y empresas de conservación sigue siendo un cuello de botella importante para acelerar el financiamiento de la conservación. Como mostró el análisis del Natural Capital Lab, ALC enfrenta la paradoja de tener un número creciente de inversionistas privados dispuestos a invertir en proyectos de conservación y muchos proyectos de conservación y empresas medianas con proyectos innovadores; sin embargo, los proyectos no son lo suficientemente grandes como para absorber el umbral de inversión de US\$1 millón (Natural Capital Lab, 2020). Además, los proyectos están en una etapa inicial, se basan en subsidios, son desarrollados por ONG y no pueden convertirse en modelos de negocio viables y escalables.

Así mismo, acelerar el crecimiento de las empresas medianas para absorber esta cantidad de capital lleva tiempo, como lo demuestran las primeras etapas de desarrollo del Fondo EcoEnterprises y los Fondos Althelia. El IVE enfrenta un desafío similar al embarcarse en la creación de empresas de activos naturales que luego puedan cotizar en la bolsa. Incluso los bonos verdes, que pueden movilizar grandes cantidades de capital financiero, enfrentan un desajuste entre el tamaño del proyecto y la emisión mínima de bonos. Si bien se ve obligado a agregar muchos proyectos, como en el caso del bono verde de FIRA, un prerrequisito de estos proyectos es la capacidad del productor para adoptar prácticas sostenibles.

Las siguientes son recomendaciones para abordar estas barreras y hacer que muchas de las iniciativas financieras innovadoras revisadas aquí se hagan realidad, se reproduzcan y se expandan:

- Ampliar y replicar esfuerzos como la plataforma de aceleración que está construyendo el IDBG en asociación con la AFD para apoyar iniciativas de conservación innovadoras y prepararlas para atraer y absorber inversiones de US\$1 millón en modelos de negocio viables y escalables.
- Respaldar y fomentar la creación de plataformas de colaboración e intercambio de conocimientos para abordar la necesidad de proyectos de conservación con mayor susceptibilidad de inversión. Las plataformas de conocimiento podrían ayudar a los acreedores a reducir los riesgos percibidos y aumentar los préstamos verdes. Ampliar

esfuerzos como los planos y la compilación de aceleradores centrados en la conservación liderados por ONG que está produciendo la CPIC.

- Difundir conocimientos, mejores prácticas e historias de éxito en foros del sector público y privado, así como a través de redes de ONG y en entornos regionales y nacionales. Al igual que producir este informe, hacer visibles las iniciativas en curso y compartir las lecciones aprendidas, influyendo en los líderes de opinión para garantizar la aceptación del mercado de estas iniciativas. Dar visibilidad a proyectos financieros innovadores a través de redes universitarias y otros foros especializados para alentar a los jóvenes emprendedores a conocer nuevas formas de proteger y restaurar la naturaleza.
- Ayudar a desarrollar métricas robustas para medir y verificar el impacto de la biodiversidad y el retorno financiero de los proyectos de conservación y mejorar la transparencia para garantizar la credibilidad de estas iniciativas financieras innovadoras. Por ejemplo, si bien los bonos verdes ofrecen soluciones para abordar el desafío del tamaño de la inversión de impacto, en particular para los bonos de conservación en los sectores terrestre y oceánico, existe una necesidad continua de desarrollar las métricas adecuadas y garantizar su transparencia. Un ejemplo de lo que se puede hacer es la Plataforma de Transparencia de Bonos Verdes del IDBG, que proporciona divulgación estandarizada y transparente para estos instrumentos financieros. Otra área de oportunidad para los fondos de inversión de impacto es el desarrollo de estándares universales para dar al mercado una visibilidad más clara sobre cuáles de estos y otros instrumentos financieros apoyan proyectos basados en la naturaleza.
- Apoyar el desarrollo de marcos contables más robustos para valorar los ecosistemas, permitiendo una expansión y replicación más rápida de proyectos como los bancos de hábitat y el IVE, que dependen de la contabilidad. En esta etapa, no existen métricas adecuadas para evaluar de manera integral el valor del capital natural. El desarrollo de un marco universal para valorar los ecosistemas es la base para abordar las externalidades negativas de las actividades económicas. El Informe Dasgupta, un esfuerzo importante en esta dirección, evalúa los beneficios económicos de la biodiversidad a nivel mundial, analiza los costos económicos y los riesgos de la pérdida de biodiversidad e identifica una serie de acciones que pueden mejorar simultáneamente la biodiversidad y generar prosperidad económica. Otros esfuerzos incluyen el Sistema de Contabilidad Económica Ambiental de las Naciones Unidas, el proyecto de Contabilidad del Capital Natural respaldado por la Unión Europea y la iniciativa más reciente para crear un Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras Relacionadas con la Naturaleza, siguiendo el éxito del Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras Relacionadas con el Clima al ofrecer a los inversionistas y acreedores divulgaciones consistentes sobre riesgos financieros por cambio climático.
- Establecer alianzas con empresas digitales para promover tecnologías que mejoren la transparencia y la medición del impacto de las inversiones en conservación, acelerando así la replicación y expansión del financiamiento de la innovación.
- Trabajar con universidades, ONG y otros grupos de interés para desarrollar las habilidades necesarias de los expertos en finanzas y conservación a través de la innovación curricular. Aumentar la presencia de las ONG en foros del sector financiero y expertos financieros en la comunidad de conservación, y asegurar que las redes de inversión de impacto comprendan las oportunidades emergentes para la conservación de la biodiversidad en ALC.

- Asociarse con gobiernos y otros grupos de interés para ofrecer asistencia técnica a inversionistas y desarrolladores de proyectos para la transición hacia una financiación innovadora para la conservación. Un ejemplo es el Programa de Bonos Verdes para Emisores del Sector Público del IDBG, que brinda asistencia técnica antes y durante el proceso de emisión. Las alianzas entre el IDBG y los bancos de desarrollo e instituciones financieras en diferentes países de América Latina podrían ayudar a identificar a las pequeñas empresas que requieren préstamos o inversiones de capital para desarrollar la capacidad de promover inversiones de impacto y otras estrategias de financiamiento innovadoras o aceleradores para negocios ambientalmente sostenibles.
- Promover contextos nacionales y locales que posibiliten el financiamiento de la innovación. Alentar a los gobiernos a acelerar la adopción de políticas y regulaciones, tales como marcos de REDD+, leyes oceánicas y costeras y mecanismos de aplicación y cumplimiento, para que sus compromisos internacionales de preservar y restaurar la naturaleza permitan la movilización de inversiones privadas a través de financiamiento innovador para la conservación.

Como se mencionó anteriormente, una constante en todos los proyectos financieros innovadores examinados en este informe es el apoyo de los bancos de desarrollo, en particular del IDBG. Su rol en los mecanismos de financiamiento concesional y, cada vez más, como capital ancla fue fundamental para obtener, apalancar y catalizar un mayor financiamiento privado. Una mayor participación en la oferta de este tipo de apoyo de otras instituciones de desarrollo, especialmente bancos de desarrollo nacionales y agencias de cooperación internacional, podría ser fundamental para promover la participación de inversionistas privados y acelerar el ritmo del financiamiento de la conservación en ALC.

APÉNDICE 1: ESTUDIO DE CASO: FONDO ECOENTERPRISES

Descripción General

EcoEnterprises es un fondo de riesgo y uno de los pioneros del sector privado en la inversión de capital natural. El Fondo ha sido un pionero en inversiones centradas en la biodiversidad y es uno de los pocos inversionistas directos dedicados en capital natural que se centra en ALC. El Fondo ha atraído inversión privada para más de 40 empresas, muchas de las cuales han logrado objetivos de conservación de la biodiversidad, incluyendo la conservación de más de 6 millones de hectáreas con los Fondos II y I y a la vez obteniendo ganancias.

Durante más de dos décadas, y a través de tres fondos cerrados, EcoEnterprises ha sido pionero en la inversión en pequeñas empresas que exploran nuevas oportunidades en el sector del uso de la tierra y para las que la preservación de los recursos naturales es esencial para el éxito financiero. Después de un primer fondo de prueba de concepto de US\$6,3 millones (2000-2010) y un segundo fondo muy exitoso de US\$32,5 millones (2011-17), el Fondo EcoEnterprises III se lanzó en 2018, con un enfoque más fuerte en la conservación de la biodiversidad (FMAM, 2015). El Fondo ahora considera oportunidades emergentes asociadas con compensaciones de carbono y biodiversidad, servicios ambientales y manejo de cuencas. También se ha comprometido a apoyar a las empresas que integran el Protocolo de Nagoya sobre Acceso y Distribución de Beneficios en sus operaciones, trabajando a lo largo de las cadenas de valor de los productos naturales, impulsando así la resiliencia de las cadenas de valor rurales (BEI, 2017).

El Fondo selecciona empresas que dependen de la disponibilidad a largo plazo de recursos naturales y servicios ambientales en sectores en expansión, como la agricultura orgánica, la acuicultura, el ecoturismo y los productos de recolección silvestre. A continuación, se muestra una lista de algunas de las pequeñas y medianas empresas basadas en la naturaleza más exitosas que el Fondo ha financiado en los últimos 20 años (se incluye una lista más larga al final de este apéndice):

- **RUNA (Ecuador):** La primera empresa en vender té elaborado con hojas de guayusa, una súper-hoja amazónica que ofrece tanta cafeína como y más antioxidantes que, el té verde.
- **Sambazon (Brasil):** Procesa el açaí de cosecha silvestre y otras súper-frutas cultivadas en la Amazonía brasileña.
- **Terrafertil (Perú):** Un proveedor pionero de bebidas y bocadillos saludables que ofrece una variedad de frutas tropicales secas (por ejemplo, bayas doradas), bocadillos y jugos de marca privada, y líneas minoristas de marcas famosas, como Nature's Heart y Essential Living.

El portafolio del Fondo también incluye empresas de ecoturismo que dependen en gran medida de la restauración y preservación de la biodiversidad, estableciendo colaboración con las comunidades locales. Algunos ejemplos son Morgan's Rock (Nicaragua), Rainforest Expeditions (Perú) y Rolf Wittmer (Ecuador).

¿Como Funciona?

Mediante un enfoque innovador, el Fondo EcoEnterprises ha abordado muchas de las barreras que enfrentan las inversiones en conservación de la biodiversidad. Este modelo innovador consta de

cinco estrategias: (i) financiamiento mixto y capital ancla, (ii) portafolio diversificado y gestión experimentada, (iii) financiamiento de riesgo, (iv) monitoreo y (v) certificaciones de terceros.

Financiamiento Mixto y Capital Ancla de Bancos de Desarrollo

Dados los desafíos típicos de la agregación, la asistencia técnica y la construcción de capacidades con las pequeñas explotaciones agrícolas, las organizaciones multilaterales y los bancos de desarrollo han desempeñado un papel fundamental en el éxito del Fondo. La alianza que el Fondo creó en 2000 con el FOMIN del IDBG y el FMAM fue estratégica para desarrollar el primer fondo como prueba de concepto. La estructura del Fondo I consistía en un fondo de riesgo de US\$6,3 millones para invertir en pequeñas y medianas empresas que ofrecían productos basados en la naturaleza. El IDBG invirtió US\$2,6 millones en el Fondo I, igualando cada dólar que el Fondo recibió de otros inversionistas (Biller y Sermann, 2002). El subsidio de US\$1 millón del FMAM cubrió los costos operativos y la asistencia técnica para la gestión del fondo (FMAM, 2015).

La estructura de financiamiento mixto también incluyó una asociación con The Nature Conservancy que dio lugar al apoyo de donantes de conservación con mentalidad empresarial, inversionistas entregados a la misión, fundaciones innovadoras y bancos multilaterales de desarrollo (Newmark y Peña, 2011). El apoyo del FMAM y del IDBG fue fundamental para que el Fondo I lograra resultados positivos y un buen desempeño, lo que condujo al lanzamiento del Fondo EcoEnterprises II.

El Fondo II, que se independizó de The Nature Conservancy, recibió inversiones seis veces mayores que las que recibió el Fondo I y luego se alejó del financiamiento mixto y pasó a depender de inversiones de capital de un grupo de inversionistas más diversificado. El capital ancla fue ofrecido por socios con credibilidad y reconocimiento, como el FMAM, el IDBG y el BEI. Aunque la mayoría del Fondo II fue capitalizado por bancos de desarrollo, hubo una mayor participación de inversionistas del sector privado. Además de la inversión de capital de US\$3 millones del FOMIN del IDBG y la inversión de capital de US\$5 millones del FMAM, otros inversionistas incluyeron el BEI, el Banco de Desarrollo Holandés, el Fondo Hivos-Triodos, Oikocredit, la Fundación Calvert y otras fundaciones familiares (FOMIN, 2017).

El apoyo del FMAM y del IDBG como inversionistas principales en el Fondo III sirvió como un voto de confianza para atraer mayores inversiones de otros bancos de desarrollo, así como de otros inversionistas, incluyendo co-inversionistas del sector privado; también ayudó a incorporar la plataforma de inversión para el modelo de negocio de EcoEnterprises. Otro elemento crítico fue el conocimiento acumulado y la experiencia probada del Fondo como inversionista calificado en pequeñas y medianas empresas basadas en la biodiversidad en ALC, lo que explica el rápido crecimiento en el volumen de inversión desde su lanzamiento.

Portafolio Diversificado y Gestión Prudente y Experimentada del Portafolio

Al agregar o agrupar proyectos con flujos de efectivo y perfiles de riesgo distintos pero complementarios, el Fondo EcoEnterprises diversifica el riesgo de transacciones individuales según el sector, el país y el tamaño de la inversión. Esto ha permitido al Fondo hacer coincidir los perfiles de riesgo-retorno-impacto del inversionista con distintas fuentes de flujo de efectivo y complementar las expectativas de riesgo, retorno e impacto en un solo producto. Este enfoque exige habilidades de gestión superiores, fuertes capacidades de estructuración y creación, y una comprensión robusta de todos los proyectos.

La estrategia del Fondo para disminuir los riesgos se enfatiza mediante un proceso de selección, centrado en la viabilidad del modelo de negocio, en la creciente experiencia en los mercados fronterizos de inversión de impacto y en la creación de historial, junto con una estrecha colaboración con el negocio que recibe la inversión (Rabobank y Alimi Impact Ventures, 2018).

Un aspecto relacionado de la estrategia de mitigación de riesgos del Fondo es su objetivo de generar flujos de efectivo estables mediante la selección de empresas que ofrecen productos y servicios de alto valor agregado. Las inversiones del Fondo han sido en agricultura, agrosilvicultura y ecoturismo, ya que estas actividades brindan un flujo de efectivo sostenible y estrategias de mitigación de riesgos. El Fondo ha seleccionado empresas que se centran en el procesamiento, embalaje y/o comercialización de valor agregado de productos agrícolas y forestales recolectados en el medio silvestre en sectores de mercado especializados para aumentar las métricas de retorno e impacto.

“La exposición financiera a cualquier empresa debe ser inferior al 12 por ciento del capital comprometido total del Fondo y no más del 20 por ciento a una o más empresas de un grupo afiliado” (Biller y Sermann, 2002, p.10). El Fondo generalmente financia hasta el 50 por ciento de las necesidades de capital de un proyecto y se esfuerza por compartir la carga de costos con los co-financiadores y directores de proyectos, minimizando así el riesgo (FMAM, 2015).

La adopción de prácticas sostenibles por parte de las empresas del portafolio del Fondo también ayuda a maximizar los retornos. Por un lado, ayuda a reducir costos al hacer un uso más eficiente de los recursos naturales en el proceso productivo. Por otro lado, la regeneración, restauración y conservación de los activos naturales y de la biodiversidad como resultado de tales prácticas contribuye al valor de los activos de las empresas individuales en el portafolio del Fondo.

Con el despliegue de instrumentos financieros similares al Fondo I y al Fondo II, el Fondo EcoEnterprises III financia el desarrollo de nuevas líneas de negocio, el crecimiento de las líneas de productos existentes, la expansión de negocios a nuevas geografías y la adquisición de activos complementarios. El Fondo también está innovando al demostrar la capacidad de incorporar la biodiversidad dentro de las pequeñas empresas y ofrecer inversiones financieras a un nicho de empresas que se adhieren al Protocolo de Nagoya sobre Acceso y Distribución de Beneficios (FMAM, 2015).

Financiamiento de Riesgo

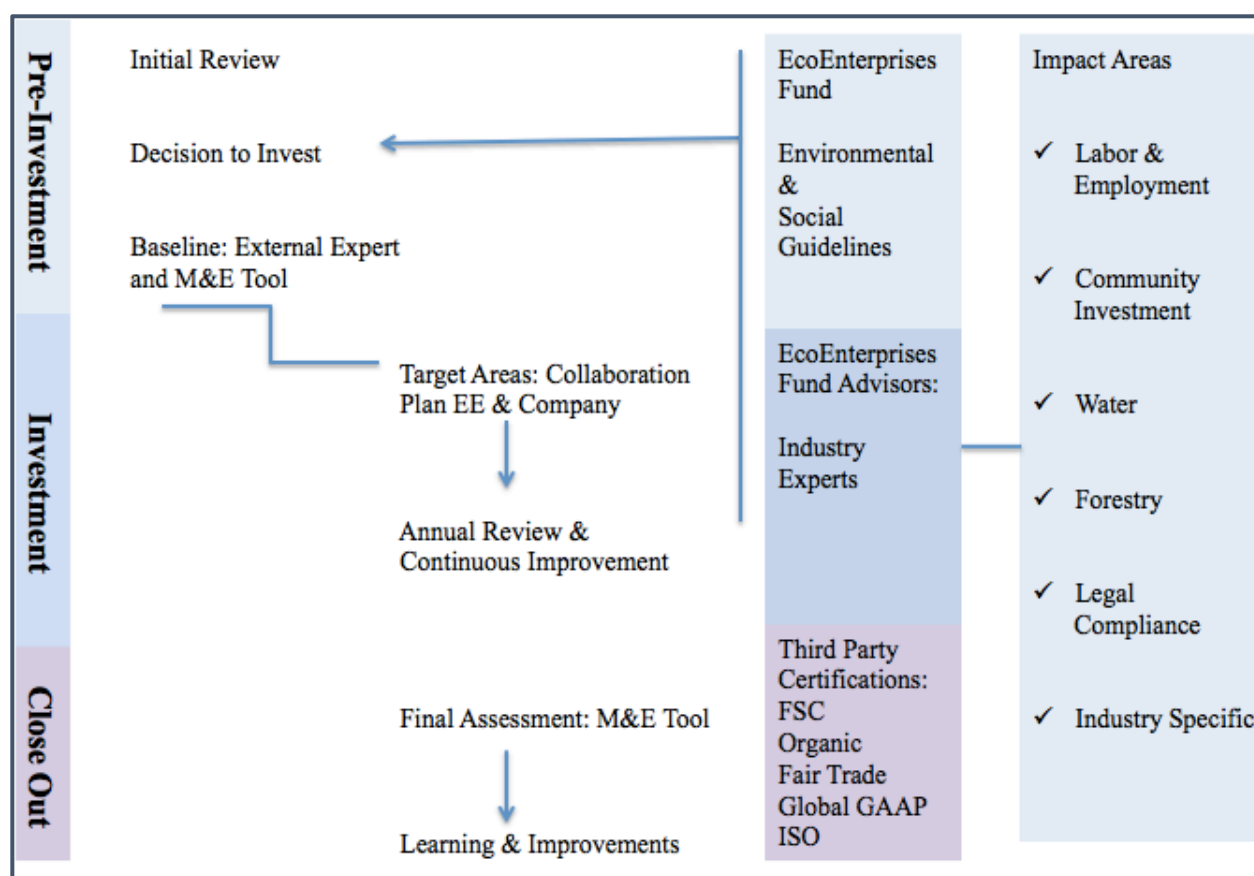
El Fondo EcoEnterprises ha proporcionado instrumentos financieros personalizados que de otro modo no estarían disponibles para las empresas de su portafolio, que son pequeñas, pero tienen un potencial de crecimiento excepcional. El Fondo ofrece financiamiento a largo plazo a través de una variedad de estructuras intermedias (por ejemplo, flujos de regalías, derechos de adquisición, bonos convertibles). La deuda senior, subordinada y de otro tipo en sus inversiones ofrece condiciones favorables, especialmente en las etapas iniciales, para reducir los riesgos para los inversionistas y reactivar el desarrollo del mercado (LAVCA, 2016).

El Fondo también proporciona a sus empresas asociadas asistencia operativa y planes de financiación adecuados estructurados para el crecimiento estratégico y el desempeño del impacto. Las empresas son empresas pequeñas y en crecimiento de economías emergentes o en desarrollo que son pioneras en ideas de negocio novedosas que son riesgosas y costosas. Administran operaciones complejas, trabajan en áreas rurales, dependen de alianzas comunitarias, tienen mandatos ambientales y sociales subyacentes y venden productos a los mercados de exportación.

Las asociaciones comunitarias actúan como administradores y defensores de la conservación y el uso sostenible de ecosistemas y servicios ambientales biológicamente diversos en las operaciones y cadenas de suministro de los socios. Como resultado, el Fondo y sus socios invierten una cantidad considerable de tiempo y capital en capacitación, participación y colaboración con la comunidad, investigación, desarrollo del mercado y educación del consumidor.

Las empresas del portafolio del Fondo introducen nuevas formas de hacer negocios para equilibrar los imperativos ambientales y sociales con los objetivos financieros. Además, garantizan estrategias resilientes que se adaptan a la realidad del mercado sin comprometer su modelo de negocio.

Fondo EcoEnterprises: Evaluación, Monitoreo y Medición de Impactos



Fuente: Fondo EcoEnterprises.

Al reunir a inversionistas, asesores y expertos técnicos a través de un modelo colaborativo, el Fondo facilita la innovación y el impacto necesario para acelerar los modelos de negocio transformadores que abordan los desafíos ambientales y sociales. La filosofía de colaboración del Fondo busca:

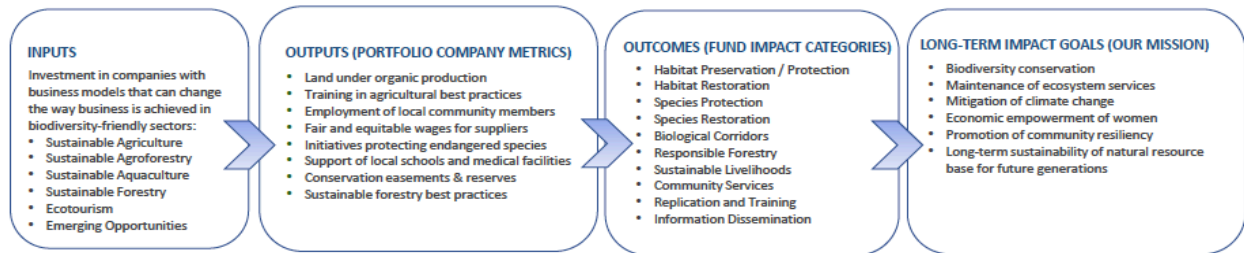
- crear medios de vida a largo plazo aumentando la productividad y facilitando la resiliencia en las comunidades locales, fomentando, a su vez, el uso sostenible y la conservación de los recursos naturales; y

- preservar y proteger ecosistemas críticos y vulnerables y paisajes de trabajo con biodiversidad biológica.

Monitoreo

Los sistemas de monitoreo son fundamentales para atraer inversionistas privados. Dichos sistemas garantizan que el desempeño de la empresa esté en consonancia con las áreas de impacto objetivo del Fondo. Como pionero en el campo, EcoEnterprises desarrolló sus propios sistemas de debida diligencia, evaluación, monitoreo y medición de impacto, ya que anteriormente no existía nada integral.

Fondo EcoEnterprises: Evaluación, Monitoreo y Medición de Impacto



 EcoEnterprises Fund 2018 Environmental & Social Report / 1

Antes de que el Fondo invierte en una empresa, evalúa el desempeño y el riesgo reales y potenciales de la empresa utilizando métricas financieras, operativas, ambientales y sociales. También diseña, junto con la empresa, la estructura de financiamiento adecuada y analiza el desempeño ecológico y social, así como las áreas en las que la participación directa del Fondo (es decir, dirección estratégica, experiencia en la industria y asesoramiento técnico) puede resolver desafíos o mejorar los impactos. Después de la inversión, el Fondo lleva a cabo una evaluación de línea base junto con la empresa y los especialistas de la industria, evaluando el desempeño e identificando brechas. Las revisiones de progreso se llevan a cabo anualmente para asegurar una mejora continua. Expertos independientes verifican los impactos a lo largo del período de inversión. De manera iterativa y a través de su Herramienta de Métricas de Impacto, el Fondo identifica señales de alerta y prioridades sociales y ambientales para cada compañía del portafolio, y desarrolla y ajusta planes de acción.

Debido a la naturaleza de los negocios del portafolio, los indicadores ambientales y sociales son fundamentales para su éxito financiero. Las empresas dependen de los sistemas naturales y la participación de la comunidad local para garantizar el uso sostenible y la viabilidad a largo plazo de la base de recursos. Como tal, los criterios ambientales y sociales no son solo una responsabilidad corporativa, son fundamentales para el impacto y la credibilidad del Fondo.

A través de su Herramienta de Métricas de Impacto, el Fondo genera datos cuantificables que guían las decisiones y los ajustes desde la línea base inicial hasta la desinversión en la empresa. El Fondo perfecciona y actualiza continuamente sus herramientas de monitoreo y evaluación. La lista de métricas desarrollada primero por The Nature Conservancy y el IDBG para el Fondo I se integró en el modelo de ESG de 2018. El modelo de ESG incluye un conjunto integral de parámetros sociales y ambientales que promueven los objetivos de impacto a largo plazo que están asociados con la Agenda de Desarrollo Sostenible 2030.

Certificaciones de Terceros

EcoEnterprises también depende de certificaciones externas para monitorear el desempeño de manera independiente. Muchas de las empresas del portafolio del Fondo cuentan con algún tipo de certificación de terceros, como Comercio Justo; Marine Stewardship Council; Verified Carbon Standard; y Climate, Community & Biodiversity Alliance, entre otros. Además de ofrecer una capa adicional de monitoreo y verificación de la producción orgánica, manejo forestal, mejores prácticas de ecoturismo, trato justo y ético de empleados y proveedores y estándares de producción, estas certificaciones permiten a las empresas obtener precios superiores por sus activos naturales y desarrollar nichos de mercado.

Indicadores de Éxito

EcoEnterprises es una historia de éxito por varias medidas diferentes, donde cada fondo sucesivo recibió más capital y atrajo a un número cada vez mayor de inversionistas más diversificados. Los Fondos I y II apalancaron siete veces el capital del Fondo desplegado por otros financiadores, lo cual fue fundamental para asegurar el éxito de este negocio centrado en la diversidad biológica (FMAM, 2015).

El Fondo ha ganado una experiencia inigualable en más de dos décadas como administrador de inversiones en conservación en ALC. El historial del Fondo de implementar con éxito controles de mitigación de riesgos y desarrollar la capacidad de gestión para estructurar mecanismos de financiación innovadores es fundamental para mejorar la eficiencia y aumentar la rentabilidad de las nuevas inversiones.

El impacto del Fondo en la conservación ha ayudado a proteger y gestionar de forma sostenible más de 6 millones de hectáreas a través de proyectos altamente innovadores en los sectores de agricultura, agrosilvicultura y ecoturismo. Paralelamente, los impactos se generan con altos rendimientos de un promedio del 11 por ciento para el Fondo II (Global Nature Fund y Oro Verde, 2017) y un esperado 13 por ciento al 15 por ciento para el Fondo III (FMAM, 2015). Al cierre de su período operativo, el Fondo I no había obtenido ganancias, pero había alcanzado el punto de equilibrio, excluyendo los costos operativos, y logró demostrar una prueba de concepto, independizarse de The Nature Conservancy y movilizar fondos de más de 35 inversionistas y grupos de interés desde 1998 hasta 2010 (Jones, 2017; FMAM, 2015).

El Fondo ha demostrado que las pequeñas empresas innovadoras de ALC en el sector del uso de la tierra pueden superar enormes desafíos y lograr resultados financieros y de biodiversidad positivos cuando tienen acceso a capital. El Fondo I invirtió entre US\$50.000 y US\$800.000 (inversión promedio de US\$225.000) en empresas en todas las etapas de desarrollo con ingresos por ventas de hasta US\$3 millones (Biller y Sermann, 2002). Con su enfoque en apalancar y expandir impactos, e invertir en empresas con potencial de crecimiento, el Fondo II ofreció préstamos de entre US\$500.000 y US\$5 millones, exigiendo así que las empresas tuvieran una facturación mínima de US\$5 millones (Global Nature Fund y Oro Verde, 2017). La mayoría de los más de 35 proyectos respaldados antes del lanzamiento del Fondo III en 2018 tuvieron éxito en el mercado, ofreciendo productos diferenciados y únicos. Y al menos dos, RUNA y Terrafertil, fueron adquiridos por grandes corporaciones.

El Fondo ha demostrado la efectividad de su modelo en la identificación y desarrollo de un portafolio diverso de proyectos con un proceso de evaluación riguroso y más estandarizado, basado en criterios predefinidos de impacto e inversión. Al pasar de la prueba de concepto a modelos de

implementación de proyectos de mediana escala probados y productos de conservación más establecidos, el Fondo está comenzando a diversificar sus fuentes de inversión y a volverse más atractivo para el mercado de inversión convencional. El éxito del Fondo se fortalece a través de socios estratégicos, como el FMAM, el IDBG y el BEI, que han aumentado sus inversiones fundamentales a lo largo de los años.

Con base en un historial exitoso y una experiencia probada como administrador de cartera, el Fondo III está explorando y liderando la inversión en pequeñas y medianas empresas que trabajan a lo largo de las cadenas de valor que vinculan a productores y usuarios de recursos genéticos en países que han firmado el Protocolo de Nagoya o tienen la intención de para hacerlo (FMAM, 2015).

Sostenibilidad a Largo Plazo

En 2018, RUNA y Terrafertil se vendieron a All Market Inc. (AMI) y Nestlé, respectivamente. Si bien se subraya el hecho de que los actores más importantes ahora están valorando el enfoque de sostenibilidad y las relaciones robustas de la cadena de suministro, un informe de Global Impact Investing Network sobre desinversiones señala que "Antes de invertir[,] los inversionistas de impacto buscan comprender si el impacto está profundamente arraigado en los modelos de negocio o prácticas operativas de la empresa" como una forma de "asegurar la continuidad del impacto después de su desinversión" (GIIN, 2018, p. 1).

El Fondo proporcionó capital inicial a Terrafertil a través del Fondo I en 2003 y luego asumió un papel principal en el financiamiento, apoyando la expansión de la empresa a siete países y atrayendo inversiones adicionales, especialmente de otros fondos de impacto. En abril de 2017 se desembolsó un financiamiento de seguimiento final del Fondo II de US\$600.000. En febrero de 2018, Terrafertil fue vendida a Nestlé.

En julio de 2018, RUNA reembolsó el préstamo del Fondo, tras la confirmación de su venta a AMI. Después de la compra de RUNA por AMI, su iniciativa sin ánimo de lucro Fundación RUNA unió fuerzas con otra empresa social que trabaja con comunidades de la selva tropical para formar Aliados, una nueva organización para expandir su impacto. Terrafertil está trabajando con Aliados, una filial de la Fundación Runa, para desarrollar su Estrategia de Valor Social Corporativo a largo plazo, el Plan Goldenberry 2020, con el fin de ofrecer mejores condiciones a las comunidades, el medio ambiente y el mercado.

El Fondo se basa en su historial existente y experiencia previa para identificar inversiones en una etapa temprana y garantizar que los beneficios ambientales y sociales positivos sigan siendo componentes centrales de su modelo de negocio. Cuando la reputación de una empresa está ligada a su impacto ambiental y social positivo, esa reputación se convierte en parte del activo que se vende.

Al igual que otros fondos de inversión de impacto en conservación, los desafíos de crecimiento más evidentes que enfrenta EcoEnterprises son el tiempo necesario para el desarrollo de proyectos y el tamaño relativamente pequeño del Fondo.

No se emuló la prueba de concepto de EcoEnterprises. Después de 15 años, los inversionistas detrás del Fondo EcoEnterprises eran el mismo grupo de instituciones dedicadas y personas privadas, y solo se había lanzado un fondo similar, el ACF, en ALC (Jones, 2017). Con muchos nuevos emprendimientos y mayores flujos de capital hacia la sostenibilidad, el Fondo EcoEnterprises está bien posicionado para liderar el cambio de un nicho a un dominio de inversión convencional.

Ejemplos Seleccionados del Portafolio de Empresas del Fondo

Negocios Agrícolas	Prácticas de Sostenibilidad	Certificaciones
<p>Terrafertil: Un proveedor pionero de bebidas y bocadillos saludables en América Latina que se lanzó en 2005. Terrafertil ofrece una amplia variedad de frutas tropicales secas (p. ej., bayas doradas), bocadillos y jugos de marca privada y líneas minoristas de marcas famosas (Nature's Heart y Essential Living).</p>	<p>Guiados por un compromiso con el bienestar de las comunidades locales y el medio ambiente, los fundadores de Terrafertil buscaron construir una empresa que traería desarrollo sostenible a la región andina. Lanzado en Ecuador, donde la industria de las flores cortadas con gran cantidad de pesticidas ha generado impactos ambientales y sociales negativos, Terrafertil se enfoca en brindar una fuente alternativa de ingresos a los agricultores locales y promover el cultivo orgánico y el comercio justo.</p>	<p>Terrafertil fue la primera empresa en desarrollar la tecnología para cultivar bayas doradas orgánicamente, un esfuerzo que fue respaldado por el servicio de asistencia técnica del Fondo I.</p>
Agroforestería		
<p>RUNA: Desde el lanzamiento de sus bebidas energéticas en 2013, RUNA ha tenido éxito en esta categoría y se ha convertido en la cuarta marca de bebidas energéticas naturales más grande y de más rápido crecimiento.</p>	<p>La empresa obtiene su producto, la hoja verde guayusa, de las granjas indígenas Kichwa del Amazonas de Archidona, proporcionando medios de vida sostenibles que apoyan el conocimiento local y crean un incentivo de conservación para proteger el bosque circundante. La empresa opera la primera y única planta procesadora de guayusa a través de su subsidiaria ecuatoriana. Construyó toda su cadena de suministro desde cero y se aseguró de que todos sus productos estuvieran certificados como orgánicos y de Comercio Justo.</p>	<p>Los productos de RUNA tienen certificación B Corp, de No Transgénicos, Comercio Justo y Orgánicos de USDA.</p>

Inversión de Impacto para la Conservación de la Biodiversidad

<p>Sambazon procesa el açaí de cosecha silvestre y otras súper-frutas cultivadas en la Amazonía brasileña, donde se asocia con las comunidades locales. Como pionera en el mercado, la compañía sigue siendo líder mundial en alimentos y bebidas de açaí orgánicos, de comercio justo y no transgénicos comercializados para clientes minoristas e industriales en los EE.UU., Brasil, Asia y Europa.</p> <p>Desde sus inicios, Sambazon ha recaudado más de 54 millones de dólares en capital y ha construido una sólida red de inversionistas comprometidos que continúa impulsando su crecimiento a través del capital y el apoyo de liderazgo. El Fondo EcoEnterprises proporcionó capital inicial a través del Fondo I.</p>	<p>Desde su lanzamiento en 2003, la compañía se ha comprometido a proteger los recursos forestales al asociarse con más de 10.000 agricultores locales para cosechar la fruta utilizando técnicas orgánicas para duplicar sus rendimientos y proteger más de 1,2 millones de hectáreas de selva tropical.</p> <p>Entre 2016 y 2017, Sambazon se comprometió a proteger 30 especies en 30 días a través de su campaña #PurpleforthePlanet. La compañía conserva cinco acres de selva tropical a través de Rainforest Trust para cada persona que se tiñe el cabello de púrpura y etiqueta @SAMBAZON y #PurpleforthePlanet en sus imágenes. Hasta la fecha, el movimiento ha ayudado a preservar 126.000 acres de selva tropical y proteger 216 especies. Los fondos se dirigieron a la Reserva Comunitaria Airo Jai en Perú, el eslabón perdido en la creación de un corredor trinacional conjunto de 7,8 acres entre Ecuador, Colombia y Perú.</p>	<p>Sambazon fue el primero en el mercado en establecer una cadena de suministro de açaí de Comercio Justo, no transgénico y certificado como orgánico. Como pionera, la empresa ayudó a la agencia certificadora EcoCert a desarrollar los estándares para la certificación de Comercio Justo de açaí.</p>
Ecoturismo	Prácticas de Sostenibilidad	Certificaciones
<p>Morgan's Rock: Pionero en la industria del ecoturismo en Nicaragua, Morgan's Rock es un proveedor de calidad de la experiencia de la selva tropical costera de América Central. Casi la mitad de la propiedad de 4.000 acres en la que se encuentra Morgan's Rock ha sido designada como una reserva privada, Reserva Silvestre El Aguacate. Esta reserva, la reserva privada más grande del país, también representa uno de los últimos grandes santuarios de la costa del Pacífico centroamericano.</p> <p>A través de la reforestación, el ecoturismo y la educación ambiental, la empresa protege contra la caza furtiva, la tala ilegal y la deforestación, contribuyendo así a la conservación de la vida silvestre regional, incluyendo los monos aulladores, carablanca y araña, perezosos, pico de halcón, osos hormigueros y tortugas verdes, todos los cuales han regresado a la reserva después de la deforestación anterior.</p>	<p>Con el apoyo de la Fundación Packard, Morgan's Rock trabajó con el centro de Investigación Ornitológica de Cornell para generar un Plan de Desarrollo Estratégico para el área y desarrollar plataformas electrónicas, como Ebird, para monitorear las especies de aves locales. La compañía también se asoció con la ONG de conservación, Paso Pacífico, para implementar un plan de monitoreo para el loro nuca amarilla y brindó capacitación en biodiversidad a los guías turísticos y a la junta directiva de la empresa.</p> <p>Los albergues en Morgan Rock se construyeron con un impacto mínimo en el medio ambiente circundante y con respeto por las comunidades indígenas locales. Utilizan madera certificada para sus muebles, paneles solares y un sistema centralizado de aguas grises y negras con biofiltro. El agua tratada se utiliza para el riego.</p>	

<p>Rainforest Expeditions: Pionero en la industria del ecoturismo, Rainforest Expeditions ha recibido turistas en la Amazonía peruana durante más de 20 años. El ecoturismo es una actividad de conservación crítica en la región de Tambopata, donde la extracción ilegal de oro, la caza y la agricultura de roza y quema han amenazado los ecosistemas naturales. Los valiosos tesoros biológicos de flora y fauna en la región de Tambopata en Perú incluyen un hábitat crucial para la guacamaya roja. La integración de Rainforest Expeditions del turismo, la educación ambiental, la investigación y el desarrollo local y sostenible ha sido fundamental para su éxito. El crecimiento constante de la empresa, la perspectiva a largo plazo, el enfoque en la participación de la comunidad y el apoyo a las actividades de conservación (como la protección de los criaderos de guacamayos) reflejan la esencia de su modelo de negocio.</p>	<p>Para preservar los valiosos tesoros biológicos de la flora y la fauna en esta región, Rainforest Expeditions reunió a la comunidad indígena de Infierno, el gobierno local, universidades y empresas para desarrollar un plan de conservación integral para generar beneficios económicos, preservando, a su vez, la selva tropical, en particular el hábitat de la guacamaya y del loro. De 1997 a 2018, la empresa generó US\$10 millones en beneficios adicionales para las comunidades locales. En 2017, Rainforest Expeditions fue 100 por ciento neutral en carbono. Incorpora la sostenibilidad en todas sus operaciones, empleando iluminación, calefacción y refrigeración energéticamente eficientes con energía solar, ofreciendo a los huéspedes la oportunidad de reutilizar la ropa de cama para ahorrar agua y utilizar productos biodegradables y compost. En 2016, fue el primer operador turístico en la región de Tambopata del Bajo Amazonas de Perú en compensar por completo sus emisiones de carbono. La empresa transfirió el 60 por ciento de los ingresos de las compensaciones de carbono a las comunidades locales que protegen los bosques.</p>	
--	---	--

APÉNDICE 2. BONOS VERDES

Los bonos verdes se han convertido en los instrumentos más populares para inversiones sostenibles, especialmente para los grandes inversionistas tradicionales. La emisión global de bonos y préstamos verdes alcanzó los US\$258.000 millones en 2019, marcando un nuevo récord mundial y un 51% más que los US\$171.000 millones en 2018. Entre 2007 y 2017, los bonos verdes totalizaron US\$694.000 millones, casi cien veces la inversión del sector público en los sectores de desarrollo (CBI, 2019; Clarmondial y WWF, 2018).

El mercado de bonos temáticos incluye transacciones que oscilan entre los US\$300 millones y los US\$1.000 millones. Aplicados a cualquier formato de deuda (colocación privada, titularización, bonos garantizados y sukuk), los bonos verdes requieren que su emisor tenga una calificación crediticia sólida y activos verdes adecuados y/o obtenga préstamos verdes (Iniciativa de Bonos Climáticos, 2018). Los bonos verdes generalmente han sido emitidos por bancos de desarrollo, municipios o corporaciones con participaciones verdes en energía renovable, transporte con bajas emisiones de carbono, edificios con bajas emisiones de carbono, uso sostenible del agua, gestión de residuos, uso sostenible de la tierra y medidas de adaptación al cambio climático, incluyendo defensas contra inundaciones. Estos factores hacen que los bonos verdes sean preferibles a las inversiones de impacto para los grandes inversionistas tradicionales.

Los bonos verdes son un producto simple de financiamiento que también tienen interesantes niveles de liquidez en comparación con los bonos regulares. La mayoría de los bonos verdes se han emitido para proyectos de infraestructura de energía renovable y transporte con bajas emisiones de carbono, que pueden alcanzar rápidamente el mínimo de US\$100 millones a US\$200 millones requerido para llamar la atención de los inversionistas en bonos. Se ha invertido menos del 1 por ciento de los bonos verdes en el sector de la tierra y solo el 2 por ciento se ha invertido en infraestructura hídrica (The Nature Conservancy and Environmental Finance, 2019; Clarmondial y WWF, 2018).

Los bonos verdes podrían ayudar a atraer a grandes propietarios de activos, incluyendo fondos de pensiones, al financiamiento de la conservación. Si bien los proyectos agrícolas se han basado tradicionalmente en préstamos bancarios y solo unos pocos bonos verdes ayudan a conservar el capital natural, la agricultura y el sector de la tierra, la introducción de proyectos de agricultura sostenible representa una oportunidad de miles de millones de dólares para los bonos verdes. Un ejemplo es el Fondo de Financiamiento de Paisajes Tropicales, una colaboración del PNUMA, el Centro Agroforestal Mundial, BNP y el administrador de inversiones asiático ADM Capital que busca recaudar US\$1.000 millones para financiar, a través de préstamos, la agricultura sostenible en Indonesia (The Nature Conservancy and Environmental Finance, 2019).

El lanzamiento de mecanismos de bonos climáticos por parte de bancos de desarrollo como el FMAM y la Corporación Financiera Internacional es una nueva frontera. El bono azul del FMAM tiene como objetivo mejorar la gestión pesquera y la conservación costera al incluir a las comunidades pesqueras locales. El bono forestal de la Corporación Financiera Internacional, desarrollado en colaboración con Conservation International y la empresa minera BHP, se emitió para proteger los bosques y prevenir la deforestación.

La emisión mundial de bonos verdes comenzó con los bancos multilaterales de desarrollo que recaudaron fondos para proyectos relacionados con el clima en 08/2007. Se han emitido bonos verdes en ocho países latinoamericanos desde que se lanzó el primero en la región en 2014 (CBI, 2019). Brasil lidera el camino, con el 41 por ciento de la emisión regional total, seguido de Chile, con el 25 por ciento y México, con el 14 por ciento. Chile es el único país que ha emitido bonos

verdes soberanos (Iniciativa de Bonos Climáticos, 2019). Al mismo tiempo, en el resto de la región predominan los emisores del sector privado, con bonos verdes de gobiernos locales en Argentina y México (dos operaciones en la Ciudad de México).

Si bien a nivel mundial solo se ha invertido un pequeño porcentaje de los bonos verdes en el uso de la tierra, su uso en este sector es más común en ALC que en otros lugares. Las asignaciones de energía son altas, similares a otros mercados, mientras que los edificios y el agua tienen una participación menor. También hay una alta proporción de colocaciones privadas en comparación con los bonos emitidos públicamente. Los edificios y el agua, dos de los sectores más financiados a nivel mundial, se encuentran entre los menos financiados en ALC. Todos los emisores en proyectos de agua relacionados con el tratamiento de aguas son desarrollados por empresas privadas no financieras, como Essal (propiedad de Aguas Andinas en Chile), Grupo Rotoplas (México) y grandes empresas municipales en Brasil (CBI, 2019).

En agosto de 2019, la Bolsa de Valores de Quito, el Ministerio de Medioambiente de Ecuador y el Sistema de Rentas Internas del país firmaron un acuerdo para vincular productos financieros como bonos verdes con incentivos fiscales para proteger y conservar el medio ambiente. Mediante la emisión de bonos verdes por un valor aproximado de US\$150 millones, esta alianza busca movilizar inversiones corporativas y financiamiento climático para apoyar la Estrategia Nacional de Biodiversidad de Ecuador. La Iniciativa para la Financiación de la Biodiversidad (BIOFIN por sus siglas en inglés) ha sido un impulsor crítico de la alianza estratégica como parte de las soluciones innovadoras que fomentarán la movilización de recursos del sector privado como parte del Plan para la Financiación de la Biodiversidad (BIOFIN, 2019). BIOFIN también está apoyando a otros países, incluyendo Cuba, en enverdecer su sector financiero. Otra primicia en la región es el Bono Soberano Sostenible de México, respaldado por el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), que fue emitido a principios de 2020 por el Ministerio de Hacienda y está alineado con el ODS 14 y el ODS 15, entre otros.

Desafíos

Existen varios desafíos para la emisión de bonos verdes en el sector del uso de la tierra. Este sector, en particular la agricultura, es económicamente significativo y una fuente importante de emisiones de carbono y degradación de la naturaleza y el suelo. Sin embargo, continúa representando una parte muy pequeña de los bonos verdes emitidos, a pesar de tener el tamaño promedio de operación más alto en ALC. Los bosques son uno de los sectores menos financiados, a nivel mundial y en la región, a través de bonos verdes (CBI, 2019).

ALC se encuentra entre las regiones con mayor biodiversidad y entre las más vulnerables al cambio climático en el mundo debido a su exposición directa a los riesgos climáticos, su alta sensibilidad a dichos riesgos y su baja capacidad de adaptación (CBI, 2019). Por lo tanto, las oportunidades para los bonos verdes se miden en miles de millones de dólares. Hasta ahora, la mayoría de los bonos verdes en el sector de uso de la tierra han sido emitidos por empresas privadas de celulosa y papel forestal certificado, especialmente en Brasil (CBI, 2019). Suzano SA, el mayor productor de celulosa y papel de ALC, es el mayor emisor, con cuatro bonos verdes por un total de US\$1.200 millones. Otros emisores con más de US\$300 millones en circulación son Klabin (US\$468 millones), Duratex (US\$312 millones) y la chilena Masisa (US\$322 millones) (CBI, 2019).

A diferencia de los proyectos de infraestructura verde, el mayor desafío para los inversionistas, emisores y *underwriters* en proyectos de uso de la tierra y proyectos de conservación en general, es acordar los ingresos del proyecto. A menos que se produzca un

producto básico que tenga un valor de mercado claro y relativamente estable (por ejemplo, productos agrícolas o forestales) y su expansión no sea perjudicial para los impactos de la conservación, los bonos verdes para el uso sostenible de la tierra y la conservación todavía se emiten con la plena fe y reputación de los emisores de crédito, es decir, bancos de desarrollo en su mayor parte. Los inversionistas tienden a percibir incertidumbre en estos flujos de efectivo debido a la vulnerabilidad a los cambios macroeconómicos y la dinámica del mercado agrícola.

Valorar el flujo de efectivo para los créditos por servicios ambientales, como los créditos de agua o de carbono, es un desafío. Una forma es definir un valor para el beneficio ambiental; sin embargo, esto requiere que los deudores de dichos créditos estén convencidos de que aceptan la valoración y paguen por esos servicios. La falta de historial y la incertidumbre política en torno a los mecanismos de fijación de precios pueden llevar a los inversionistas a descontar el valor futuro del flujo de efectivo de este tipo de proyectos. Un entorno regulatorio sólido y su aplicación pueden ayudar a crear las bases para mercados que valoran los servicios ambientales.

Muchas organizaciones conservacionistas se muestran escépticas sobre los bonos verdes debido a la falta de una definición estándar acordada de lo que constituye "verde". Otras aceptan que los emisores de bonos adopten sus propios criterios para las inversiones verdes siempre que los criterios sean claros. En el mercado de bonos verdes, la mejor práctica ya incluye un informe de aseguramiento confirmado por una parte externa en cumplimiento de los Principios de Bonos Verdes y los Principios de Préstamos Verdes (Principios de Bonos Verdes, 2018); una opinión de una segunda parte; una calificación verde mediante la evaluación del bono verde y su marco; y el informe de verificación de un Bono Climático Certificado, que se adhiere al Estándar de Bonos Climáticos y criterios del sector, así como la meta 2°C del Acuerdo de París (CBI, 2020; Dupont et al., 2015).

En ALC, la mayoría de los emisores brindan informes posteriores a la emisión y muchos emisores brindan informes sobre asignaciones e impactos, lo cual es fundamental dado que muchas transacciones en la región son colocaciones privadas. Siguiendo las tendencias globales, cuanto mayor es el monto emitido, mayor será la presentación de informes, y los países con mercados de bonos verdes más grandes, como Brasil, Chile y Costa Rica, tienden a tener niveles de informes más estrictos (CBI, 2020).

Finalmente, uno de los desafíos clave para financiar la conservación de la tierra a través de bonos verdes es el desajuste de escala entre el proyecto y el tamaño mínimo de emisión de bonos. Los grandes inversionistas buscan financiar grandes proyectos para evitar costos de transacción. Encontrar oportunidades de conservación de tierras de este tamaño puede ser un desafío. En ALC, las iniciativas de conservación de la tierra de cualquier tamaño significativo generalmente involucran a socios gubernamentales que pueden ayudar a armar un portafolio de pequeños proyectos en una emisión más grande o desarrollar iniciativas regionales de varios países. Ejemplos de tales esfuerzos son el Bono Verde de FIRA en México y el Bono Jaguar en Centroamérica.

Bono Verde de FIRA

México emitió el Bono Verde de FIRA por US\$130 millones en febrero de 2020 con el apoyo del IDBG. Este innovador bono es el primero en recibir la certificación internacional de la Iniciativa de Bonos Climáticos en el sector forestal. El objetivo es que el emisor certificado de bonos atraiga inversiones para más de 500 proyectos de producción agrícola sostenible que incluyen el uso eficiente del agua y la energía solar. Un resultado esperado es una mayor productividad en los sectores de productos agroalimentarios y no maderables, a la vez reduciendo

las emisiones de GEI, disminuyendo el uso de agroquímicos, haciendo más eficiente el uso del agua en la agricultura y promoviendo la conservación del suelo. Sustainalytics verificó que el bono adoptara los Principios de Bonos Verdes de la Asociación Internacional de Mercados de Capitales y los estándares de CBI.

Bono Jaguar

El Bono Jaguar es un proyecto del Natural Capital Lab del IDBG que aún se encuentra en su fase de concepción. El bono sería el primer bono de biodiversidad en la región, iniciando un capítulo completamente nuevo sobre financiamiento de la conservación en ALC.

Los jaguares desempeñan un rol vital en su hábitat al controlar las poblaciones de otras especies y ayudar a mantener un ecosistema saludable manteniendo el equilibrio en la cadena alimentaria. La protección de los jaguares y los lugares donde viven apoya a otros animales salvajes y a las personas que viven en la región. Los jaguares son un representante de los ecosistemas intactos. Solo queda el 50 por ciento de la distribución del jaguar (de México a Argentina).

Existe una relación simbiótica entre el jaguar y la conservación de la biodiversidad y la restauración de bosques y paisajes. Los gobiernos de Costa Rica y Guatemala en particular entienden esto y, desde el año 2000, han implementado corredores de jaguares, caminos protegidos que permiten a los animales nocturnos y sigilosos atravesar con seguridad áreas de la civilización humana. Las alianzas con la Fundación Panthera y la Sociedad de Conservación de la Vida Silvestre, entre otras, están estableciendo bases para permitir que las estrategias locales de desarrollo rural sostenible se alineen con los objetivos de conservación.

En un compromiso global sin precedentes para salvar al jaguar, las principales organizaciones internacionales de conservación y 14 estados del área de distribución del jaguar se han unido para lanzar la Hoja de Ruta de Conservación del Jaguar de 2030 para las Américas, presentada en la Conferencia de las Partes 14 del Convenio sobre la Diversidad Biológica. Esta iniciativa regional tiene como objetivo fortalecer el Corredor de Jaguares al asegurar 30 paisajes prioritarios de conservación de jaguares para el año 2030. A través de la cooperación internacional y al crear conciencia sobre los proyectos de protección del jaguar en curso, incluyendo aquellos que mitigan los conflictos entre humanos y jaguares y conectan y protegen los hábitats del jaguar, el proyecto también busca estimular el ecoturismo y la agricultura regenerativa.

Al igual que otras subregiones de ALC, Centroamérica necesita establecer mecanismos para atraer inversión privada a fin de ampliar los esfuerzos en curso para conservar los bosques y otros recursos naturales. A través de la colaboración de diversas entidades nacionales y regionales, Centroamérica está desarrollando la estructura necesaria para los fondos climáticos internacionales y la inversión privada. Ejemplos de entidades financieras públicas, privadas y público-privadas incluyen el Fondo de Desarrollo Verde, el Fondo de Inversión Ambiental de El Salvador (FIAES), la Fundación del Banco Ambiental (FUNBAM) de Costa Rica y el Fondo Forestal y Climático.

Si bien estos esfuerzos y la Hoja de Ruta para la Conservación del Jaguar son pasos necesarios, brindan pocas razones para que el sector privado considere invertir en una iniciativa de este tipo. El Bono Jaguar propone atraer US\$200 millones que serán asignados por el sector privado a los ODS y a la inversión de impacto. El objetivo es generar ganancias a través del financiamiento de la conservación en los sectores agrícola y forestal, a la vez apoyando la conservación de la biodiversidad y el desarrollo económico sostenible en los paisajes de jaguares en ALC, con especial énfasis en Centroamérica.

La atracción de recursos financieros podría comenzar con un pequeño subsidio para diseñar un vehículo de propósito especial que evolucionará hacia un bono temático con una tasa de retorno de mercado (dependiendo del portafolio y el apetito de los inversionistas). Los socios potenciales incluyen agencias de cooperación internacional como la AFD; GIZ; el Departamento de Medio Ambiente, Alimentación y Asuntos Rurales del Reino Unido; y el PNUD. Además, los socios potenciales podrían expandirse a redes privadas como Ceres y la Iniciativa de Inversionistas para Bosques Sostenibles de PRI, que lidera la iniciativa de Declaración de Inversionistas sobre Deforestación e Incendios Forestales en la Amazonía, respaldada por 244 inversionistas, que representa aproximadamente US\$16,2 billones en activos (Ceres).

Este vehículo de propósito especial propuesto guiará las inversiones para proyectos/sitios estratégicamente seleccionados para beneficiar los corredores de jaguares/biodiversidad siguiendo una estrategia que ofrece oportunidades atractivas tanto para inversionistas como para propietarios de proyectos/negocios. Los resultados específicos incluyen:

- mayor participación de la comunidad en la conservación del jaguar (mayor conciencia, cambio de comportamiento);
- mayores ingresos para las comunidades locales de las actividades productivas en agricultura, silvicultura, agroforestería, REDD+ y posibles compensaciones/bancos de biodiversidad y bancos de reservas forestales;
- mayor apoyo de las ONG a los jaguares más allá de los proyectos existentes al brindar orientación sobre inversiones no identificadas por las ONG;
- servicios de capacitación y extensión agrícola; y
- mayor exposición a iniciativas para la conservación del jaguar dentro de las comunidades de inversión de impacto y ODS y de financiamiento de la conservación.

Los beneficios más amplios incluyen la administración a través de comunidades más resilientes y sostenibles, el desarrollo económico en y alrededor de los corredores de jaguares y las áreas centrales circundantes, el apoyo para cumplir con varios ODS y la reducción de las emisiones de carbono.

Este vehículo de propósito especial estructurará inversiones que equilibren la conservación del hábitat y el jaguar con las necesidades económicas de las comunidades locales, empresarios y agricultores en los paisajes del Corredor de Jaguares. Se espera que las inversiones del proyecto contribuyan al ODS 13: Acción Climática y ODS 15: Vida de Ecosistemas Terrestres. Para los inversionistas de impacto que siguen/utilizan el sistema de gestión y medición de impactos IRIS+, las principales métricas de impacto estarán relacionadas con la biodiversidad, con otras métricas extraídas de la agricultura, los pequeños agricultores y el clima. IRIS+ sigue evolucionando (con el apoyo del IDBG) en relación con el clima y la silvicultura sostenible y, por lo tanto, es parte del diseño y operación para garantizar la consistencia y transparencia en todo momento.

Impacto, Replicabilidad y Escala

Aunque la comunidad internacional es ahora más consciente de la necesidad de abordar las necesidades financieras de nuestro clima, es necesario movilizar capital privado para superar la brecha financiera en la conservación de la biodiversidad. Los gobiernos y las empresas de ALC son cada vez más conscientes de la urgente necesidad de invertir en infraestructura verde e introducir iniciativas climáticas y de desarrollo sostenible. La mayoría de los países de ALC han

presentado metas de Contribución Determinada a Nivel Nacional en el marco del Acuerdo de París para reducir las emisiones de GEI entre un 20% y un 30% para el año 2025-2030. Para alcanzar tales objetivos, el financiamiento verde debe crecer significativamente (CBD, 2020). Muchos países, en particular Colombia, Costa Rica, México y Brasil, han adoptado activamente políticas específicas sobre clima y financiamiento verde (CBD, 2020). Una política coherente y de apoyo es fundamental para aumentar la inversión en proyectos verdes. Tanto las entidades del sector público como los bancos de desarrollo nacionales y multilaterales podrían ayudar a construir el mercado convirtiéndose en emisores de bonos verdes no solo en las inversiones tan necesarias en infraestructura verde, sino también en agricultura sostenible y proyectos oceánicos/costeros que presentan oportunidades crecientes.

Al actuar como inversionistas ancla para emisores locales y al desarrollar pautas de bonos verdes/sociales, los bancos multilaterales de desarrollo han facilitado la emisión de bonos verdes (CBI, 2019). Esto indica a los inversionistas extranjeros que los deudores son creíbles y tienen un papel fundamental que desempeñar al ofrecer garantías, mecanismos de eliminación de riesgos, fondos de inversión, plataformas para la colaboración y el intercambio de conocimientos y apoyo para el proceso de emisión. Por ejemplo, el IDBG ha lanzado un programa de bonos verdes para emisores del sector público a través del cual brinda asistencia técnica antes y durante el proceso de emisión (por ejemplo, preparación de documentos, identificación de líneas presupuestarias verdes y estructuración de bonos). Los bonos soberanos de Chile se emitieron con el apoyo de este programa (CBI, 2019).

Si bien la mayoría de los emisores en ALC han adoptado métodos sólidos de presentación de informes, la Plataforma de Transparencia de Bonos Verdes del IDBG, respaldada por un consorcio de grupos de interés privados, brinda divulgación estandarizada y transparente (CBI, 2019). Un área importante de oportunidad es el desarrollo de estándares para brindar al mercado una visibilidad más clara sobre qué bonos respaldan proyectos basados en la naturaleza (The Nature Conservancy and Environmental Finance, 2019).

A través de un mayor compromiso, la expansión de las redes y más investigación sobre instrumentos innovadores, como a través del Natural Capital Lab del BID, las organizaciones de conservación y los emisores de bonos verdes podrían:

- difundir conocimientos, mejores prácticas e historias de éxito;
- ayudar a desarrollar metodologías;
- ayudar a los desarrolladores de proyectos a articular mejores fuentes de ingresos de los proyectos de conservación; y
- fomentar una mayor transparencia en el uso de las ganancias provenientes de bonos.

Este intercambio de conocimientos podría ayudar a los acreedores a reducir los riesgos percibidos y ampliar los préstamos verdes. También debería haber más proyectos piloto de bonos verdes en el sector del uso de la tierra y en conservación al asociarse con filántropos, gobiernos, bolsas de valores y bancos que puedan brindar apoyo para reducir los riesgos percibidos y desempeñar un papel en la promoción del financiamiento verde (CBI, 2019; Dupont et al., 2015).

LISTA DE ENTREVISTAS

Douglas Eger, CEO, IVE

Tammy E. Newark, CEO del Fondo EcoEnterprises

Camilo Andrés Santa Peña, Natural Capital Lab, BID

Rocío Sanz Cortés, Fondos de Inversión Climática, Banco Mundial

Mariana Sarmiento, CEO, Terrasos

José David Taborda, Terrasos

Gregory Watson, Natural Capital Lab, BID

Johannes Zimpel, Director Ejecutivo, INOCAS

REFERENCIAS

- Annual Review of Environment and Resources. 2019. Daniel A. Friess, Kerry Lee Rogers, Catherine E. Lovelock, Ken W. Krauss, Stuart E. Hamilton, Shing Yip Lee, Richard Lucas, Jurgene Primavera, Anusha Rajkaran, Suhua Shi. 44:1, 89-115. Disponible en: <https://doi/10.1146/annurev-environ-101718-033302>
- Athelia Funds & Mirova, 2020. Athelia Climate Fund Impact Report. Disponible en: <https://althelia.com/wp-content/uploads/2020/08/ACF-Impact-Report-2020.pdf>
- Athelia. 2019. Impact Report, 2019. Londres, Reino Unido: Athelia Funds.
- Athelia, Mirova, y Ecosphere+. 2018. The Role of Private Capital in Conservation. Informe Oficial. Londres, Reino Unido: Athelia Funds, Mirova Responsible Investments y Ecosphere+. Disponible en: <https://althelia.com/wp-content/uploads/2018/04/Althelia-WhitePaper-RoleOfPrivateCapital-62.pdf>.
- Biller, D., y K. Sermann. 2002. Financing Biodiversity. Borrador de documento de información para el debate en la sesión V.2 del Foro Global de la OCDE sobre Desarrollo Sostenible: Conferencia sobre el Financiamiento de la Dimensión Ambiental del Desarrollo Sostenible, 24-26 de abril de 2002. París: OCDE. Disponible en: <https://www.oecd.org/unitedkingdom/2080764.pdf>.
- BIOFIN. 2019. Building Strong Alliances to Create Green Bonds in Ecuador. La Iniciativa de Financiamiento para la Biodiversidad. Disponible en: <https://www.biodiversityfinance.net/news-and-media/building-strong-alliances-create-green-bonds-ecuador>.
- Comisión de Negocios y Desarrollo Sostenible. 2016. Valuing the SDG Prize in Food and Agriculture: Unlocking Business Opportunities to Accelerate Sustainable and Inclusive Growth. Londres, Reino Unido: Comisión de Negocios y Desarrollo Sostenible. Disponible en: <http://s3.amazonaws.com/aws-bsdc/Valuing-SDG-Food-Ag-Prize-Paper.pdf>.
- Causevic, A. 2019. Five Ways the Finance Community Engages with Natural Capital. Re.Think Commentary. Disponible en: <https://rethink.earth/five-ways-the-finance-community-engages-with-natural-capital/>.
- Cava, M.G.B., N.A.L. Pilon, M.C. Ribeiro, y G. Durigan. 2017. Abandoned Pastures Cannot Spontaneously Recover the Attributes of Old-Growth Savannas. *Journal of Applied Ecology* 55(3):1164–72. Disponible en: <https://doi.org/10.1111/1365-2664.13046>.
- CBI. 2019. Latin America & Caribbean Green Finance State of the Market. Londres, Reino Unido: Iniciativa de Bonos Climáticos. Disponible en: <https://www.climatebonds.net/resources/reports/latin-america-caribbean-green-finance-state-market-2019>.
- CBI. 2020. 2019 Green Bond Market Summary. Londres, Reino Unido: Iniciativa de Bonos Climáticos. Disponible en: <https://www.climatebonds.net/resources/reports/2019-green-bond-market-summary>.
- Clarmondial y WWF. 2018. Capitalising Conservation: How Conservation Organisations Can Engage with Investors to Mobilise Capital. Männedorf, Suiza: Clarmondial y Viena, Austria: WWF Landscape Finance Lab. Disponible en https://www.clarmondial.com/wp-content/uploads/2018/03/Capitalising_Conversation_Clarmondial_WWF.pdf.

- Iniciativa de Bonos Climáticos y HSBC, 2018. Bonds And Climate Change The State Of The Market 2018. Disponible en: <https://www.sustainablefinance.hsbc.com/-/media/gbm/sustainable/attachments/bonds-and-climate-change-2018.pdf>
- Fondos de Inversión Climática y Banco Interamericano de Desarrollo. 2020. Building A Sustainable Macauba Based Silvopastoral System And Value Chain In Brazil. Disponible en: https://www.climateinvestmentfunds.org/sites/cif_enc/files/knowledge-documents/macauba-based-silvopastoral-system-and-value-chain-in-brazil-case-study.pdf
- Constanza, R., R. de Goort, P. Sutton, S. van der Ploeg, S.J. Anderson, I. Kubiszewski, et al. 2014. Changes in the Global Value of Ecosystem Services. *Global Environmental Change* 26:152–8. Disponible en: <https://community-wealth.org/sites/cloneweb.org/files/downloads/article-costanza-et-al.pdf>.
- Conservation International. 2020. *CI Ventures, LLC*. Disponible en: <https://www.conservation.org/projects/conservation-international-ventures-llc>
- Credit Suisse y McKinsey. 2016. Conservation Finance: From Niche to Mainstream: The Building of an Institutional Asset Class. Zürich: Credit Suisse AG y Nueva York, NY: McKinsey Center for Business and the Environment. Disponible en: <https://www.rockefellerfoundation.org/report/conservation-finance-from-niche-to-mainstream-the-building-of-an-institutional-asset-class/>.
- Credit Suisse, WWF y McKinsey & Company (2014) ‘Conservation Finance: Moving beyond donor funding toward an investordriven approach’. WWF y Credit Suisse Group AG y/o sus afiliadas, y McKinsey & Company, p. 31. Disponible en: <https://www.cbd.int/financial/privatesector/g-private-wwf.pdf>
- Davis, R., H. Engel, J. Käppeli y T. Wintner. 2016. Taking Conservation Finance to Scale. Nueva York, NY: McKinsey & Company. Disponible en: <https://www.mckinsey.com/business-functions/sustainability/our-insights/taking-conservation-finance-to-scale>.
- DuPont, C.M., J.N. Levit, y L.J. Bilmes. 2015. Green Bonds and Land Conservation: The Evolution of a New Financing Tool. Documento de Trabajo de Investigación de la Facultad. Cambridge, MA: Escuela Kennedy de Harvard. Disponible en: http://cpicfinance.com/wp-content/uploads/2017/03/RWP15_072_Bilmes.pdf
- Fondo EcoEnterprises. 2016. Impact Metrics: Environmental and Social Indicators for Investment. San José, Costa Rica: Fondo EcoEnterprises.
- BEI. 2017. Environmental and Social Data Sheet: EcoEnterprise III (Latin America). Luxemburgo: Banco Europeo de Inversiones. inédito.
- FAO. 2020. The State of World Fisheries and Aquaculture 2020. Sustainability in action. Roma. <https://doi.org/10.4060/ca9229en>
- FAO. 2018. The State of World Fisheries and Aquaculture 2018 - Meeting the sustainable development goals. Roma. Licencia: CC BY-NC-SA 3.0 IGO
- FAO, 2009. *Case Studies On Bioenergy Policy And Law: Options For Sustainability*. Roma: FAO. Disponible en: <http://www.fao.org/3/a-i1285e.pdf>
- FMAM. 2015. Impact Investment in Support of the Implementation of the Nagoya Protocol on Access and Benefit Sharing. Proyecto GEF-6, Documento PIF para WPI. El Fondo para

- el Medio Ambiente Mundial. Disponible en: <https://www.thegef.org/project/impact-investment-support-implementation-nagoya-protocol-access-and-benefit-sharing-non>.
- GIIN. 2018. New Report Provides Insight Into Replicable Practices for a Critical Phase of Impact Investments: Exit. Red de Inversión de Impacto Global de Nueva York, EE.UU. Disponible en: https://thegiin.org/assets/GIIN_Responsible%20Exits%20Press%20Release_webfile.pdf
- Global Nature Fund y Oro Verde. 2017. Case Study: Investment of EcoEnterprises Fund 2: Ecotourism in Peru. Radolfzell, Alemania: Global Nature Fund y Bonn, Alemania: Oro Verde. Disponible en: <https://www.globalnature.org/en/forest-and-biodiversity-conservation>.
- González, H. 2015. Understanding Impact Investing: A Nascent Investment Industry and Its Latin American Trends. Houston, TX: Rice University, The Baker Institute. Disponible en: https://www.bakerinstitute.org/media/files/research_document/bd1d7f9f/BI-Brief-110415-LAI-ImpactInvest.pdf.
- Griscom, B., et al., 2017. Natural climate solutions. Actas de la Academia Nacional de Ciencias, disponible en: <https://doi.org/10.1073/pnas.1710465114>
- Guarnaschelli, S., S. Lampert, E. Marsh, y L. Johnson. 2014. Innovative Financing for Development: Scalable Business Models that Produce Economic, Social, and Environmental Outcomes. Nueva York, NY: Dalberg Global Development Advisors. Disponible en: https://www.citigroup.com/citi/foundation/pdf/innovative_financing_for_development.pdf.
- Hamrick, K. 2016. State of Private Investment in Conservation: A Landscape Assessment of an Emerging Market. Washington, DC: Forest Trends. Disponible en: https://www.forest-trends.org/wp-content/uploads/2017/03/2016SOPICReport_FINAL_Full-REV.pdf.
- Huwylers, F., J. Käppeli, K. Serafimova, E. Swanson y J. Tobin. 2014. Conservation Finance: Moving Beyond Donor Funding toward an Investor-Driven Approach. Un informe conjunto de Credit Suisse, World Wildlife Fund y McKinsey & Company. Zúrich: Credit Suisse, Gland, Suiza: World Wildlife Fund, y Nueva York, NY: McKinsey & Company. Disponible en: <https://www.cbd.int/financial/privatesector/g-private-wwf.pdf>.
- LAVCA | Latin American Venture Capital Association 2020. *MIF Approves US\$5M Investment In Ecoenterprises Biodiversity Fund*. [en línea] Disponible en: <https://lavca.org/2016/12/27/mif-approves-us5m-investment-ecoenterprise-biodiversity-fund-2/> [Último acceso el 5 de November de 2020].
- IDBG. 2018. Financing the Future with the IDB Group: A Mobilization Strategy for Financing the Future of Latin America and the Caribbean. Washington, DC: Grupo del Banco Interamericano de Desarrollo Disponible en: <https://publications.iadb.org/en/financing-future-idb-group>.
- Jones, G. 2017. Profits and Sustainability: A History of Green Entrepreneurship. Beca de Oxford en Línea.
- FOMIN. 2017. Development of a Macauba-Based Sylvopastoral System and Value Chain. Propuesta de FIP del Sector Privado del FOMIN. Washington, DC: Fondo Multilateral de Inversiones. Disponible en: <http://pubdocs.worldbank.org/en/535621531831072433/1966-PFIPBR501A-Brazil-Project-Document.pdf>.

- OCDE. 2020. A Comprehensive Overview of Global Biodiversity Finance: Initial Results. Informe provisional disponible para el Taller Temático sobre Movilización de Recursos para el Marco Mundial de Diversidad Biológica Pst-2020 en París, 14-15 de enero de 2020. París: OCDE.
- Planting, S. 2016. Financing development from pocket change. Disponible en: <https://www.moneyweb.co.za/in-depth/moneyweb-investor/financing-development-from-pocket-change/>
- Prado Herrera, E. 2020. Investing to Create Better Societies without Sacrificing Returns. Blog del BID. Washington, DC: BID. Disponible en: <https://blogs.iadb.org/ideas-matter/en/investing-to-create-better-societies-without-sacrificing-returns/>.
- Rabobank y Alimi Impact Ventures. 2018. Market Assessment about Impact Investing in Climate-smart Agriculture in Brazil. Disponible en: http://www.alimi.com.br/lp/Impact_Investing_in_ClimateSmart_Agriculture_2018.pdf.
- Ritchie, H. 2020. Environmental impacts of Food Production. Extraído de: <https://ourworldindata.org/environmental-impacts-of-food>
- Russo, G., A. Alencar, V. Ribeiro, C. Amorim, J. Shimbo, F. Lenti, et al. 2018. Cerrado: The Brazilian Savanna's Contribution to GHG Emissions and to Climate Solutions. Belem, Brasil: Informe de política de IPAM Amazonia. Disponible en: <https://ipam.org.br/wp-content/uploads/2018/12/Policy-Brief-Cerrado-COP24-en-1.pdf>.
- Sarmiento, M., E. del Valle, A. Navas, W. White, T. Anderson, S. Pinzón, et al. 2016. Manual Operativo del Banco de Hábitat – Meta. Terrasos SAS. https://646818c7-9c46-4a40-be67-b1c52b68a281.filesusr.com/ugd/cfaldc_14435efb164148eabc050109ed12115a.pdf.
- The Nature Conservancy and Environmental Finance. 2019. Investing in Nature: Private Finance for Nature-Based Resilience. Arlington, VA: The Nature Conservancy and Environmental Finance, Londres, Reino Unido: Disponible en: <https://www.environmental-finance.com/content/research/investing-in-nature-private-finance-for-nature-based-resilience.html>.
- Naciones Unidas. 2020. Recovering Better: Economic And Social Challenges And Opportunities. Nueva York. Disponible en: https://www.un.org/development/desa/en/wp-content/uploads/2020/07/RECOVER_BETTER_0722-1.pdf
- UNCTAD. 2019. SDG Investment. Trends Monitor. Ginebra: Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, División de Inversiones y Empresas. Disponible en: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/diaemisc2019d4_en.pdf.
- Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo a través de la Alianza para la Acción sobre Economía Verde y por el Banco Interamericano de Desarrollo y BID Invest. 2019. Latin America & Caribbean Green Finance State Of The Market 2019. Iniciativa de Bonos Climáticos. Disponible en: https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_lac_sotm_19_web_02.pdf
- PNUMA. 2016. The State of Biodiversity in Latin America and the Caribbean: A Mid-Term Review of Progress towards the Aichi Biodiversity Targets. Nairobi, Kenia: Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente. Disponible en: <https://www.cbd.int/gbo/gbo4/outlook-grulac-en.pdf>.

- UNEP FI. 2020. *Signatories – United Nations Environment – Finance Initiative*. Disponible en: <https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/signatories>
- Villarroya, A., Barros, A. C., y Kiesecker, J. (2014). Policy development for environmental licensing and biodiversity offsets in Latin America. *PloS one*, 9(9), e107144. Disponible en: <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0107144>
- Visconti, G., G. Watson y T. Zelt. 2015. Concept Note for the Use of Resources from the FIP Competitive Set-Aside. Washington, DC: BID, FOMIN, INOCAS. Disponible en: http://www.inocas.com/Macauba-Project_concept-note.pdf.
- Whisnant, Ryan y Vandeweerd, Veerle (2019) "Investing in the New Blue Economy: The Changing Role of International Development Organizations in Catalyzing Private Sector Investment in Support of Regional Strategic Action Programmes for the Sustainable Development of Coasts and Oceans," *Journal of Ocean and Coastal Economics*: Vol. 6: Ed. 1, Artículo 8. Disponible en: <https://doi.org/10.15351/2373-8456.1116>
- WWF. 2018. Living Planet Report - 2018: Aiming Higher. Grooten, M. y Almond, R.E.A. (Eds). WWF, Gland, Suiza.