

NOTA TÉCNICA N° IDB-TN-2975

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

Autores:

Tomás Cardozo
Cristian Serricchio
Lina Jimenez
Pedro Lautaro

Editores:

Maria Eduarda Gouvea
Keisuke Sasaki
Lucio Javier Garcia Merino

Banco Interamericano de Desarrollo
División de Agua y Saneamiento

Mayo 2024



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

Autores:

Tomás Cardozo
Cristian Serricchio
Lina Jimenez
Pedro Lautaro

Editores:

Maria Eduarda Gouvea
Keisuke Sasaki
Lucio Javier Garcia Merino

Banco Interamericano de Desarrollo
División de Agua y Saneamiento

Mayo 2024

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

Análisis de instrumentos financieros innovadores para el sector de agua y saneamiento en América Latina y el Caribe / Tomas Cardozo, Cristian Serricchio, Lina Jiménez, Pedro Lautaro; editores, Lucio Javier García Merino, Maria Eduarda Gouvea Berto, Keisuke Sasaki.

p. cm. — (Nota Técnica del BID ; 2975)

Incluye referencias bibliográficas

1. Water-supply-Finance-Latin America. 2. Water-supply-Finance-Caribbean Area. 3. Water utilities-Finance-Latin America. 4. Water utilities-Finance-Caribbean Area. 5. Sanitation-Finance-Latin America. 6. Sanitation-Finance-Caribbean Area. I. Cardozo, Tomas. II. Serricchio, Cristian. III. Jimenez, Lina. IV. Lautaro, Pedro. V. García Merino, Lucio Javier, editor. VI. Berto, Maria Eduarda Gouvea, editor. VII. Sasaki, Keisuke, editor. VIII. Banco Interamericano de Desarrollo. División de Agua y Saneamiento. IX. Serie.

IDB-TN-2975

Palabras clave: Financiamiento, sostenibilidad, agua y saneamiento, innovación, clima y verde

Códigos: L32, L95, Q25, N26

<http://www.iadb.org>

Copyright © 2024 Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons CC BY 3.0 IGO (<https://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo/legalcode>). Se deberá cumplir los términos y condiciones señalados en el enlace URL y otorgar el respectivo reconocimiento al BID.

En alcance a la sección 8 de la licencia indicada, cualquier mediación relacionada con disputas que surjan bajo esta licencia será llevada a cabo de conformidad con el Reglamento de Mediación de la OMPI. Cualquier disputa relacionada con el uso de las obras del BID que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil (CNUDMI). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo y el uso del logotipo del BID, no están autorizados por esta licencia y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Note que el enlace URL incluye términos y condiciones que forman parte integral de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta obra son exclusivamente de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del BID, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.



Banco Interamericano de Desarrollo

**Análisis de Instrumentos Financieros
Innovadores para el sector de Agua
y Saneamiento en América
Latina y el Caribe**



Deloitte.

Mayo 2024

ÍNDICE DE CONTENIDOS

Acrónimos, siglas, abreviaturas y unidades de medida	1
1. Introducción	3
1.1. Antecedentes	3
1.2. Objetivos y alcance del estudio	6
Características del sector de Agua y Saneamiento en América Latina y el Caribe	7
2. Características del sector de Agua y Saneamiento en América Latina y el Caribe ..	8
2.1. Situación actual del mercado de financiamiento sostenible para el sector de Agua y Saneamiento	10
2.2. Desafíos, barreras y tendencias en la implementación de soluciones financieras innovadoras en el sector de AyS en América Latina y el Caribe	22
2.2.1. Razones detrás de la falta de inversión privada en empresas de Agua y Saneamiento	24
2.2.2. Percepción de riesgo asociada con la inversión privada en el sector	26
2.2.3. Nivel de conocimiento acerca de las potenciales soluciones financieras innovadoras disponibles para el sector	27
2.2.4. Colaboración entre los distintos actores involucrados para promover la inversión privada en este sector	28
2.2.5. Grado de madurez del sector de Agua y Saneamiento	29
Casos de éxito en la región	30
3. Casos de éxito en la región	31
3.1. El Bono Vinculado a la Sostenibilidad de Aegea	31
3.2. El Bono Sostenible de Iguá Saneamiento	36
3.3. El Bono Azul de BRK Ambiental	42
3.4. El Bono Verde Internacional de Aguas Andinas	47
3.5. El Préstamo Azul de Sanasa	50
3.6. El Préstamo Azul de Sabesp	53
Oportunidades para la implementación de soluciones financieras innovadoras en el sector de AyS	58
4. Oportunidades para la implementación de soluciones financieras innovadoras en el sector de AyS	59
4.1. Marco regulatorio claro y estable	60
4.2. Crecimiento del sector e inclusión de objetivos vinculados a la sostenibilidad	61
4.3. Estructuración clara de proyectos y creación de mesas de institucionalidad	62
4.4. Fomentar la colaboración entre las empresas públicas y el sector privado ..	63
4.5. Priorizar objetivos sociales	64
4.6. Condiciones que debe cumplir un operador para acceder a instrumentos financieros innovadores	64
Recomendaciones	66
5. Recomendaciones	67
El rol del grupo BID	79
6. El rol del grupo BID	80

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 Emisiones recientes en ALC para el sector de AyS	20
Tabla 2 Formato del cuestionario para las entrevistas a los actores clave (sección desafíos, barreras y tendencias)	23
Tabla 3 Definición de los KPI´s del bono	33
Tabla 4 Objetivos de sostenibilidad y resultados anteriores	34
Tabla 5 Estructura de financiamiento de Sabesp	57
Tabla 6 Formato del cuestionario para las entrevistas con los actores clave (sección de oportunidades)	59

ÍNDICE DE FIGURAS

Ilustración 1 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)	5
Ilustración 2 Metas Fijadas en la ODS 6	5
Ilustración 3 Tipos de Bonos Temáticos	11
Ilustración 4 Emisiones de bonos verdes y sostenibles en ALC	12
Ilustración 5 Principales indicadores del mercado de financiamiento sostenible para el sector de AyS a 2023	13
Ilustración 6 Volumen de emisiones de bonos verdes y sostenibles en el sector de AyS por país a 2023 (USD)	14
Ilustración 7 Volumen de emisiones por país para el sector de AyS a 2023 (%)	14
Ilustración 8 Principales componentes de los SLB	15
Ilustración 9 Evolución de las emisiones de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (billones de USD)	18
Ilustración 10 KPI´s de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad a 2022	19
Ilustración 11 Participación de emisiones de bonos temáticos y Vinculados a la Sostenibilidad en ALC	20
Ilustración 12 Razones detrás de la falta de inversión privada en empresas de AyS	24
Ilustración 13 Medidas para reducir la percepción de riesgo en el sector	26
Ilustración 14 Percepción sobre la colaboración entre los diferentes actores para promover la inversión privada en el sector	28
Ilustración 15 Grado de madurez del sector de AyS	29
Ilustración 16 Estructura de la emisión del Bono Vinculado a la Sostenibilidad de Aegea	32
Ilustración 17 Estructura de la emisión del Bono Sostenible de Iguá Saneamiento	38
Ilustración 18 Estructura de la emisión del Bono Azul de BRK Ambiental	44
Ilustración 19 Estructura de la emisión del bono verde internacional de Aguas Andinas	49
Ilustración 20 Estructura del préstamo azul de SANASA	52
Ilustración 21 Estructura del préstamo de Sabesp	57
Ilustración 22 Medidas de mayor relevancia para aumentar la inversión privada en el sector	60
Ilustración 23 Principales KPIs del sector de AyS	74



ACRÓNIMOS, SIGLAS, ABREVIATURAS
Y UNIDADES DE MEDIDA

ACRÓNIMOS, SIGLAS, ABREVIATURAS Y UNIDADES DE MEDIDA

ALC: América Latina y el Caribe

APP: Asociación Público-Privado

ASG: Ambientales, sociales y de gobernanza

AUD\$: Dólar australiano

AyS: Agua y Saneamiento

BID: Banco Interamericano de Desarrollo

BNDES: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico y Social

CBI: Climate Bond Initiative

CBS: Climate Bond Standard

CDI: Certificado de Depósito Interbancario

CEPAL: Comisión Económica para América Latina y el Caribe

CFI: Classification of Financial Instruments

CO₂: Dióxido de carbono

CO₂eq.: Dióxido de carbono equivalente

EC₂: Estándar de competencia 2

EDAR: Estación depuradora de aguas residuales

Eq.: Equivalente

GBTP: Green Bond Transparency Platform

GBP: Principios de Bonos Verdes

GEI: Gases de Efecto Invernadero

GFL: Plataforma de Financiamiento Verde de ALC

GIIP: Guía Internacional de buenas prácticas de la industria

GRI: Global Reporting Initiative

ICMA: Asociación Internacional del Mercado de Capitales

IFC: International Finance Corporation

IPPC: Intergovernmental Panel on Climate Change

JPY\$: Yen japonés

KPI: Indicador clave de rendimiento

KWh: Kiloatio por hora

L/s: Litros por segundo

LMA: Loan Market Association

M³: Metros cúbicos

ODS: Objetivos de desarrollo sostenible

O&M: Operación y mantenimiento

ONU: Organización de las Naciones Unidas

PIB: Producto Interno Bruto

PYME: Pequeñas y Medianas empresas

SERR: Seguridad hídrica, Eficiencia en la gestión del ciclo de agua, Responsabilidad de la recolección y tratamiento de aguas residuales y Respeto por las personas

SLB: Bono vinculado a la sostenibilidad

SBP: Principios de Bonos Sociales

SEC: Securities and Exchange Commission

SLF: Financiación vinculada a la sostenibilidad

SPT: Objetivos de desempeño de sostenibilidad

SPO: Second Party Opinion

SSO: Salud y seguridad ocupacional

S&P: Standard & Poor's

TI: Tecnología de la información

Ton: Toneladas

USD: Dólar estadounidense

INTRODUCCIÓN



1. Introducción

1.1. Antecedentes

Proyecciones estiman que la inversión requerida para alcanzar la seguridad hídrica a nivel mundial es de 6,7 billones de dólares para 2030 y 22,6 billones de dólares para 2050¹.

De acuerdo con el último informe del IPCC, **la disponibilidad de agua a nivel global se encuentra en una situación crítica, siendo la región de América Latina y el Caribe (ALC) una de las más vulnerables**. A pesar de ser la región con mayor disponibilidad de recursos hídricos, millones de personas se ven afectadas por problemas de estrés hídrico. Actualmente, el 35% de la población de la región vive en áreas con estrés hídrico entre medio-alto y extremadamente alto. Si además se considera la falta de capacidad institucional para preservar la calidad del agua y proveer servicios de Agua y Saneamiento (AyS) adecuados, el porcentaje de la población afectada por el riesgo hídrico en ALC aumenta al 60%². Se espera que el riesgo asociado a la falta de disponibilidad de agua continúe en aumento si el deterioro de la infraestructura persiste, la variabilidad de la disponibilidad de agua a causa del cambio climático se agudiza, y la demanda debido al crecimiento de la población urbana se acrecienta.

En particular para el sector de AyS, las necesidades de inversión globales son significativas y se encuentran en aumento. Si bien se ha conseguido ampliar de manera considerable el acceso al AyS, existen todavía millones de personas en el mundo, principalmente en áreas rurales, que aún carecen de estos servicios básicos. En todo el mundo, **una de cada tres personas no tiene acceso a agua potable gestionada de forma segura, dos de cada cinco personas no disponen de una instalación básica destinada a lavarse las manos con agua y jabón, y más de 673 millones de personas aún defecan al aire libre**³.

Teniendo en cuenta esta brecha en la cobertura de servicios y la baja financiación actual, el sector de AyS podría beneficiarse de las oportunidades brindadas por el financiamiento sostenible y otras estructuras innovadoras para lograr canalizar recursos hacia el cumplimiento de metas de cobertura. **Ampliar el abanico de instrumentos de financiación, principalmente para las entidades prestadoras de este tipo**

1 UNESCO: https://unesdoc.unesco.org/ark:/48223/pf0000372876_spa

2 BID - OLAS | <https://publications.iadb.org/es/escasez-en-la-tierra-de-la-abundancia-riesgo-hidrico-en-america-latina-y-el-caribe>

3 ONU: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/water-and-sanitation/>

de servicios, se torna un elemento clave. Particularmente en la región de ALC muchas de las empresas presentan desafíos relacionados a la gestión poco eficiente y/o una alta dependencia de subsidios de las contrapartes del gobierno, disponiendo de escasa financiación para inversiones.

Históricamente, las empresas del sector de AyS en la región de ALC han recurrido a recursos fiscales y financiamiento bancario tradicional como principales fuentes de financiamiento. Esta preferencia se explica, principalmente, por las barreras financieras a las que se enfrentan las empresas prestadoras. Las mismas suelen estar vinculadas a graves problemas de gestión, bajos niveles de recaudación y una significativa dependencia de subsidios, limitando su posibilidad de acceso al crédito. Por otro lado, características propias de los países de la región, como las tasas de interés elevadas, la insuficiencia de garantías, procedimientos burocráticos complicados y amplios márgenes de intermediación, también inciden en el bajo acceso al crédito por parte de las empresas del sector.

Sumada a esta problemática, en la región existe además una marcada segmentación hacia grandes empresas del sector de AyS. Esta orientación excluye de manera considerable a las pequeñas y medianas empresas, agravando la problemática financiera de las mismas y acentuando la brecha entre las empresas grandes y pequeñas.

Sin embargo, en los últimos años se han venido desarrollando distintos mecanismos financieros innovadores, muchos de ellos relacionados con el financiamiento verde y climático, los cuales han permitido incrementar la oferta de alternativas de financiación a las que pueden acceder las empresas de AyS de la región.

Considerando la brecha de financiación actual, ampliar las modalidades de financiación de las inversiones para el sector de AyS es fundamental para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Más precisamente, para alcanzar las metas planteadas dentro del objetivo 6, el cual establece garantizar la disponibilidad de agua, su gestión sostenible y el saneamiento para todos para el 2030.

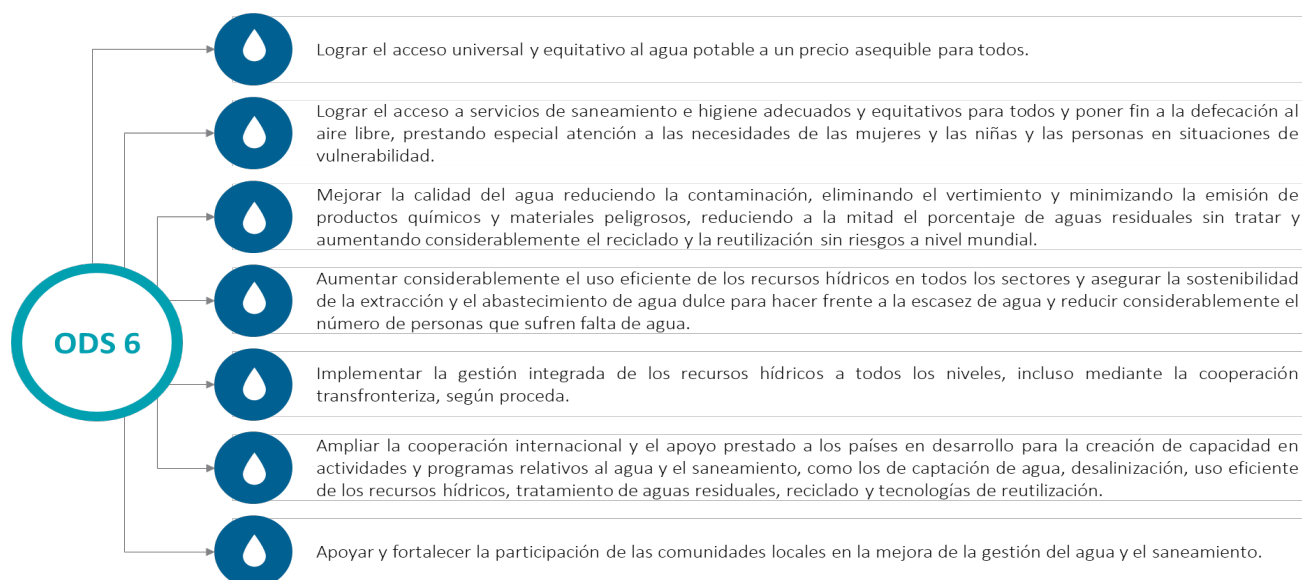
ILUSTRACIÓN 1 OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE (ODS)



Fuente: <https://www.cepal.org/es/temas/agenda-2030-desarrollo-sostenible/objetivos-desarrollo-sostenible-ods>

A continuación, se detallan cada una de las metas fijadas dentro de la ODS 6 “Agua limpia y saneamiento”:

ILUSTRACIÓN 2 METAS FIJADAS EN LA ODS 6



Fuente: Elaboración de Deloitte

1.2. Objetivos y alcance del estudio

El presente estudio es un complemento al informe **“Guía práctica de instrumentos financieros innovadores para el sector de agua y saneamiento en América Latina y el Caribe”**, publicado por el BID en febrero de 2022⁴. El presente documento ha sido elaborado con el objetivo **de brindar un producto de conocimiento que favorezca el desarrollo y la movilización de capital para el fomento de inversiones con impacto ambiental, social y sostenible dentro del sector de Agua y Saneamiento en América Latina y el Caribe.**

Para ello, el estudio se enfoca en la **situación actual del financiamiento sostenible en el sector de AyS y sus desafíos y barreras de acceso en la región.** Adicionalmente, expone **casos de éxito de empresas públicas y privadas de AyS en la región,** las cuales han utilizado satisfactoriamente **instrumentos financieros innovadores para canalizar recursos económicos.** Asimismo, presenta **oportunidades para la implementación de soluciones financieras sostenibles en el sector, y las condiciones necesarias para una realización exitosa.**

Para la elaboración de este documento se llevó a cabo un proceso de análisis

y diagnóstico de las necesidades de financiamiento de las empresas del sector en ALC, las barreras a las que se enfrentan y el apetito por explorar la utilización de nuevas alternativas innovadoras que movilicen mayor financiamiento. Además, se han coordinado entrevistas con diversas entidades financieras que invierten en el sector (fondos de pensión, *asset managers*, bancos multilaterales, fondos de inversión, bancos comerciales, bolsas y mercados de valores), así como también con otras instituciones clave que participan dentro del proceso de financiamiento sostenible (certificadores, revisores independientes y calificadoras de riesgo). Por último, basándose en los análisis y las entrevistas, se evaluó el potencial uso de estos mecanismos por parte de las empresas públicas y privadas de AyS en ALC y se realizó una serie de recomendaciones para una implementación exitosa.

Para realizar el análisis de los instrumentos y mecanismos de financiamiento innovadores identificados, se los ha agrupado en tres categorías: (i) bonos y préstamos temáticos (social, verde y sostenible), (ii) bonos y préstamos vinculados a la sostenibilidad, y (iii) otras estructuras y emisores.

4 <https://publications.iadb.org/es/guia-practica-de-instrumentos-financieros-innovadores-para-el-sector-de-agua-y-saneamiento-en>

An aerial photograph showing a dense, vibrant green forest on the left side of the frame. The forest's edge is irregular, with some trees reaching towards a body of water on the right. The water is a deep, dark blue, contrasting sharply with the bright green of the foliage. The overall scene suggests a natural, undisturbed environment, possibly a watershed or a protected area.

CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR DE AGUA Y SANEAMIENTO EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

2. Características del sector de Agua y Saneamiento en América Latina y el Caribe

La región de ALC posee una tercera parte del agua dulce del mundo, sin embargo, existe una gran desigualdad en la manera en que la misma está distribuida. El 25% del territorio de ALC es desértico, con algunos países como Argentina, Chile y México, donde este porcentaje aumenta a más del 50%. Las fuentes de agua existentes se encuentran amenazadas por la deforestación, degradación del hábitat y el crecimiento de las ciudades sin una planificación adecuada, es decir, sin previsión de servicios, sin ordenamiento de uso de suelos y, por sobre todo, sin estudios sobre los impactos en las cuencas hídricas.

La distribución desigual de los recursos hídricos se ve a su vez potenciada por la alta población urbana de la región. Aproximadamente el 80% de la población de América Latina se ubica en áreas urbanas, donde el acceso a los recursos hídricos y la gestión del agua se han convertido en grandes desafíos debido al rápido crecimiento económico y la urbanización⁵. **Estos graves desafíos planteados no han encontrado respuestas de igual magnitud por parte de los países. Los esfuerzos actuales aún no permiten alcanzar el objetivo de desarrollo de agua limpia y saneamiento, presentando grandes brechas respecto a la cobertura y la calidad de los servicios prestados.**

Actualmente en ALC, el 25% de la población (160 millones de personas) no cuenta con acceso a agua potable gestionada de forma segura, mientras que el 66% (430 millones de personas) no tiene acceso a servicios de saneamiento gestionados de manera segura⁶. Estas cifras se ven, a su vez, caracterizadas por una gran heterogeneidad entre países e importantes desigualdades entre áreas urbanas y rurales, distintos sectores socioeconómicos y entre poblaciones indígenas y afrodescendientes.

De acuerdo con los “Diálogos Regionales del Agua en América Latina y el Caribe 2023: Hacia la Conferencia del Agua de Naciones Unidas 2023”, organizado por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), **para poder garantizar el acceso al AyS, impulsando una transición hídrica justa y sostenible, y universalizando la cobertura de estos servicios de forma segura, se requiere una inversión equivalente al 1,3% del Producto Interno Bruto (PIB) regional durante cada año, por lo menos durante una década.** Dicho de otra manera, se requieren aproximadamente USD 51.000 millones anuales durante 10 años para lograr

5 Alianza latinoamericana de Fondos de Agua: <https://www.fondosdeagua.org/es/los-fondos-de-agua/el-reto-del-agua/>

6 <https://www.iadb.org/es/quienes-somos/tematicas/agua-y-saneamiento/marco-sectorial-agua-y-saneamiento>

el acceso universal al agua y proporcionar un saneamiento seguro⁷. Las inversiones directas permitirían, además, aliviar los gastos de bolsillo en los que incurren los hogares para acceder a fuentes de agua o servicios de saneamiento alternativos, cuyos costos suelen ser muy elevados respecto de los ingresos promedio⁸. Sumado a los beneficios de las inversiones directas, la inversión en AyS generaría en torno a 3,8 millones de empleos verdes, constituyéndose así en un eje de recuperación transformadora de la economía de los países, reduciendo a su vez contaminantes y aumentando la resiliencia ante el cambio climático y otras amenazas sanitarias como las pandemias⁹.

En este sentido, además de las responsabilidades de los gobiernos y los donantes, el rol de las empresas prestadoras de AyS se torna fundamental en el desafío de cerrar las brechas de servicios. Idealmente, las empresas prestadoras deberían contribuir a una mejor calidad de vida a través de la prestación de servicios de agua potable y saneamiento de calidad para la población, ejecutando sus actividades de manera eficiente y óptima. Sin embargo, la actualidad de las mismas es muy diferente. En el mejor de los casos, muchas de estas empresas apenas se enfocan en entregar un servicio sostenible y con una calidad acorde a la normativa y marco legal vigente de su país. Esto se debe principalmente a una escasez de recursos económicos, que les permitiría mejorar su rendimiento operativo, así como también la falta de un marco regulatorio que fomente la innovación o el uso de tecnologías más eficientes.

De acuerdo con AquaRating¹⁰, sistema basado en un estándar internacional para la evaluación de empresas prestadoras de servicio de agua y saneamiento, **existen una serie de áreas relevantes en donde las empresas de la región deben incrementar los esfuerzos**. Estas áreas comprenden **la calidad y el acceso al servicio, la eficiencia en la planificación y ejecución de inversiones, la eficiencia en la operación y la gestión empresarial, la sostenibilidad financiera y ambiental y el gobierno corporativo**¹¹.

Poniendo el foco en la eficiencia operativa y la sostenibilidad ambiental, las empresas de la región enfrentan grandes retos en lo que respecta a la falta de inversión y gestión adecuada de sus activos físicos, además de importantes deficiencias en la gestión de costos y una escasa planificación de la optimización energética. Para abordar estas problemáticas, son necesarias varias acciones las cuales deben llevarse a cabo de manera integral.

7 CEPAL: <https://www.cepal.org/es/noticias/paises-aprueban-la-agenda-regional-accion-agua-america-latina-caribe>

8 <https://www.iadb.org/es/quienes-somos/tematicas/agua-y-saneamiento/marco-sectorial-agua-y-saneamiento>

9 <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/7a134a49-58b9-46a2-9404-fd5b109bdc2b/content>

10 <https://aquarating.org/>

11 <https://publications.iadb.org/es/avances-y-retos-del-sector-de-agua-potable-y-saneamiento-en-colombia-una-mirada-desde-el-sistema>

En principio, **es esencial reducir los costos operativos -como los relacionados con el consumo de energía eléctrica-, disminuir las pérdidas de agua, implementar nuevas inversiones para la expansión de los servicios, minimizar los impactos ambientales a nivel local y global e implementar políticas de buen gobierno corporativo.** Desde el punto de vista de los ingresos, es necesario **garantizar fuentes estables y suficientes de ingresos operativos, principalmente modificando la estructura y valores de las tarifas e implementando nuevos mecanismos de subsidios a la demanda.** Desde un punto de vista ajeno a las empresas, es esencial la actualización del marco jurídico y regulatorio en los países para poder fomentar las inversiones en el sector.

De acuerdo con la CEPAL, en el marco de su propuesta de transición hídrica sostenible e inclusiva y la agenda regional de Acción por el Agua, **algunas soluciones para enfrentar los desafíos antes mencionados son,** en primer lugar, **el diseño de políticas de incentivos y regulaciones para promover la innovación y el uso de tecnologías que se adapten a cada contexto y territorio;** en segundo lugar, **que exista apoyo por parte de los bancos multilaterales e instituciones financieras hacia las empresas públicas y privadas de AyS para acceder a financiamiento y promover una nueva cultura del agua** y por último, enfocado al objetivo del presente documento, **identificar y aprovechar las oportunidades de financiamiento disponibles, como estructuras financieras combinadas, garantías multilaterales, fondos de agua, y bonos, entre otros¹²** que permitan al sector acceder a nuevas fuentes de financiamiento.

2.1. Situación actual del mercado de financiamiento sostenible para el sector de Agua y Saneamiento

En ALC se vienen realizando importantes esfuerzos dentro del mercado de financiamiento sostenible con el fin de utilizar mecanismos innovadores que ayuden a canalizar mayores recursos hacia el sector de AyS. En este sentido, entre los distintos tipos de instrumentos que podemos encontrar dentro del mercado de financiamiento sostenible se destacan los **i) bonos temáticos y ii) bonos vinculados a la sostenibilidad.**

Los **bonos temáticos** consisten en instrumentos en donde los recursos obtenidos se utilizan exclusivamente para financiar proyectos/activos, ya sean nuevos o existentes, elegibles de acuerdo con el uso del bono, estableciendo un proceso de selección y asignación de recursos. **Algunas de las subcategorías que se pueden encontrar en los bonos son: bonos verdes, bonos sociales y bonos de sostenibilidad.** Estos últimos se tratan de instrumentos que recaudan fondos para proyectos con beneficios tanto sociales como ambientales.

12 <https://www.dw.com/es/el-agua-como-factor-econ%C3%B3mico-y-los-retos-de-am%C3%A9rica-latina/a-65073074>

A continuación, se detalla cada tipo de bono temático:

ILUSTRACIÓN 3 TIPOS DE BONOS TEMÁTICOS

Bonos verdes

Son cualquier tipo de bono en el que los fondos, o un importe equivalente a los mismos, se aplicarán exclusivamente para financiar o refinanciar, en parte o en su totalidad, Proyectos Verdes elegibles, ya sean nuevos y/o existentes que estén alineados con los cuatro componentes principales de los GBP. Los GBP reconocen explícitamente varias categorías genéricas de elegibilidad para Proyectos Verdes que contribuyen a los objetivos medioambientales como mitigación del cambio climático, adaptación al cambio climático, conservación de los recursos naturales, conservación de la biodiversidad y control y prevención de la contaminación.

Bonos sociales

Son cualquier tipo de bono en el que los fondos, o un importe equivalente a los mismos, se aplicarán exclusivamente para financiar o refinanciar, en parte o en su totalidad, Proyectos Sociales elegibles, ya sean nuevos y/o existentes y que estén alineados con los cuatro componentes principales de los SBP. Los proyectos sociales apuntan directamente a abordar o mitigar un problema social específico y/o buscan lograr resultados sociales positivos, especialmente, pero no exclusivamente, para una o varias poblaciones objetivo.

Bonos de sostenibilidad

Son cualquier tipo de bono donde los fondos, o un importe equivalente a los mismos, se aplicarán exclusivamente a financiar o refinanciar una combinación de Proyectos Verdes y Proyectos Sociales. Los Bonos Sostenibles están alineados con los cuatro pilares principales de los GBP y SBP.

Fuente: Elaboración de Deloitte

Las **categorías elegibles de proyectos verdes** incluyen pero no se limitan a proporcionar y/o promover: **energías renovables; eficiencia energética; prevención y control de la contaminación; gestión sostenible de los recursos naturales y del uso de la tierra; conservación de la biodiversidad terrestre y acuática; transporte limpio; gestión sostenible del agua y de las aguas residuales; adaptación al cambio climático; productos, tecnologías de producción y procesos adaptados a la economía circular**¹³.

Por otra parte, las **categorías elegibles de proyectos sociales** incluyen, pero no se limitan a proporcionar y/o promover: **infraestructura básica asequible; acceso a servicios esenciales; vivienda asequible; generación de empleo y programas diseñados para prevenir y/o aliviar el desempleo derivado de las crisis socioeconómicas, incluso a través del efecto potencial de la financiación de las PYME y las microfinanzas; seguridad y sistemas alimentarios sostenibles; avances socioeconómicos y empoderamiento**¹⁴.

Con respecto a los requerimientos, los bonos temáticos exigen una verificación externa, como el dictamen de segunda parte (SPO, por sus siglas en inglés), basado en la metodología propia de un proveedor de verificación independiente y externo y, en caso de los bonos verdes, se debe contratar además a un verificador

13 Guía completa de bonos verdes del ICMA: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2022-updates/Green-Bond-Principles-June-2022-060623.pdf>

14 Guía completa de bonos sociales del ICMA: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2023-updates/Social-Bond-Principles-SBP-June-2023-220623.pdf>

aprobado para confirmar la certificación por la Climate Bonds Standard¹⁵. Estos bonos requieren de la elaboración de un reporte anual hasta el vencimiento de los mismos, en donde se constata la asignación de los recursos mediante un proceso de auditoría, la verificación del impacto por medio de un tercero independiente y la divulgación en la plataforma Green Bond Transparency Platform (GBTP)¹⁶.

Según los Principios de los Bonos Verdes, la clasificación del uso de los ingresos de un bono (como bono verde, “azul”¹⁷, de sostenibilidad o social) debe determinarla el emisor basándose en sus objetivos principales para los proyectos subyacentes¹⁸.

Al analizar las emisiones totales de bonos verdes y sostenibles reportadas por la plataforma del “Green Bond Transparency Platform” (GBTP) del BID, podemos observar que, **al año 2023, se han realizado 226 emisiones de bonos verdes y sostenibles en 18 países de ALC, lo cual equivale a un volumen total de USD 42,1 billones de dólares**¹⁹. Es importante mencionar que en dichas emisiones solo se incluyen aquellas que cuentan con un vencimiento posterior a 2023, es decir, no contempla las emisiones ya vencidas.

ILUSTRACIÓN 4 EMISIONES DE BONOS VERDES Y SOSTENIBLES EN ALC



Fuente: Elaboración de Deloitte en base a <https://www.greenbondtransparency.com/>

15 <https://greenfinancelac.org/wp-content/uploads/2021/03/Infografia-Como-emitir-bonos-Tematicos.pdf>

16 <https://www.greenbondtransparency.com/>

17 Los GBP también reconocen los “bonos azules” como emisiones de bonos con el objetivo de remarcar la importancia del uso sostenible de los recursos marítimos y de la promoción de actividades económicas sostenibles relacionadas. Los bonos verdes que financian proyectos 100% azules pueden ser etiquetados por un emisor como “bonos azules”. Dichos “bonos azules” también son bonos verdes siempre que se ajusten a los cuatro componentes básicos de los GBP.

18 Guía de los bonos para financiar la economía azul sostenible del ICMA: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/Bonds-to-Finance-the-Sustainable-Blue-Economy-a-Practitioners-Guide-September-2023.pdf>

19 Bonds — GBTP ([greenbondtransparency.com](https://www.greenbondtransparency.com/))

Si se analiza puntualmente el sector de AyS, **las emisiones registradas bajo los criterios del “Climate Bond Initiative” (CBI) y la Asociación Internacional del Mercado de Capitales (ICMA), y categorizadas dentro del segmento de “agua” y “aguas residuales”, han alcanzado un volumen total de USD 5,8 billones. Sin embargo, tan solo el 14% de estas emisiones y el 7% de los desembolsos totales son destinados a proyectos de AyS.**

De acuerdo con datos extraídos de la misma fuente, del total de las emisiones destinadas al sector, **en torno al 27% están destinadas a empresas de AyS, ya sean públicas o privadas, mientras que el restante es destinado a gobiernos. A su vez, tan solo el 2% de estas emisiones son realizadas por empresas públicas,** lo cual muestra una enorme oportunidad para seguir fomentando este sector.

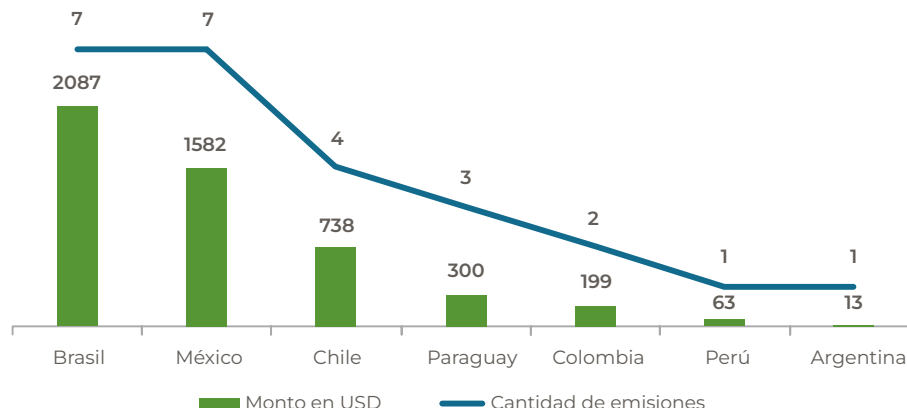
ILUSTRACIÓN 5 PRINCIPALES INDICADORES DEL MERCADO DE FINANCIAMIENTO SOSTENIBLE PARA EL SECTOR DE AyS A 2023

- 14%** | En términos de volumen, el 14% de las emisiones están destinadas al sector de Agua y Saneamiento.
- 7%** | El 7% de los desembolsos corresponden al sector de Agua y Saneamiento.
- 29%** | En la región de ALC hay 29 emisiones de bonos verdes y sostenibles destinados al sector de Agua y Saneamiento.
- 5,8B** | Las emisiones de Agua y Saneamiento equivalen a un volumen total de USD 5,8 billones.
- 27%** | El 27 % de las emisiones del sector están destinadas a empresas públicas o privadas del sector Agua y Saneamiento.
- 2%** | Solo un 2% de las emisiones del sector están destinadas a empresas públicas de Agua y Saneamiento.

Fuente: Elaboración de Deloitte en base a datos del <https://www.greenbondtransparency.com/>

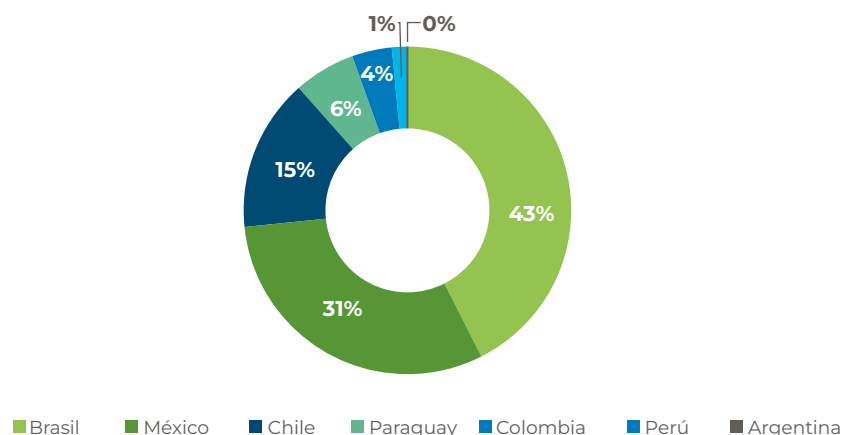
Si se analiza las emisiones a nivel de país, **aproximadamente el 75% de las emisiones de los bonos verdes y sostenibles de la región orientados al sector de AyS se concentran en solo tres países: Brasil (36%), México (26%) y Chile (13%).**

ILUSTRACIÓN 6 VOLUMEN DE EMISIONES DE BONOS VERDES Y SOSTENIBLES EN EL SECTOR DE AyS POR PAÍS A 2023 (USD)



Fuente: Elaboración de Deloitte en base a <https://www.greenbondtransparency.com/>

ILUSTRACIÓN 7 VOLUMEN DE EMISIONES POR PAÍS PARA EL SECTOR DE AyS A 2023 (%)



Fuente: Elaboración de Deloitte en base a <https://www.greenbondtransparency.com/>

Del total de 226 bonos temáticos emitidos en la región, tan solo 29 son destinados a proyectos para el sector de AyS. Estos últimos se componen de 14 emisiones por parte de empresas privadas, 10 de bancos de desarrollo, 2 de instituciones financieras y 3 de gobiernos locales. Teniendo en cuenta estos datos se puede observar que **el uso de estos instrumentos se da en su mayoría por empresas privadas del sector, quienes no solo se inclinan por el uso de bonos verdes sino también por el uso de fondos mixtos (verdes y sociales).**

Además de los bonos temáticos, se encuentran los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (SLB). Los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (SLB)²⁰ son aquellos cuyas características financieras y/o estructurales pueden variar dependiendo de si el emisor alcanza, o no, ciertos objetivos de Sostenibilidad o ASG predefinidos. Es decir, los SLB´s son instrumentos basados en el desempeño futuro previsto. Esta clase de bonos tienen cinco componentes:

ILUSTRACIÓN 8 PRINCIPALES COMPONENTES DE LOS SLB



Fuente: Elaboración de Deloitte

1) Selección de los indicadores clave de desempeño (KPIs): La credibilidad del mercado de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad se basa en la selección de uno o más KPIs. Para el caso del sector de AyS, algunos ejemplos son la reducción de pérdidas de agua, la mejora en el acceso a agua potable y la reducción del consumo de energía en la producción de agua y tratamiento de aguas residuales, entre otros. El desempeño de sostenibilidad del emisor se mide utilizando KPIs de sostenibilidad, que pueden ser tanto externos o internos. Los KPIs deberán ser materiales para la estrategia de sostenibilidad y de negocio del emisor, abordar los desafíos ambientales, sociales y/o de gobernanza relevantes del sector y estar bajo el control de la dirección. Además, los mismos deben ser medibles o cuantificables, verificables externamente y poder ser comparados con terceros. Para el éxito de este tipo de instrumentos, es clave evitar el uso de indicadores que no sean creíbles, se requiere además incluir una definición clara de los KPIs, el alcance o perímetro aplicable y la metodología de cálculo.

20 Guía completa de los bonos vinculados a la sostenibilidad del ICMA: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2023-updates/Sustainability-Linked-Bond-Principles-June-2023-220623.pdf>

2) Calibración de los objetivos de desempeño en sostenibilidad (SPTs): El proceso de calibración de uno o más SPTs para cada indicador de desempeño es clave para la estructuración de los bonos vinculados a la sostenibilidad, ya que expresará el nivel de ambición con el que el emisor está dispuesto a comprometerse. En línea con los ejemplos anteriores, un SPT podría ser, por ejemplo, reducir el consumo de energía en un 15% durante la producción y distribución a 2030. Estos objetivos deben establecerse de buena fe y el emisor deberá revelar la información estratégica que pueda tener un impacto decisivo en el logro de estos. Además, los mismos deben ser ambiciosos, representar una mejora material en los respectivos KPIs, ser comparables con un índice de referencia o una referencia externa, ser coherentes con la estrategia global de sostenibilidad/ASG de los emisores y ser definidos en referencia a un período o fecha predefinidos. La información publicada sobre el establecimiento de objetivos debe hacer referencia clara a: los plazos para la consecución de los objetivos, la línea de base verificada o el punto de referencia seleccionado para la mejora de los KPIs, en qué situaciones se realizarán nuevos cálculos o ajustes proforma de las líneas de base, cómo los emisores pretenden llegar a tales SPTs (describiendo su estrategia en materia ambiental, social y de gobernanza) y cualquier otro factor clave fuera del control directo del emisor que pudiera afectar al logro de los objetivos.

3) Características del bono: La particularidad de un Bono Vinculado a la Sostenibilidad es que las características financieras y/o estructurales del bono pueden variar dependiendo de si los KPIs seleccionados alcanzan (o no) los objetivos predefinidos. Es decir, el bono deberá incluir un impacto financiero y/o estructural que implique evento(s) desencadenante(s). La variación potencial del cupón es el ejemplo más común, pero también es posible considerar la variación de otras características financieras y/o estructurales del bono. Además, la definición de los KPIs y SPTs (incluidas las metodologías de cálculo) y la posible variación de las características financieras y/o estructurales del SLB son un elemento necesario en la documentación del bono. Se deberá explicar cualquier mecanismo de respaldo en caso de que los SPTs no se puedan calcular o medir de manera satisfactoria.

4) Presentación de informes o “reporting”: Los emisores de SLB deben publicar y mantener disponible y fácilmente accesible:

- Información actualizada sobre el rendimiento de los indicadores clave de desempeño (KPI) seleccionados, incluidos los valores de referencia cuando corresponda;
- Un informe de garantía de verificación relativo al SPT que describa los resultados con respecto a los objetivos y el impacto correspondiente, y el calendario de dicho impacto;

- Cualquier información que permita a los inversores supervisar el nivel de ambición de los ODS (por ejemplo, cualquier actualización de la estrategia de sostenibilidad de los emisores o de la gobernanza de los KPI/ASG relacionados o cualquier actualización de los planes y/o políticas de desarrollo estratégico del emisor soberano y, más en general, cualquier información pertinente para el análisis de los KPIs y los ODS).

5) Verificación: Los emisores deben buscar una verificación independiente y externa de su rendimiento con respecto a cada objetivo asociado a un KPI. La verificación debe estar a cargo de un revisor externo cualificado y con experiencia relevante, como un auditor o un consultor de sostenibilidad. La misma debe realizarse una vez al año y en cualquier caso para cualquier fecha/período relevante con el objetivo de evaluar el rendimiento del SPT que conduzca a un potencial ajuste de las características financieras y/o estructurales del SLB. La verificación debe realizarse hasta después de que se haya alcanzado el último evento desencadenante del objetivo del bono.

De acuerdo con el informe “Latin America Sustainable Bond Issuance To Recover In 2023” realizado por S&P Global Ratings en el 2022²¹, **se estimaba que durante el 2023 en América Latina la emisión de bonos vinculados a la sostenibilidad tendría un incremento significativo.**

Este crecimiento significativo esperado de los SLB proviene de una convergencia de intereses. Desde el punto de vista de los inversores, una creciente demanda de inversión en ASG a nivel global; con un mayor escrutinio a la hora de vincular riesgos y desempeño y con un mayor interés en fomentar la sostenibilidad estratégica en contraposición a los proyectos independientes. Por otro lado, **desde la perspectiva de las empresas, la búsqueda de una menor presión en los gastos de capital, siendo los bonos una oportunidad para atraer nuevo capital vinculado con los objetivos e indicadores clave de desempeño, en consonancia a su vez con los aspectos ASG y su estrategia general de sostenibilidad.**

Para lograr este crecimiento de los SLB en 2023, **se esperaba que los emisores avancen en sus agendas y lleven a cabo prácticas de descarbonización que los impulsaran. Asimismo, el estudio preveía que las industrias continuarían interesadas en abordar prácticas de sostenibilidad y cerrar las brechas de financiamiento de este tipo de proyectos.** Esto representaría una oportunidad para el sector de AyS que actualmente se encuentra con una baja participación dentro de este mercado.

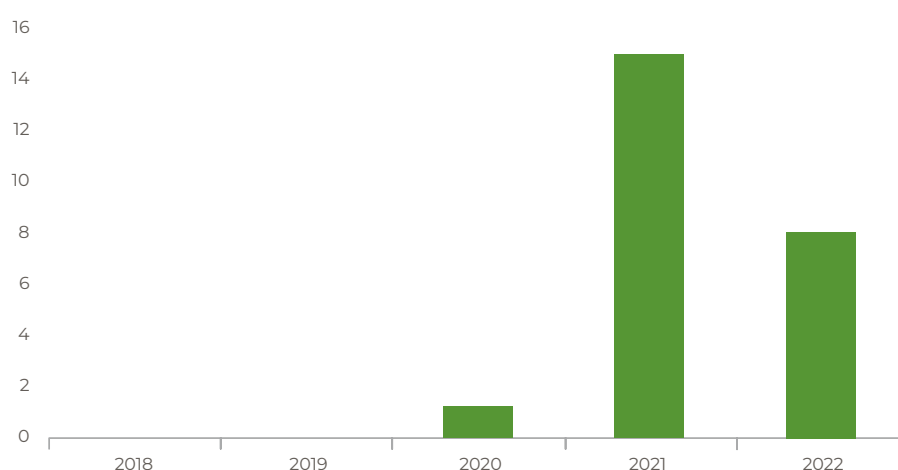
Si bien los volúmenes de emisión de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad cayeron un 46% en 2022 respecto al ejercicio anterior (en gran parte debido a las difíciles condiciones del mercado), las características de los SLB los siguen convirtiendo en una vía para que nuevos emisores entren en el mercado de financiamiento

21 [Latin America Sustainable Bond Issuance To Recover In 2023 \(spglobal.com\)](https://www.spglobal.com/ratings/en/latin-america-sustainable-bond-issuance-to-recover-in-2023)

sostenible de ALC. De otro modo, estos emisores tendrían dificultades para acceder a financiación para proyectos verdes o sociales específicos.

Hacia el futuro, S&P²² prevé que los emisores soberanos sigan emitiendo instrumentos vinculados a la sostenibilidad. En este último tiempo, **los SLB se han visto favorecidos principalmente en el mercado latinoamericano, donde el interés de los inversores en este tipo de instrumentos puede facilitar el acceso a los mercados de capitales por parte de los emisores soberanos, principalmente si se lo compara con las posibilidades brindadas por los bonos convencionales.** En la región de América Latina y el Caribe, los SLB han ido cobrando fuerza, representando casi un tercio del total de los bonos temáticos emitidos y tres cuartos de la emisión de deuda temática del sector privado²³.

ILUSTRACIÓN 9 EVOLUCIÓN DE LAS EMISIONES DE BONOS VINCULADOS A LA SOSTENIBILIDAD (BILLONES DE USD)



Fuente: Elaboración de Deloitte

A finales de 2022, el volumen acumulado de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad procedentes de ALC alcanzó los 26,5 mil millones de dólares. El mayor mercado local fue Brasil, con el 45% (11,9 mil millones de dólares) del total regional, compuesto por 37 bonos de 26 emisores corporativos. Le siguió México, con aproximadamente el 30% (8,1 mil millones de dólares) del mercado a través de 25 bonos de 15 emisores corporativos. Chile ocupó el tercer lugar, con 2,5 mil millones de dólares en dos bonos, incluidos los de su emisor soberano (80% de su mercado local). **El aumento de los SLB en 2021 se explicó por la creciente demanda de inversionistas especializados que buscaban diversificar sus carteras, así como por el desarrollo e implementación de nuevas regulaciones y marcos normativos**

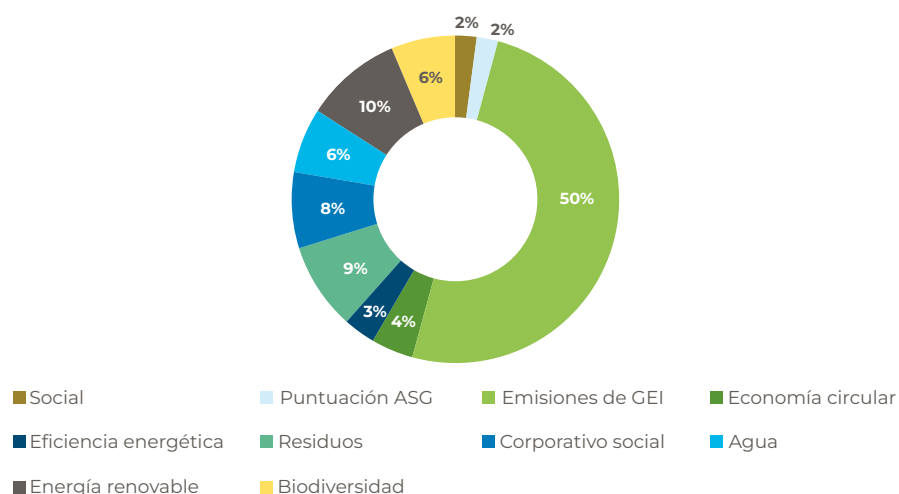
²² https://www.spglobal.com/_assets/documents/ratings/es/pdf/2022-11-09-bonos-verdes-sociales-de-sostenibilidad-y-vinculados-a-la-sostenibilidad-en-america-latina-2022.pdf

²³ BID Invest: <https://www.idbinvest.org/es/blog/impacto-en-el-desarrollo/los-bonos-vinculados-la-sostenibilidad-son-la-mejor-nueva-opcion-para>

que promovieron la sostenibilidad tanto a nivel nacional como internacional. Por otro lado, la disminución de estas emisiones en 2022 se atribuye principalmente a las críticas hacia la estructura de estos instrumentos, la falta de ambición en los KPI's y a la ausencia de estrategias de transición sólidas y viables por parte de las empresas. Para abordar esta problemática, la introducción de nuevas normativas de mercado, como la versión 4 del Estándar de Bonos Climáticos, busca atender las inquietudes en torno a la credibilidad²⁴.

Otra de las características de los instrumentos vinculados a la sostenibilidad es el uso de los fondos con propósito general. Esto quiere decir que los fondos obtenidos mediante la emisión de SLB están concebidos para ser utilizados con fines generales corporativos, por lo que el uso específico de los mismos no es determinante para su categorización, lo cual **podría permitir a las empresas de Agua y Saneamiento aumentar el tamaño de sus emisiones y atraer inversores internacionales que buscan diversificar sus carteras**. En este sentido, actualmente, **solo el 6% de los KPIs de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad hacen foco en el sector de AyS**.

ILUSTRACIÓN 10 KPI'S DE LOS BONOS VINCULADOS A LA SOSTENIBILIDAD A 2022

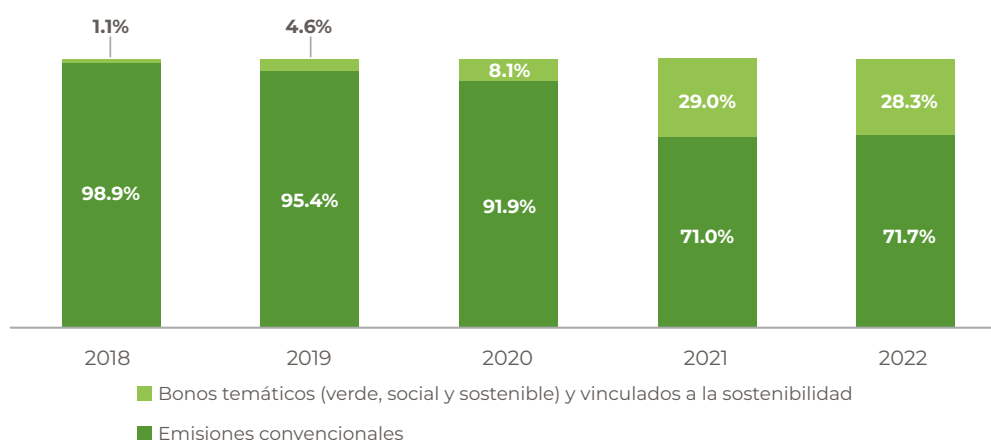


Fuente: Elaboración de Deloitte en base a [Untitled design \(climatebonds.net\)](https://climatebonds.net)

En conclusión, **se estima que la emisión de bonos temáticos (verdes, sociales y sostenibles) y vinculados a la sostenibilidad en América Latina seguirá creciendo en el 2024 y años sucesivos**, ya que se espera que los emisores sigan avanzando en sus agendas de sostenibilidad y pongan en marcha planes de descarbonización.

24 Informe del CBI 2022: [Untitled design \(climatebonds.net\)](https://climatebonds.net)

ILUSTRACIÓN 11 PARTICIPACIÓN DE EMISIONES DE BONOS TEMÁTICOS Y VINCULADOS A LA SOSTENIBILIDAD EN ALC



Fuente: Elaboración de Deloitte en base a [Latin America SustainableBond Issuance To Recover In 2023 \(spglobal.com\)](#)

Como parte del presente análisis, se ha realizado un relevamiento de las principales empresas de AyS en la región y de las distintas estructuras de financiamiento que han utilizado para financiar sus proyectos. Entre ellas se encuentran emisiones de bonos verdes, bonos sostenibles (verdes y sociales), bonos vinculados a la sostenibilidad y préstamos y bonos azules. A continuación, se muestra un listado con las principales emisiones. Algunos de estos casos serán analizados en la sección 3 *Casos de éxito en la región*:

TABLA 1 EMISIONES RECIENTES EN ALC PARA EL SECTOR DE AyS

Emisor	Región	Tipo de empresa	Tipo de instrumento	Monto de emisión	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Certificación
Sanasa	Brasil	Pública	Préstamo Azul	USD 52 millones	2023	ND ²⁵	Alineado a los principios de préstamos verdes del LMA-ICMA.
BRK Ambiental	Brasil	Privada	Bono Azul	USD 380 millones	2022	2042	Revisión externa (SPO) de acuerdo con los principios del ICMA y certificación del CBI

²⁵ A la fecha, no hay información pública disponible.

Emisor	Región	Tipo de empresa	Tipo de instrumento	Monto de emisión	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Certificación
Sabesp	Brasil	Pública	Préstamo Azul	USD 150 millones	2022	ND ²⁶	Alineado a los principios de préstamos verdes del LMA-ICMA.
Aegea	Brasil	Privada	Bono Vinculado a la Sostenibilidad	USD 500 millones	2022	2029	Revisión externa (SPO) de acuerdo con los principios del ICMA
Corsan	Brasil	Privada Pública al momento de la emisión	Bono Sostenible	USD 81,8 millones	2021	2029	Revisión externa (SPO) de acuerdo con los principios del ICMA
Iguá Saneamento	Brasil	Privada	Bono Sostenible	USD 49,9 millones	2020	2030	Certificado por CBI
Iguá Saneamento	Brasil	Privada	Bono Sostenible	USD 119,3 millones	2020	2034	Certificado por CBI
BKR Ambiental	Brasil	Privada	Bono Sostenible	USD 208,6 millones	2020	2034	Revisión externa (SPO) de acuerdo con los principios del ICMA
Esval	Chile	Privada	Bono Sostenible	USD 62,2 millones	2019	2044	Revisión externa (SPO) de acuerdo con los principios del ICMA
Attend Ambiental S.A.	Brasil	Privada	Bono Verde	USD 13 millones	2019	2026	Certificado por CBI
Aguas Andinas	Chile	Privada	Bono Verde Internacional	USD 50 millones	2022	2037	Revisión externa (SPO) de acuerdo con los principios del ICMA

26 A la fecha, no hay información pública disponible.

Emisor	Región	Tipo de empresa	Tipo de instrumento	Monto de emisión	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Certificación
Aguas Andinas	Chile	Privada	Bono Sostenible	USD 81,5 millones	2019	2044	Certificado por CBI
Aguas Andinas	Chile	Privada	Bono Sostenible	USD 59 millones	2018	2025	Certificado por CBI
Grupo Rotoplas SAB	México	Privada	Bono Sostenible	USD 246,8 millones	2017	2027	Certificado por CBI

2.2. Desafíos, barreras y tendencias en la implementación de soluciones financieras innovadoras en el sector de AyS en América Latina y el Caribe

Para poder detectar los desafíos, barreras y tendencias en la implementación de soluciones financieras innovadoras en el sector de AyS en ALC, se ha realizado un proceso de entrevistas con los actores clave del mercado que se encuentran invirtiendo activamente en proyectos de AyS. De esta manera, se han entrevistado un total de 12 actores, entre los cuales se encuentran instituciones financieras (bancos comerciales, fondos de pensión, fondos de inversión, *asset managers*, bancos multilaterales, bolsas y mercados de valores) y otras instituciones clave que participan dentro del proceso de financiamiento sostenible (certificadores, revisores independientes y calificadoras de riesgo).

Para poder conocer su visión acerca de las causas detrás de la falta de inversión privada en empresas de Agua y Saneamiento, se procedió a consultar sobre aspectos tales como la **percepción sobre este tipo de inversiones, las sinergias existentes dentro del sector, aspectos regulatorios y de riesgos de inversión, la innovación por parte de las empresas de AyS, la madurez del sector y principales metas u objetivos que deben cumplir este tipo de instrumentos para ser atractivos en el mercado.**

Para las entrevistas se contó con un cuestionario compuesto tanto por preguntas generales como específicas y que constaba de dos secciones. Por un lado, un primer apartado relacionado a **“Desafíos, barreras y tendencias”**, el cual se desarrolla en el presente capítulo, y, por otro lado, un apartado de **“Oportunidades”**, el cual se desarrolla en el capítulo 4 del presente informe.

A continuación, se presentan las preguntas que se seleccionaron para realizar el relevamiento de desafíos, barreras y tendencias:

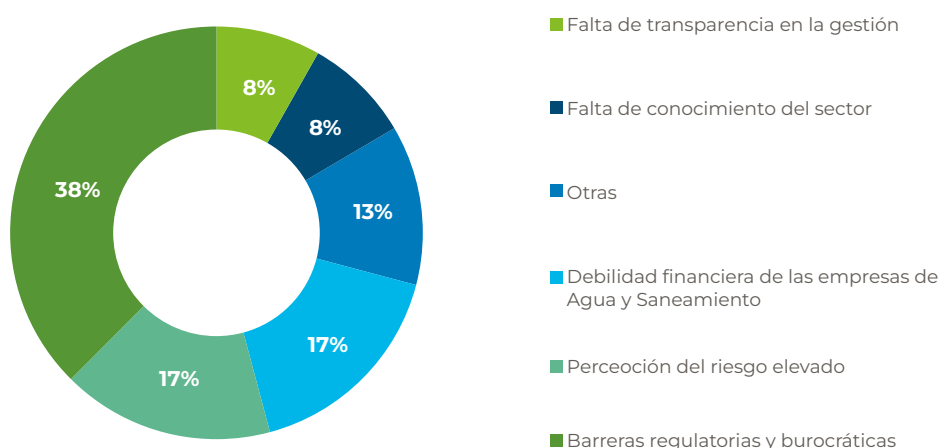
**TABLA 2 FORMATO DEL CUESTIONARIO PARA LAS ENTREVISTAS
A LOS ACTORES CLAVE (SECCIÓN DESAFÍOS, BARRERAS Y TENDENCIAS)**

No.	Pregunta	Respuesta
1.	¿Cuál cree que es la principal razón detrás de la falta de inversión privada en empresas de Agua y Saneamiento?	a) Falta de conocimiento del sector b) Barreras regulatorias y burocráticas c) Percepción del riesgo elevado d) Debilidad financiera de las empresas de Agua y Saneamiento e) Poca aplicabilidad de los instrumentos financieros innovadores al sector f) Falta de transparencia en la gestión g) Falta de innovación en el sector h) Otros (por favor especificar)
2.	¿Cree que existe un desconocimiento acerca de las posibles soluciones financieras innovadoras disponibles para el sector? (Bonos de uso de fondos, bonos vinculados, blended finance, garantías, etc.) ¿Por qué cree que esto ocurre?	
3.	¿Cree que existe una percepción de riesgo particularmente alta asociada con la inversión privada en el sector? ¿Qué medidas considera que podrían reducir esa percepción?	a) Mayor transparencia en la gestión financiera b) Garantías gubernamentales para los inversores c) Historial exitoso de proyectos anteriores d) Otras (por favor especificar)
4.	¿Cree que hay suficiente colaboración entre los distintos actores involucrados (gobierno, empresas, inversores) para promover la inversión privada en este sector?	a) No, es un obstáculo significativo b) Si, no es un obstáculo importante c) No estoy seguro/a
5.	Si tuviera que calificar con una puntuación de baja , media o alta el grado de madurez del sector de Agua y Saneamiento. ¿Qué puntuación le asignaría?	

2.2.1. Razones detrás de la falta de inversión privada en empresas de Agua y Saneamiento

Los entrevistados destacaron las barreras regulatorias y burocráticas (38%) como la principal razón detrás de la falta de inversión privada en las empresas de AyS, seguido por la percepción de riesgo elevado por parte de los inversores (17%) y la debilidad financiera de las empresas (17%). Otros aspectos como la falta de conocimiento del sector (8%) o la falta de transparencia en la gestión (8%) fueron destacados en menor medida como barreras a la financiación privada.

ILUSTRACIÓN 12 RAZONES DETRÁS DE LA FALTA DE INVERSIÓN PRIVADA EN EMPRESAS DE AyS



Fuente: Análisis de Deloitte en base a los resultados de las entrevistas a los actores clave del mercado.

A partir de la información recabada por medio de las entrevistas, se ha detectado que una de las principales causas detrás de la falta de inversión privada en empresas públicas de AyS es la existencia de barreras regulatorias y burocráticas en la mayoría de los países de ALC. En relación con esta problemática, **el 38% de las respuestas han indicado que las barreras regulatorias y burocráticas**, tales como procesos administrativos complejos y regulaciones poco claras para las empresas, no incentivan el desarrollo del sector y **representan un factor limitante a la hora de realizar las inversiones**.

Desde el punto de vista regulatorio, los entrevistados han mencionado que **en muchos países no existe una regulación lo suficientemente exigente en términos de sostenibilidad y ASG** para que las empresas desarrollen estrategias de gestión eficiente del agua y de las operaciones. Desde el punto de vista burocrático, la gran mayoría de los países imponen trámites complejos, procedimientos administrativos prolongados y normativas que dificultan la emisión de este tipo de instrumentos.

De hecho, en algunos países existen normativas que directamente prohíben el uso de este tipo de instrumentos para empresas públicas.

Este entorno regulatorio y burocrático crea incertidumbre **e incrementa el riesgo percibido por los inversores**, afectando negativamente la percepción de estabilidad y rentabilidad de las inversiones en el sector. En línea con este aspecto, **el 17% del total de respuestas indicaron que actualmente existe una percepción de riesgo elevado inherente a este tipo de inversiones en el sector, mientras que otro 17% indicó que existe cierta debilidad financiera por parte de las empresas públicas de AyS.** Actualmente las empresas del sector poseen una brecha de financiamiento considerable teniendo en cuenta, por un lado, sus costos de operación, mantenimiento e intereses, y por el otro, sus ingresos por tarifas, tasas y transferencias. En muchas ocasiones, las tarifas pagadas por los usuarios del servicio no alcanzan siquiera a cubrir los costos de operación y mantenimiento (O&M) de las empresas.

Por otra parte, **un 13% de las respuestas señalaron que otra de las posibles causas de la falta de inversión privada podría estar relacionada a la ausencia de oportunidades de proyectos bien estructurados que cuenten con el acompañamiento de un organismo multilateral.** Una de las principales cuestiones mencionadas en torno a este tema es **la necesidad de que los gobiernos nacionales, autoridades locales y regionales, empresas y científicos se unan y colaboren para idear soluciones financieras innovadoras** destinadas a garantizar agua limpia y saneamiento para toda la población, invirtiendo de manera conjunta en su implementación.

Durante las entrevistas también se mencionó **la falta de un retorno atractivo para los inversores. Las tasas de interés de este tipo de instrumentos (especialmente los que son emitidos para el financiamiento de proyectos de menor tamaño), muchas veces no resultan lo suficientemente atractivas para los inversores.** En algunos casos, la inversión inicial necesaria para la implementación de infraestructura de AyS conduce a que la tasa de rendimiento se sitúe por debajo de las observadas en otros sectores. Por ejemplo, el sector energético, donde si bien la inversión inicial no es baja, las tasas de retorno suelen ubicarse por encima de las del sector de AyS atrayendo mayor inversión privada.

Algunos actores también han mencionado que, por experiencias previas de inversiones en colaboración con el sector público, **la falta de gobierno corporativo por parte de las empresas públicas de AyS eleva el riesgo de la inversión.** Las prácticas de buen gobierno corporativo permiten maximizar el liderazgo de las empresas, mantienen la perspectiva empresarial de largo plazo, permiten alcanzar los objetivos de la empresa de forma eficiente y les da mayor autonomía.

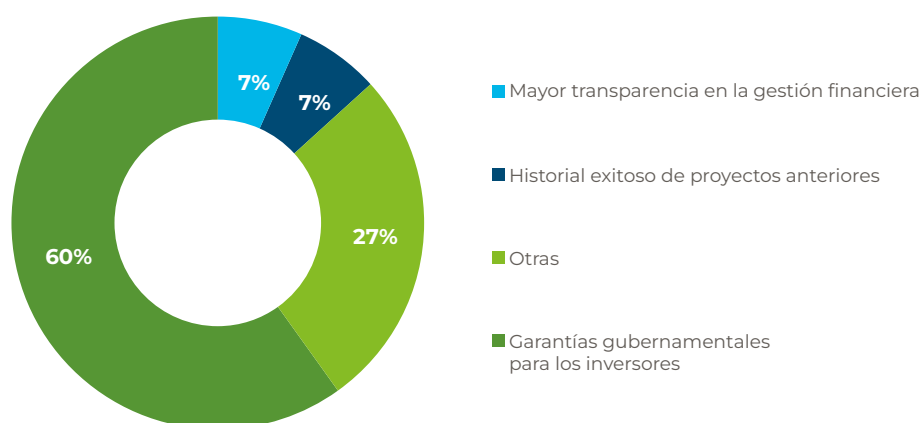
2.2.2. Percepción de riesgo asociada con la inversión privada en el sector

Durante las entrevistas, el **92% de los actores encuestados manifiestan percibir un riesgo alto asociado a este tipo de inversiones**, mientras que el 8% restante no percibe un riesgo significativo en relación con la inversión en otros sectores.

Con respecto a las garantías necesarias que puedan incentivar inversiones en el sector, **el 60% de las respuestas hicieron referencia a la necesidad de contar con mayor cantidad de garantías mediante el respaldo del sector multilateral o privado que permitan mejorar la bancabilidad y disminuir algunos riesgos de este tipo de proyectos**. De esta manera, se podría mitigar el riesgo crediticio, protegiendo al inversor ante obstáculos en el proyecto, principalmente en sus fases iniciales donde existe mayor riesgo por el posible abandono del proyecto.

En línea con la consulta general acerca de las principales barreras, el **27% de las respuestas refirieron a la necesidad de contar con un marco contractual claro, mayor seguridad jurídica y un marco regulatorio fuerte y bien definido**. También se mencionó **la necesidad de poder contar con empresas financieramente sostenibles y un financiamiento bien estructurado** que demuestre claridad en torno a las limitaciones del tipo de inversor, las características del contrato, las asociaciones y actores participantes y la distribución de los ingresos y riesgos asociados.

ILUSTRACIÓN 13 MEDIDAS PARA REDUCIR LA PERCEPCIÓN DE RIESGO EN EL SECTOR



Fuente: Análisis de Deloitte en base a los resultados de las entrevistas a los actores clave del mercado.

2.2.3. Nivel de conocimiento acerca de las potenciales soluciones financieras innovadoras disponibles para el sector

A lo largo de las entrevistas, los encuestados señalaron que la **falta de conocimiento sobre los instrumentos innovadores disponibles en el mercado no es un problema en sí mismo. Sin embargo, la falta de claridad en cuanto a forma de implementación y la falta de incentivos para poder invertir en este tipo de instrumentos si se encuentran entre los principales desafíos.** Este último punto ocurre por la propia naturaleza de las inversiones del sector, donde los proyectos suelen ser de gran tamaño y a largo plazo. En este sentido, la implementación de estructuras de financiamiento innovador requiere de un mayor nivel de análisis y certificación respecto a la sostenibilidad del proyecto en comparación con métodos de financiación tradicionales. Esto implica la **necesidad de cumplir con estándares específicos y criterios rigurosos en términos de impacto ambiental, social y de gobernanza, lo cual puede resultar más costoso y complejo para las pequeñas y medianas empresas del sector.**

Si se analiza la situación actual del mercado, la inversión privada se puede dividir en inversionistas grandes y sofisticados e inversionistas locales más pequeños. Para los grandes inversionistas, el desconocimiento de este tipo de instrumentos no representa un problema dado que, en general, los bancos multilaterales se encargan del armado de la estructura de inversión. A su vez, las grandes empresas suelen ser más sofisticadas, y el financiamiento multilateral los fuerza a mantenerse al tanto de los diferentes tipos de instrumentos innovadores disponibles en el mercado. Por el contrario, **los proyectos de menor tamaño suelen estar financiados por pequeños inversionistas, como pueden ser bancos comerciales locales, en donde la falta de conocimiento de los instrumentos financieros innovadores suele darse con mayor frecuencia.**

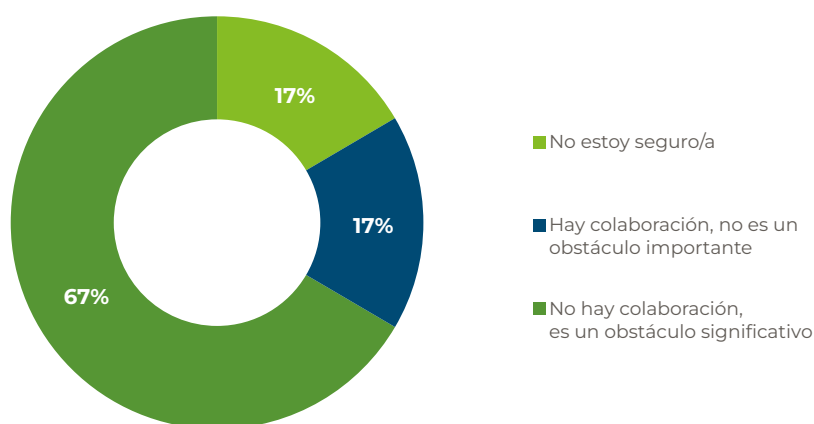
Durante las entrevistas se ha reconocido también que en ALC resulta sumamente importante poder **complementar las estructuras de financiamiento sostenible con las que actualmente se están trabajando** (bonos y préstamos verde, social o sostenible, azules y vinculados a la sostenibilidad) **con un apalancamiento en el mercado de capitales para lograr retornos más atractivos.** En la región, son pocas las empresas del sector de AyS que aprovechan los beneficios del mercado de capitales, entre ellos, la capacidad de adaptar la estructura de bonos según las preferencias de los inversores y acceder a mayor liquidez y a una base más amplia de inversores mediante estándares de transparencia y regulación que hacen que estas emisiones sean más atractivas para los inversores. A su vez, muchas empresas públicas se ven limitadas por cuestiones regulatorias o no cuentan con los incentivos suficientes para acceder a este tipo de instrumentos.

2.2.4. Colaboración entre los distintos actores involucrados para promover la inversión privada en este sector

En materia de percepción sobre la colaboración de los diferentes actores para promover la inversión privada en el sector, **el 67% de las respuestas obtenidas señalaron la falta de colaboración suficiente dentro del sector, siendo esto un obstáculo significativo a la hora de promover la inversión privada en AyS.** Dado que **en la mayoría de los países de ALC no existe una agencia o institución que promueva la ejecución de proyectos en el sector de AyS**, resulta aún más relevante la unión de todos los actores, entre ellos gobierno, organismos no gubernamentales, sector privado, instituciones financieras, academias (colegios, universidades, grupos de investigación), asociaciones civiles, entre otros.

En este sentido, los consultados destacaron que **la colaboración o cooperación entre los diferentes actores involucrados tanto del sector público como privado puede resultar sumamente relevante** para brindar un marco institucional más sólido. **Mecanismos como Asociaciones Público-Privadas (APPs)** pueden permitir que las empresas de AyS cuenten con las herramientas necesarias para poder resolver sus necesidades de inversión.

ILUSTRACIÓN 14 PERCEPCIÓN SOBRE LA COLABORACIÓN ENTRE LOS DIFERENTES ACTORES PARA PROMOVER LA INVERSIÓN PRIVADA EN EL SECTOR

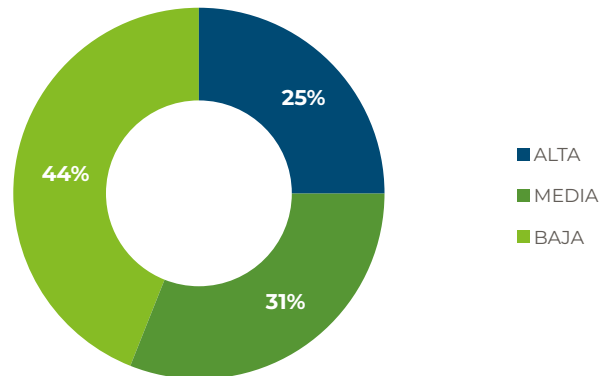


Fuente: Análisis de Deloitte en base a los resultados de las entrevistas a los actores clave del mercado.

2.2.5. Grado de madurez del sector de Agua y Saneamiento

En cuanto a la percepción sobre el grado de madurez del sector, **el 44% de los encuestados han señalado que el grado de madurez del sector de AyS es bajo**. Esta evaluación se fundamentó, principalmente, en la falta de inversión en infraestructura básica, un aspecto crítico que ha sido descuidado en varios países. Además, varios operadores de la región poseen sistemas de agua potable y saneamiento con una deficiente gestión, tanto administrativa como de operación y mantenimiento, ocasionado fallas en el servicio respecto de la continuidad y la calidad, así como también una baja cobertura y deficiencias en el manejo económico.

ILUSTRACIÓN 15 GRADO DE MADUREZ DEL SECTOR DE AyS



Fuente: Análisis de Deloitte en base a los resultados de las entrevistas a los actores clave del mercado.

En particular se destacó que, **si bien han existido avances significativos en el acceso al agua potable en ciertas áreas de la región, aún persisten importantes desafíos en el ámbito del saneamiento**. Este desequilibrio refleja una desigualdad evidente entre los dos aspectos vitales para el bienestar de las comunidades. Además, **se ha identificado la existencia de regiones marginadas, como zonas rurales o la periferia de las grandes ciudades, donde estas carencias en infraestructura son más significativas**. Los entrevistados destacaron **la necesidad de dirigir la mirada hacia estas zonas marginadas, donde la inversión en infraestructura de agua potable y saneamiento básico es escasa o inexistente**. Este enfoque permitiría no solo cerrar la brecha entre diferentes regiones, sino también mejorar las condiciones de vida de quienes se encuentran en estas áreas más vulnerables.

A black metal water fountain with two tiers is the central focus. The upper tier is a shallow, wide basin filled with water, showing ripples and small bubbles. The lower tier is a narrower, deeper basin where water is being poured from the upper tier, creating a small waterfall effect. The fountain is surrounded by lush green plants, including tall grasses and broad-leafed plants. A wooden deck is visible in the bottom left corner. The text "CASOS DE ÉXITO EN LA REGIÓN" is overlaid in the top left corner.

CASOS DE ÉXITO
EN LA REGIÓN

3. Casos de éxito en la región

En esta sección, se ha realizado un relevamiento de las principales empresas de AyS en América Latina y el Caribe que han utilizado satisfactoriamente instrumentos financieros innovadores para canalizar recursos económicos hacia el desarrollo de proyectos en el sector.

Es importante mencionar que cada uno de estos instrumentos pueden ser utilizados para financiar proyectos verdes y sostenibles tanto para empresas del sector público como privado permitiendo recaudar fondos con plazos de vencimiento adecuados en los mercados de capital locales e internacionales y de esta manera reducir la brecha de inversión en proyectos de AyS en la región.

A continuación, se describirá a cada una de las empresas, se evaluará las características del instrumento utilizado y se definirá el uso de los fondos para cada uno de los casos seleccionados:

3.1. El Bono Vinculado a la Sostenibilidad de Aegea

AEGEA (BRASIL)²⁷

DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Aegee es una empresa privada líder en el sector del saneamiento básico en Brasil. La empresa tiene operaciones enfocadas en el tratamiento y distribución de agua y la recolección y tratamiento de aguas residuales. Fue creada en 2010 y en la actualidad presta servicio a más de 30 millones de personas en 489 ciudades distribuidas en 13 estados, de norte a sur de Brasil. Sus principales accionistas son: Grua Investimentos S.A. con un 39,98% y Angelo Investment Private Limited (Luxemburgo) con un 34,31%.²⁸

La empresa opera en la gestión de activos de agua y saneamiento a través de concesiones comunes totales o parciales, subconcesiones y asociaciones público-privadas (APP), como administradora de concesiones públicas durante todo el proceso del ciclo integral del agua (suministro, recolección y tratamiento de aguas potable y residuales), de acuerdo con el perfil y la necesidad de cada municipio.

27 Sitio web de la empresa: <https://www.aegee.com.br/>

28 Información de la compañía tomada de EMIS: https://www.emis.com/php/company-profile/BR/Aegee_Saneamento_E_Participacoes_SA_en_3539594.html

Los objetivos de esta empresa son:

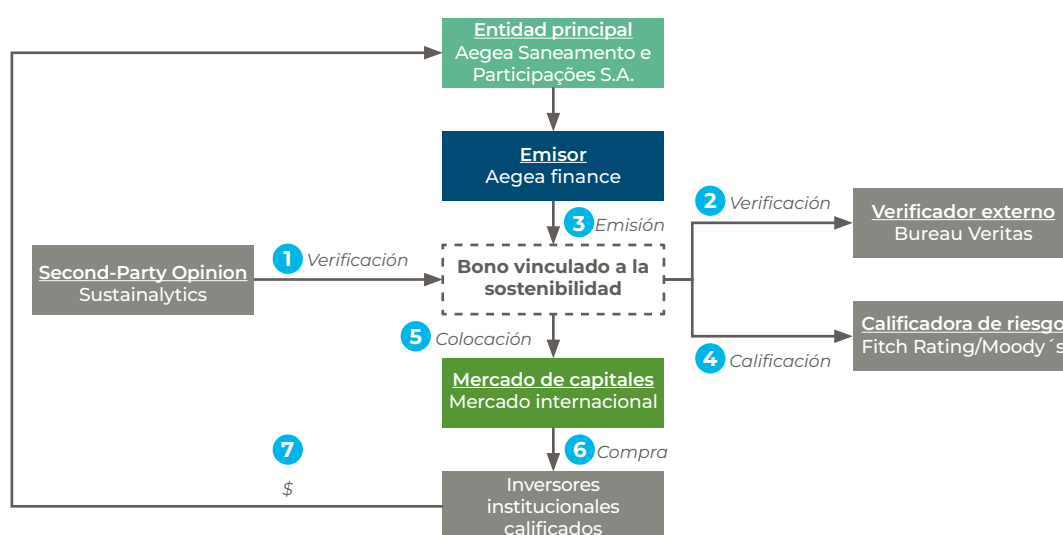
- Asegurar la disponibilidad de agua en las regiones en las que operan y tratar el 100% de las aguas residuales que recogen.
- Mantener el índice de cobertura de los servicios con un alto estándar de calidad.
- Contribuir, a través de sus operaciones, al desarrollo de la sociedad y a la conservación del medio ambiente y al crecimiento sostenible.

EL BONO VINCULADO A LA SOSTENIBILIDAD DE AEGEA²⁹

CARACTERÍSTICAS TEMÁTICAS

Aegea ha emitido un **bono vinculado a la sostenibilidad** (SLB) en el año 2022 con el cual logró recaudar USD 500 millones en fondos. Este bono tiene un vencimiento a 7 años (2029), a una tasa de interés del 6,75% anual, pagado semestralmente³⁰. La emisión se realizó a través de la filial de Aegea, “Aegea Finance”. A continuación, se presenta un diagrama con la estructura y las partes involucradas en esta emisión:

ILUSTRACIÓN 16 ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN DEL BONO VINCULADO A LA SOSTENIBILIDAD DE AEGEA



Fuente: Elaboración de Deloitte.

29 Blog de la empresa: <https://aegea.blog.br/aegea-e-a-la-do-setor-a-emitir-titulos-sustentaveis-no-mercado-global/>

30 <https://www.terra.com.br/noticias/fato-relevante-emissao-de-sustainability-linked-bonds-slb,0490861d6e00ac888b41b9f977c0002arw32vi2p.html>

Con esta iniciativa, la compañía refuerza su compromiso con la sostenibilidad y su evolución en la agenda ASG y se convierte en la primera empresa del sector de agua y saneamiento en ALC en emitir bonos de largo plazo con condiciones vinculadas al cumplimiento de metas sociales y ambientales en América Latina. De esta manera, se convierte en la primera empresa en emitir un SLB con el objetivo continuar con su compromiso del uso eficiente de los recursos naturales en sus operaciones y de esta forma reducir el consumo de energía, llevar a cabo una inclusión de género y una integración racial en los cargos de liderazgo de la compañía.

Los objetivos de sostenibilidad asociados a la emisión de este bono son:

TABLA 3 DEFINICIÓN DE LOS KPI'S DEL BONO ³¹

KPI	Definición
Consumo de energía en producción de agua y tratamiento de aguas residuales (kWh/M3).	El KPI 1 mide el consumo de energía en kWh/M3 de las unidades de producción y distribución de agua y de recogida y tratamiento de aguas residuales de Aegea. El KPI cubre todos los activos de la empresa y se calcula midiendo la cantidad de electricidad consumida por estas unidades en relación con el volumen total de agua producida y aguas residuales tratadas. Las unidades de producción y distribución de agua y de recogida y tratamiento de aguas residuales representan aproximadamente el 99% del consumo total de energía de la empresa.
Porcentaje de puestos directivos ocupados por empleadas mujeres.	El KPI 2 mide el número de puestos de liderazgo ocupados por mujeres como porcentaje del número total de puestos de liderazgo en puestos directivos. Aegea define los puestos de liderazgo como aquellos ocupados por gerentes, directores, funcionarios y el director general.
Porcentaje de puestos directivos ocupados por empleados afrodescendientes.	El KPI 3 mide el número de puestos de liderazgo ocupados por empleados afrodescendientes como porcentaje del número total de puestos de liderazgo. Aegea define a los empleados afrodescendientes de acuerdo con la Ley brasileña n° 12.288/2010, que exige la autodeclaración de identidad racial y étnica. Por lo tanto, la Compañía se refiere a los empleados que se identifican como afrodescendientes y considera su identidad racial y étnica definida por el propio individuo a través de un formulario de autodeclaración.

31 Second Party Opinion Sustainability: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/9aa4d8c5-604a-4097-acc9-2d8be8f71593/08b93c5f-6b9a-2777-63a9-5ab19493334f?origin=1>

TABLA 4 OBJETIVOS DE SOSTENIBILIDAD Y RESULTADOS ANTERIORES

KPI	2019	2020	2021	2025	2027	2030
			(Año base)	SPT	SPT	SPT
Consumo de energía en producción de agua y tratamiento de aguas residuales (kWh/M3).	0.63	0.64	0.39	0.36	0.35	0.33
Porcentaje de puestos directivos ocupados por mujeres empleadas.	23%	28%	32%	38%	41%	45%
Porcentaje de puestos directivos ocupados por empleados afrodescendientes.	12%	15%	17%	22%	24%	27%

Fuente: Elaboración de Deloitte con base en información de opinión de segunda parte de Sustainalytics ³².

Cabe destacar que desde 2017, Aegea ha sido reconocida por sus iniciativas de diversidad racial a través del programa "Respect Sets the Tone". Este programa tiene como objetivo promover la equidad en las oportunidades de acceso a la empresa y el crecimiento profesional de los empleados que se declaran afrodescendientes. Uno de los recursos utilizados para promover la diversidad dentro de la empresa se encuentra en la *Academia Aegea*, que refuerza la conciencia entre los empleados de la compañía, así como la capacitación y ayuda en el desarrollo de las carreras de los empleados a través de la capacitación técnica, conductual y de preparación para puestos de liderazgo.

Por otra parte, los bonos se rigen por los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad promulgados por el ICMA. Los resultados recibieron la revisión de Bureau Veritas como empresa auditora de los KPI's y la evaluación independiente de Sustainalytics para la emisión del informe de opinión de segunda parte ³³.

En este sentido, las características financieras de los instrumentos emitidos se encuentran vinculados al cumplimiento de los SPT's seleccionados. El éxito o el fracaso en el cumplimiento de los objetivos de sostenibilidad seleccionados en las fechas de observación pertinentes desencadenará un cupón descendente o ascendente o un ajuste de cupón, según corresponda. Si Aegea no cumple estos objetivos, el tipo de interés aumentará entre 0,05% y 0,25%, mientras que, si cumple con los objetivos fijados, mantiene la tasa del 6,75% anual, pagado semestralmente.

Con respecto a las condiciones de emisión, Sustainalytics ha señalado que el Marco SLF no se limita a un bono o préstamo, y como tal, Aegea puede emitir múltiples instrumentos vinculados a la sostenibilidad, mientras que el SPO es válido para las emisiones alineadas con el Marco. De esta manera, la Compañía puede optar

³² Informe de opinión de segunda parte de Sustainalytics: [Sustainability-Linked Bonds \(SLB\) - Aegea](#)

³³ Documentos del bono vinculado a la sostenibilidad: [Sustainability-Linked Bonds \(SLB\) - Aegea](#)

por vincular las características financieras de futuras emisiones a uno o más SPTs. Sin embargo, Sustainalytics anima al Emisor a incluir el KPI 1, que consiste en medir el consumo de energía en kWh/M3 de las unidades de producción y distribución de agua y de recogida y tratamiento de aguas residuales de Aegea, y el SPT 1, que se enfoca en reducir el consumo de energía en un 15% en la producción y distribución de agua de Aegea y recolección y tratamiento de aguas residuales a 2030, junto con todas las demás combinaciones de KPI´s y SPT cuando emita la primera financiación bajo este Marco.

La recaudación de fondos a través de la emisión de este instrumento financiero está en línea con la estrategia de la compañía de diversificar las fuentes de financiamiento con el objetivo de garantizar la solidez financiera de su modelo de negocio.

Los bonos se han colocado en el mercado internacional y su oferta ha sido solo para inversores institucionales calificados, residentes y domiciliados en los Estados Unidos, de conformidad con las regulaciones emitidas por la Comisión de Bolsa y Valores (SEC).

HITOS DESTACABLES

- Los recursos recaudados a través de esta emisión se utilizaron para recomprar bonos senior de la compañía con vencimiento en 2024 y para reforzar su flujo de caja.
- Con esta emisión, la empresa se convierte en la primera del sector de agua y saneamiento en emitir bonos de largo plazo con condiciones vinculadas al cumplimiento de objetivos sociales y ambientales en América Latina, siendo pionera en Brasil en comprometerse con objetivos de diversidad racial en posiciones de liderazgo.
- Con esta emisión, la empresa ganó la categoría “Financiamiento de agua y saneamiento del año” de los Latin Finance Project & Infrastructure Awards en 2022.
- La emisión es parte de la estrategia de gestión de capital de Aegea, en la que se enfoca en alargar el plazo promedio de su deuda, teniendo en cuenta su estrategia de crecimiento.
- Con este financiamiento continuará con el compromiso social y ambiental previamente fijado a través de la universalización de los servicios de agua y alcantarillado en los municipios donde opera involucrando a todas las partes de su cadena de valor, desde los inversores hasta la población.
- La finalización de esta emisión refuerza la confianza del mercado de capitales en el modelo de negocio y la capacidad de ejecución de Aegea.

3.2. El Bono Sostenible de Iguá Saneamento

IGUÁ SANEAMENTO (BRASIL)

DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA ^{34 35}

Iguá Saneamento es una empresa privada brasileña de servicios de agua y alcantarillado para áreas urbanas. Su actividad principal es la prestación de servicios de captación, tratamiento y distribución de agua, y de recogida, eliminación y tratamiento de aguas residuales, con foco en el desarrollo sostenible. Sus principales accionistas son: Mayim Fundo De Investimento Em *Participações* Multiestratégia con un 41,03%, e Iguá Fundo De Investimento Em *Participações* Multiestratégia con un 17,56% ³⁶.

La estructura organizativa de la empresa se divide en seis unidades de negocio con el fin de atender a más de 6,6 millones de personas. La compañía y sus subsidiarias tienen 18 contratos de prestación de servicios de agua en los estados de São Paulo, Mato Grosso do Sul, Paraná, Santa Catarina y Alagoas.

La compañía ha lanzado en 2018 la estrategia “SERR” con el fin de insertar la agenda de sostenibilidad en cada una de las áreas de negocio y estructurar la organización para el modelo ASG. Desde entonces, Iguá ha tenido un proceso de refinamiento del modelo de sostenibilidad y en 2020 inició la etapa de mejora entre la alineación de los ejes y los proyectos relacionados, así como de los respectivos Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) asociados.

El enfoque ASG desarrollado por Iguá, se acompaña a través de indicadores que comprenden cada uno de los siguientes pilares:

1. Seguridad hídrica;
2. Eficiencia en la gestión del ciclo del agua;
3. Responsabilidad en la recolección y tratamiento de aguas residuales;
4. Respeto a las personas.

34 Sitio web de BN Américas: <https://www.bnamericas.com/en/company-profile/igua-saneamento-igua-saneamento>

35 Sitio web de la empresa: <https://igua.com.br/>

36 Información de la compañía en EMIS: https://www.emis.com/php/company-profile/BR/Igua_Saneamento_SA_en_2616694.html

La empresa ha creado el *Instituto Iguá*, el cual busca contribuir a la universalización del saneamiento en Brasil, por medio de la promoción de la innovación y la educación para el desarrollo sostenible. Esta organización tiene por objetivo promover el acceso al agua tratada y el saneamiento para comunidades en situación de vulnerabilidad, fomentar la creación de soluciones innovadoras para AyS, contribuir activamente a la formulación de políticas públicas para el sector y desarrollar iniciativas educativas en relación con la importancia del ciclo del agua.

En 2021 ³⁷, Iguá se comprometió públicamente a reducir sus emisiones de CO₂, avanzando en la construcción del plan “Carbono Neutral”, que orientará las acciones para la descarbonización total del negocio para el 2030.

La empresa también está adoptando medidas para reducir su huella ambiental, como la eliminación de combustibles fósiles para las flotas ligeras; la búsqueda del consumo de eficiencia energética en los equipos, y el uso del 53,4% de energía renovable en sus concesionarias.

Por otra parte, Iguá se incorporó a la Plataforma de Transparencia de Bonos Verdes (GBTP ³⁸) en 2021, siendo la primera empresa sanitaria en divulgar sus datos en la plataforma. Esta herramienta en línea, lanzada en abril del 2021 por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), permite a inversionistas y a la sociedad seguir los principales datos e indicadores de desempeño de proyectos financiados con bonos verdes en ALC.

EL BONO SOSTENIBLE DE IGUÁ SANEAMIENTO

CARACTERÍSTICAS TEMÁTICAS

Iguá Saneamiento ha realizado la emisión de un **bono sostenible** de infraestructura en 2020, alineado con los principios de Bonos Verdes establecidos por el ICMA y bajo la certificación estándar de bonos climáticos para infraestructura de agua de la “*Climate Bond Initiative (CBI)*” por un valor aproximado de USD 169,2 millones para captar, tratar y distribuir agua y recolectar aguas residuales en las ciudades de Cuiabá y Paranaguá.

Por su parte, Bureau Veritas, empresa dedicada a la prueba, inspección y certificación, actuó como verificador de los activos. Además, de acuerdo con el análisis realizado por S&P, la empresa posee una calificación corporativa a largo plazo de A+ con una perspectiva estable, al igual que todas sus emisiones ³⁹.

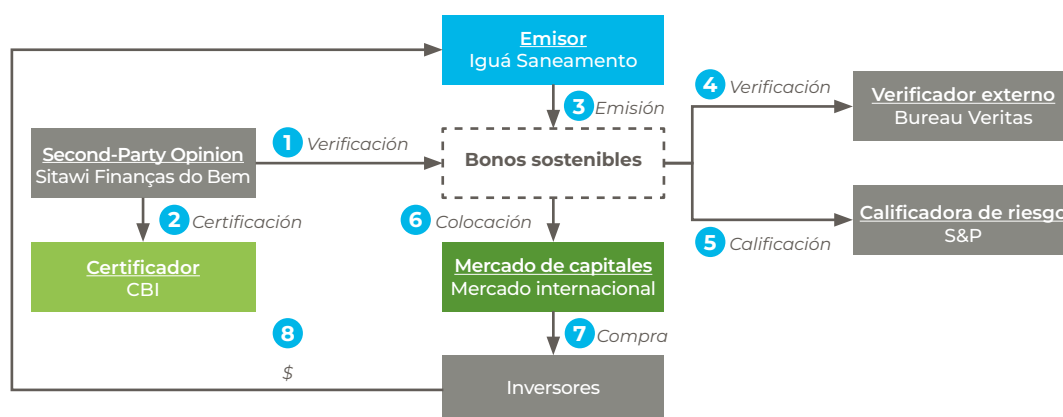
37 Noticia de Latam Green: <https://latam-green.com/empresa-brasilena-obtiene-primer-bono-verde-de-america-latina-dedicado-a-infraestructuras-del-agua/>

38 <https://www.greenbondtransparency.com/>

39 Sitio oficial de Iguá Saneamento: *Relatório Anual - Iguá*

Este bono fue emitido el 15 de julio de 2020 y el plazo máximo de amortización de la emisión es de 14 años, con fecha de vencimiento el 15 de julio de 2034 (para el proyecto de Cuiabá) y de 10 años, con fecha de vencimiento el 15 de julio de 2030 (para el proyecto de Paranaguá). En ambos casos, la tasa del bono fue del 6,1%^{40 41}.

ILUSTRACIÓN 17 ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN DEL BONO SOSTENIBLE DE IGUÁ SANEAMIENTO



Fuente: Elaboración de Deloitte.

Esta emisión ha obtenido la certificación del estándar de bonos climáticos para infraestructura de agua de la CBI. Esta certificación de CBI proporciona a los emisores un estándar independiente y con base científica para mostrar que el bono está alineado con los estándares de bono climático, de esta manera, las emisiones que se basan en estos criterios resultan ser más transparentes para el mercado y los inversionistas. La certificación permite a los emisores demostrar al mercado que sus bonos cumplen las mejores prácticas del sector en materia de integridad climática, gestión de los ingresos y transparencia. Además, del lado de los inversores, esto les permite identificar fácilmente e invertir en activos/proyectos de infraestructuras hídricas con bajas emisiones de carbono y resistentes al cambio climático, con auténticos beneficios para el medio ambiente.

Dentro de los criterios para poder acceder a la certificación del CBI se encuentran: la captación, el almacenamiento y el tratamiento del agua, la defensa contra las inundaciones, la defensa contra la sequía, la gestión de las aguas pluviales y la restauración/gestión ecológica. Los *Criterios del Agua* del CBI también abarcan las infraestructuras hídricas grises, o construidas, como las plantas desalinizadoras, y las infraestructuras hídricas verdes, o basadas en la naturaleza, reconociendo que los ecosistemas (incluidos ríos, lagos, cuencas hidrográficas naturales, acuíferos y aguas subterráneas) son las infraestructuras hídricas originales y se integran

40 Cbonds: <https://cbonds.com/bonds/1059009/>

41 Cbonds: <https://cbonds.es/bonds/915625/>

cada vez más en los sistemas formales de gestión del agua como infraestructuras verdes e híbridas ^{42 43}.

En este sentido, **Iguá se comprometió principalmente con los criterios de monitoreo, almacenamiento, tratamiento y distribución de agua.** Algunos de los indicadores de impacto social y ambiental que Iguá se comprometió a mejorar con la emisión de ambos bonos sostenibles, son:

- Volumen de agua tratada, el volumen de agua potable tratada a 2022 fue de 168.453 millones de M3.
- Volumen de aguas residuales tratadas, que también incluye un Índice de calidad del tratamiento de aguas residuales, que fue de 95,1% en el 2022.
- Población atendida por el servicio de distribución de agua, a los cuales además la compañía ofrece una tarifa social para las familias con bajos recursos económicos, habiéndose beneficiado de este programa cerca de 11.231 familias en 2022.
- Población atendida por el servicio de tratamiento de aguas residuales. Para 2022 la cantidad de personas abastecidas de agua, recogida de aguas residuales y tratamiento de aguas residuales fue de 136.867 personas.
- Porcentaje de pérdidas de agua. Para 2022 fue del 28,3%.
- Emisiones de GEI medidas en toneladas de CO2 por M3 de agua producida y/o aguas residuales tratadas. Las emisiones para 2022 fueron de 0,08 kg/M3.
- Emisiones de CO2 en proyectos de tratamiento de agua y aguas residuales. Las emisiones para 2022 fueron de 1.200 toneladas de CO2.

1º Bono Sostenible: Saneamiento básico en el municipio de Paranaguá ^{44 45}

El primer bono sostenible⁴⁶ ha sido emitido para financiar un proyecto de saneamiento básico en el Municipio de Paranaguá. En este proyecto los ingresos netos obtenidos por Iguá se asignaron a SPE Paranaguá Saneamiento SA,

42 Taxonomía de Climate Bonds Initiative: <https://www.climatebonds.net/files/files/CBI-Taxonomy-Full-Spanish-Oct19%20Final.pdf>

43 Criterios de infraestructura de agua de Climate Bonds Initiative: <https://www.climatebonds.net/files/files/CBI-WaterCriteria-03B.pdf>

44 Informa de Certificación pre-emisión de Bureau Veritas: https://www.climatebonds.net/files/files/Igua%20Saneamento%20SA_Pre%20issuance%20assurance%20statement.pdf

45 Informe post-emisión Bureau Veritas: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/3c6adbe6-b0cd-4d47-a8c2-30892fd45b3d/96faf5b7-fa23-33fe-221d-065da3123fd4?origin=1>

46 Sitio oficial de Green Bond Transparency Platform: <https://www.greenbondtransparency.com/bond-info/?handle=4de81a22550d465b9b985c699f30e69b>

cuya composición accionaria es propiedad íntegra de Iguá Saneamento y su fin es exclusivamente la captación, tratamiento y distribución de agua y a la captación, desviación, y tratamiento de aguas residuales.

La operación recaudó USD 49,9 millones que fueron transferidos a SPE, para cubrir gastos relacionados con las siguientes actividades:

- USD 10 millones destinados a obras y servicios para la optimización y reducción de la tasa de pérdida en la distribución de agua en el municipio de Paranaguá (incluyendo las localidades de Alexandra e Ilha do Mel, pertenecientes a la región metropolitana);
- USD 39,9 millones destinados a obras y servicios destinados a la universalización del acceso al alcantarillado sanitario en el municipio, a través de mejoras en la infraestructura de recolección y tratamiento de aguas residuales.

En el análisis post-emisión realizado por Bureau Veritas, se verificó que Iguá demostró una mejora en el desempeño relacionado con las emisiones totales de GEI con relación al volumen de agua y aguas residuales tratadas (Ton CO₂eq./ M³ agua tratada + M³ aguas residuales tratadas). El alcance de esta verificación incluyó la declaración de uso de recursos de Iguá e indicadores de desempeño ASG, la verificación respecto del uso y manejo de los recursos, la evidencia sobre la correcta presentación de la información y la verificación del inventario GEI de Iguá para confirmar el estado de cumplimiento de objetivo de reducción de emisiones de GEI.

2° Bono Sostenible: Ampliación del sistema de abastecimiento de agua y alcantarillado sanitario en Cuiabá ^{47 48}

El segundo proyecto⁴⁹ a través del cual Iguá realizó la emisión de un bono fue un proyecto de ampliación del sistema de abastecimiento de agua y alcantarillado sanitario en Cuiabá. En este proyecto los ingresos netos obtenidos por Iguá fueron asignados a SPE Águas de Cuiabá SA, Concesionaria de Servicios Públicos de Agua y Alcantarillado, la cual se dedica exclusivamente a la captación, distribución y recolección, extracción y tratamiento de aguas residuales, y cuya participación accionaria está compuesta por 86,24% Iguá Saneamento y 13,76% PCT Participações.

47 Informe de Certificación pre-emisión de Bureau Veritas: https://www.climatebonds.net/files/files/Igua%20Saneamento%20SA_Pre%20issuance%20assurance%20statement.pdf

48 Informe post-emisión de Bureau Veritas: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/3c6adbe6-b0cd-4d47-a8c2-30892fd45b3d/c7b90f70-8d8f-3750-7870-8ef8a0279936?origin=1>

49 Sitio oficial de Green Bond Transparency Platform: <https://www.greenbondtransparency.com/bond-info/?handle=69021b69981246b2b037aa13c8fab98>

La operación recaudó USD 119,3 millones que fueron transferidos a la SPE, destinados a gastos relacionados con las siguientes actividades:

- USD 24,6 millones destinados a obras y servicios para ampliar el sistema de abastecimiento, tratamiento y distribución de agua del municipio de Cuiabá;
- USD 94,7 millones destinados a obras y servicios destinados a la universalización del acceso al alcantarillado sanitario en el municipio mediante la ampliación de Sistema de recolección y tratamiento de aguas residuales. Este valor representará inversiones parciales en los siguientes proyectos (sustitución de tecnología en tratamiento): Ribeirão do Lipa, Dom Aquino, Sul y Tijucal.

En el análisis post-emisión del bono, la certificadora Bureau Veritas, verifico que Iguá demostró una mejora en el desempeño relacionado con las emisiones totales de GEI con relación al volumen de agua potable y aguas residuales tratadas (Ton CO₂eq./M³ agua tratada + M³ aguas residuales tratadas), alcanzando una reducción del 30% con relación al análisis anterior (pre-emisión del bono). Sumado a esto, se pudo observar que Iguá sigue en línea con la planificación de reducción de emisiones de GEI durante todo el período de inversión, destacando que la mayor reducción se producirá en el año 2024, con el uso de energía de fuente sostenible a partir de la entrada de operaciones de su propia planta.

HITOS DESTACABLES

- Muy buena acogida en el mercado de capital con gran interés de inversionistas dado su certificación bajo el criterio de infraestructura de agua del CBI.
- Mejor posicionamiento de Iguá en el mercado. La compañía se ubica entre las empresas brasileñas galardonadas por el GRI Infra Awards 2022, que certifica los mejores proyectos e iniciativas de desarrollo sostenible en los sectores de infraestructuras en Brasil.
- Aumento de la capacidad para atraer inversores institucionales y minoristas y acceder a crédito de calidad en el mercado para financiar sus inversiones y expansión.
- La emisión representa un paso importante en su compromiso por reducir sus emisiones de CO₂, avanzando en la construcción del plan “Carbono Neutral”, que orientará las acciones para la descarbonización total del negocio hasta 2030.

3.3. El Bono Azul de BRK Ambiental

BRK AMBIENTAL (BRASIL)

DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA ⁵⁰

BRK Ambiental es una de las empresas privadas de AyS más grandes de Brasil. Brinda servicios de agua y alcantarillado a más de 16 millones de personas, invirtiendo en más de 180 municipios del país. BRK tiene su sede en Sao Paulo, Brasil y contaba con 6.055 empleados a diciembre de 2021. Su único accionista es BRK Ambiental Participações S.A., con el 100%⁵¹.

BRK fue creada en 2008 con la misión de promover la salud pública y la preservación del medioambiente. En este sentido, además de sus servicios de agua y alcantarillado, BRK desarrolla soluciones a través de acciones socioambientales en las comunidades atendidas, lo que permite la externalización de plantas de tratamiento de residuos y agua para promover la gestión ambiental y de residuos mediante servicios de diagnóstico y remediación de sitios contaminados y monitoreo atmosférico, entre otros servicios.

BRK se encuentra trabajando en el crecimiento sostenible a largo plazo, mejorando el acceso a la recolección y tratamiento de agua y aguas residuales en Brasil. En este sentido, la empresa está ayudando a mejorar la recolección de aguas residuales en los hogares, invirtiendo en redes de suministro de agua potable y recolección e infraestructura para el tratamiento de efluentes.

EL BONO AZUL DE BRK AMBIENTAL

CARACTERÍSTICAS TEMÁTICAS ⁵²

La Economía Azul abarca actividades económicas que dependen o impactan en el uso de los recursos costeros y marinos. Este tipo de bonos son innovadores, ya que su guía de emisión fue lanzada recientemente, en septiembre del año 2023 ⁵³.

Como parte de su compromiso con la protección del medio ambiente y el cambio climático, BRK se ha fijado el objetivo de alcanzar cero emisiones netas para 2040, incluyendo objetivos para aumentar la proporción de fuentes renovables al 70% del total de la electricidad consumida y restringir las pérdidas de distribución de agua a un límite máximo del 25% para 2030. BRK pretende cumplir sus compromisos ambientales a través de una cartera de proyectos de mitigación.

⁵⁰ Sitio web de la compañía: <https://www.brkambiental.com.br/>

⁵¹ Información de la compañía en EMIS: https://www.emis.com/php/company-profile/BR/Brk_Ambiental_Participacoes_SA__Sao_Paulo__en_4959112.html

⁵² Sitio oficial del MDPI: <https://www.mdpi.com/1911-8074/16/3/184>

⁵³ Guía de bonos azules del ICMA: [Bonds to Finance the Sustainable Blue Economy: A Practitioner's Guide \(icmagroup.org\)](https://www.icmagroup.org/Bonds-to-Finance-the-Sustainable-Blue-Economy-A-Practitioner's-Guide/)

En este sentido, BKR Ambiental ha realizado la emisión de un **bono azul** el 15 de octubre de 2022 con vencimiento a 20 años, finalizando en 2042. Esta es la primera emisión de un bono azul llevada a cabo por un emisor privado en América Latina. Este bono tuvo un volumen de emisión de USD 380 millones y se espera que permita proporcionar servicios de saneamiento al 90% de la población de la región de Maceió hasta 2037 y reduzca el volumen de pérdidas de agua hasta un 25% en 20 años, impactando a 1,5 millones de personas que viven en la ciudad y otras 12 ciudades de alrededores ⁵⁴. Este bono fue emitido bajo los principios del ICMA y obtuvo la certificación bajo los criterios del CBI, principalmente alineada al almacenamiento, monitoreo, tratamiento y distribución de agua.

El Valor Nominal Unitario, que consiste en un valor teórico que el emisor establece como precio unitario del activo, actualizado de las obligaciones, estará sujeto a un interés a definir, que será equivalente a, como máximo ("tipo límite"), al mayor de:

- I. La tasa interna de rendimiento del bono del tesoro IPCA+ con interés semestral (nueva denominación del bono del tesoro nacional, serie B - NTN-B), con vencimiento el 15 de mayo de 2035, que se calculará de acuerdo con los tipos indicativos publicados por ANBIMA ⁵⁵ al cierre del día hábil inmediatamente anterior a la fecha del procedimiento de prospección de capitales, incrementado exponencialmente en un diferencial del 1,95% anual, base 252 Días Hábiles;
- II. 7,65% anual, basado en 252 Días Hábiles;

El interés mínimo será el mayor de los siguientes valores:

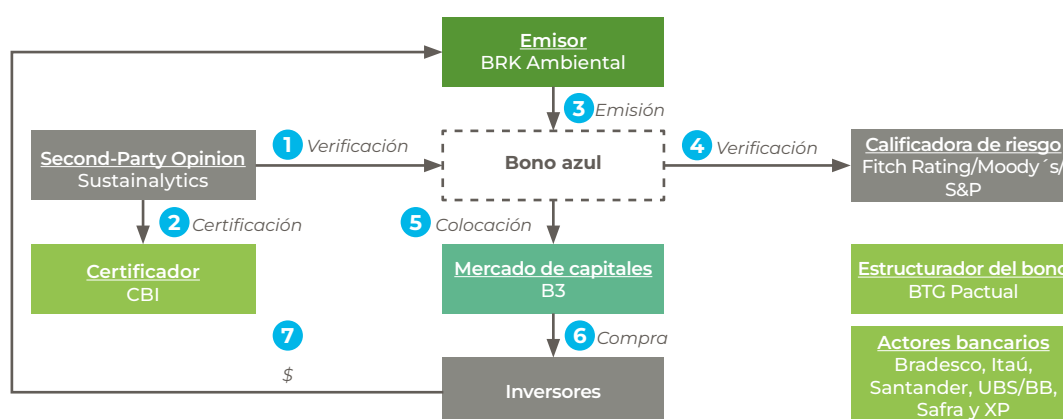
- I. La tasa interna de rendimiento del bono del tesoro IPCA+ con interés semestral (nueva denominación de la Serie B - NTN-B), con vencimiento el 15 de mayo de 2035, que será según los tipos indicativos publicados por ANBIMA al cierre del Día Hábil inmediatamente anterior a la fecha del procedimiento de prospección de la demanda, incrementado exponencialmente por un diferencial del 1,75% anual, base 252 Días Hábiles;
- II. 7,45% anual, sobre la base de 252 días hábiles, a partir de la fecha de inicio de rentabilidad o de la fecha de pago inmediatamente anterior (inclusive), según sea el caso, hasta la fecha de pago efectivo ⁵⁶.

54 Prospecto de oferta pública: [1b930f11-592b-6732-d0c9-ec74dc60acdd \(mziq.com\)](https://mziq.com/1b930f11-592b-6732-d0c9-ec74dc60acdd)

55 Página web de ANBIMA: www.anbima.com.br

56 Prospecto preliminar de oferta pública: [1b930f11-592b-6732-d0c9-ec74dc60acdd \(mziq.com\)](https://mziq.com/1b930f11-592b-6732-d0c9-ec74dc60acdd)

ILUSTRACIÓN 18 ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN DEL BONO AZUL DE BRK AMBIENTAL



Fuente: Elaboración de Deloitte.

La emisión de estas obligaciones simples, de tipo no garantizadas, son convertibles a garantizadas a partir de la incorporación de una garantía fiduciaria adicional con el objetivo de ser más atractivas a la hora de realizar su oferta pública en el mercado. En este sentido, las garantías son un instrumento especialmente valioso para movilizar recursos privados con fines de desarrollo que permiten mejorar el acceso a la financiación, aliviar las restricciones crediticias para los prestatarios desatendidos, adaptarse a las necesidades particulares de cada proyecto, prestamista y/o prestatario y cubrir una parte de la exposición al riesgo de la transacción, lo que puede bastar para desbloquear recursos financieros adicionales para inversiones orientadas al desarrollo.

Este bono azul fue analizado por Sustainalytics como SPO, llegando a la conclusión de que el Marco de Financiamiento Sostenible de BRK Ambiental es creíble, impactante y se alinea con los cuatro componentes centrales de los Principios de Bonos Verdes 2021, los Principios de Bonos Sociales (SBP) 2021 y con las Directrices de Bonos Sostenibles 2021, administrados por ICMA. Además, señalan que BRK tiene la intención de alinearse con las Directrices de la IFC para las Finanzas Azules⁵⁷ para guiar sus bonos azules.

Estas directrices son: (i) Un proyecto azul debe ser consistente y coherente con las categorías de proyecto de los Principios de bonos y préstamos verdes, además de contribuir al Objetivo de Desarrollo Sostenible 6 o 14, con productos y resultados directamente relacionados con uno o más de los indicadores objetivo; (ii) El proyecto únicamente puede recibir la etiqueta azul si no introduce riesgos materiales en otros temas y áreas ambientales prioritarias de los Objetivos de Desarrollo Sostenible como Hambre cero, Energía asequible y no contaminante, Producción y consumo responsables, y Acción por el clima; (iii) El proyecto debe indicar claramente

57 Directrices de la IFC para las Finanzas Azules: <https://www.ifc.org/en/insights-reports/2022/guidelines-for-blue-finance>

qué estándares de sostenibilidad aceptados internacionalmente se siguen, por ejemplo las Normas de Desempeño de IFC mencionadas anteriormente, las directrices ambientales, de salud y seguridad del Banco Mundial o similares.

A continuación, se detalla el uso y la gestión de los ingresos:

- **Uso de los ingresos del bono azul:**

- BRK utilizará la mayor parte de los ingresos del bono para refinanciar un préstamo puente para el pago de una concesión de subvención relacionada con un proyecto para la prestación de servicios de agua y alcantarillado en la ciudad de Maceió. En este sentido, el pago de la subvención es un requisito legal y una obligación contractual que otorga a la compañía el derecho legal a desarrollar y operar el proyecto elegible. En 2020, BRK ganó la subasta por una concesión a 35 años para estos servicios. **Específicamente, el proyecto pretende llevar agua potable al 100% de la población local de Alagoas para 2027 y saneamiento básico al 90% de la población local para 2036.**
- Las categorías elegibles para el uso de los ingresos coinciden con las reconocidas por los Principios de los Bonos Verdes y los Principios de los Bonos Sociales y son:
 - **Gestión Sostenible de Agua y Aguas Residuales:** incluye el **financiamiento de sistemas de alcantarillado y tratamiento de aguas residuales municipales**. Este proyecto tiene como objetivo **reducir los efluentes y prevenir la contaminación del agua y el suelo**. Además, incluye una mejor gestión del agua y tiene como objetivo reducir la proporción de pérdida anual actual de agua del sistema de distribución.
 - **Infraestructura Básica Asequible:** tiene como objetivo **mejorar el acceso al agua potable, el tratamiento de aguas residuales y el saneamiento**. El proyecto beneficiará principalmente a municipios con infraestructura inadecuada y apuntará a mejorar el acceso al agua potable y al saneamiento, que puede tener el potencial de brindar beneficios de salud adicionales a las comunidades locales.

El objetivo del proyecto de mejorar el saneamiento básico está alineado con el Nuevo Marco Legal de Saneamiento de Brasil y se espera que apoye el objetivo del gobierno brasileño de universalizar el saneamiento y el suministro de agua en el país para 2033.

Los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) con los que se alinea el proyecto realizado para la emisión del bono azul de BKR son principalmente:

- Para la gestión sostenible del agua y de las aguas residuales, (i) el *ODS 6 Agua limpia y saneamiento*, que consiste en, lograr el acceso a servicios de saneamiento e higiene adecuados y equitativos para todos y poner fin a la defecación al aire libre, prestando especial atención a las necesidades de las mujeres, niñas y las personas en situaciones vulnerables a 2030; (ii) el *ODS 14 Vida bajo el agua*, que tiene como fin prevenir y reducir significativamente la contaminación marina de todo tipo, en particular la procedente de actividades realizadas en tierra, incluidos los desechos marinos y la contaminación por nutrientes a 2025.
- Para la Infraestructura básica asequible, el *ODS 9 Industria, Innovación e Infraestructura* que consiste en desarrollar infraestructura de calidad, confiable, sostenible y resiliente, incluida la infraestructura regional y transfronteriza, para apoyar el desarrollo económico y el bienestar humano, con un enfoque en el acceso asequible y equitativo para todos⁵⁸.

Este bono fue emitido para que pueda ser comprado por inversores tanto institucionales como no institucionales, es decir personas naturales, dado que esta emisión está exenta del impuesto sobre la renta, lo cual permite democratizar el acceso a inversiones vinculadas a la sostenibilidad. La emisión, sobre demanda 1,6x, incluyó a los bancos Bradesco, ItaúBBA, Santander, UBS/Banco do Brasil, Safra y XP, como parte del sindicato liberado por BTG Pactual ⁵⁹.

Se espera que el proyecto financiado por BRK bajo el Marco contribuya positivamente al sistema de infraestructura hídrica de Brasil y está alineado con los objetivos del país de universalizar los servicios de AyS.

HITOS DESTACABLES

- Primera emisión de un bono azul llevada a cabo por un emisor privado en América Latina y también la primera en el mercado del segmento de saneamiento en el mundo.
- La estructura del bono y de sus garantías fiduciarias hicieron posible este financiamiento bajo un esquema innovador y es el resultado de la maduración del mercado de financiamiento sostenible para AyS en los últimos años.
- La emisión tuvo una demanda relevante, superior a R\$ 3 mil millones (1,6 veces sobre la demanda), y estuvo dirigida a un público amplio, compuesto por inversores institucionales y minoristas, ya que la emisión clasificada

58 Second Party Opinion de Sustainalytics: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/9ffe3afc-e8e3-4e62-9f49-04166095f065/5f60181c-772c-70b7-8564-9bcc0f300924?origin=1>

59 Noticia Green Finance for LAC: BRK announces the first issuance of blue debt of the private sector in Brazil | Green Finance LAC

como una obligación de infraestructura incentivada está exenta del impuesto a la renta para las personas físicas ⁶⁰.

- Contribución al sistema de infraestructura hídrica de Brasil y beneficio a más de 1,5 millones de personas que viven en la ciudad de Maceió y sus alrededores.
- Proporcionará al 90% de la población de la región de Maceió servicios de saneamiento hasta 2037 y reducirá el desperdicio de agua hasta un 25% en 20 años.
- Esta emisión es el resultado de la maduración del mercado de saneamiento en los últimos dos años, lo que ha brindado mayor seguridad jurídica a otros operadores comprometidos con posibilitar la universalización de los servicios en el país.

3.4. El Bono Verde Internacional de Aguas Andinas

AGUAS ANDINAS (CHILE)

DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA ⁶¹

Aguas Andinas es una de las empresas más grandes de servicios sanitarios en Chile. Sus actividades incluyen la gestión del ciclo urbano del agua: captación, producción de agua potable, transporte, distribución de agua potable, recolección, tratamiento y gestión de las aguas residuales. Para ello, cuenta con una infraestructura robusta que asegura la continuidad y eficiencia de estos servicios, minimizando el impacto sobre las reservas hídricas. La empresa atiende a 2 millones de hogares (cerca de 8 millones de personas), logrando una cobertura del 100% en todos los ámbitos.

Aguas Andinas es de las mayores empresas de saneamiento de América Latina, con más de 71 mil hectáreas de concesión. En 2021, obtuvo el puesto N°2 entre las organizaciones con mejor reputación en el sector de energía y distribución.

La compañía ha evolucionado hacia un modelo de creación de valor que prioriza la sostenibilidad y el bienestar de las personas y su entorno, minimizando los impactos negativos de su operación. Sobre esta base, la compañía aborda los desafíos presentes y futuros del negocio impulsando una estrategia de largo plazo con foco en el desarrollo sostenible de la ciudad y sus habitantes, y en el cuidado del entorno natural, transformándose en una organización que brinda servicios ambientales de manera integral.

60 Anuncio de la emisión de BRK Ambiental: [BRK \(brkambiental.com.br\)](https://brkambiental.com.br)

61 Sitio web de la empresa: <https://www.aguasandinas.cl/>

Desde el año 2000, Aguas Andinas ha invertido USD 2.500 millones y se había comprometido a realizar inversiones por más de USD 800 millones en el periodo 2015-2020. Entre sus principales logros, en 10 años consiguió el 100% de tratamiento de las aguas servidas de Santiago. Igualmente, para inicios de 2023 la empresa reflejó inversiones por USD 65 millones, monto superior a los USD 55 millones invertidos en el primer semestre de 2022, con el fin de mantener una adecuada infraestructura sanitaria, ampliando y diversificando la disponibilidad de fuentes de suministro.

En 2018 la empresa realizó la primera colocación de un Bono Verde y Social emitido en el mercado de capitales chileno.

EL BONO VERDE INTERNACIONAL DE AGUAS ANDINAS

CARACTERÍSTICAS TEMÁTICAS ⁶²

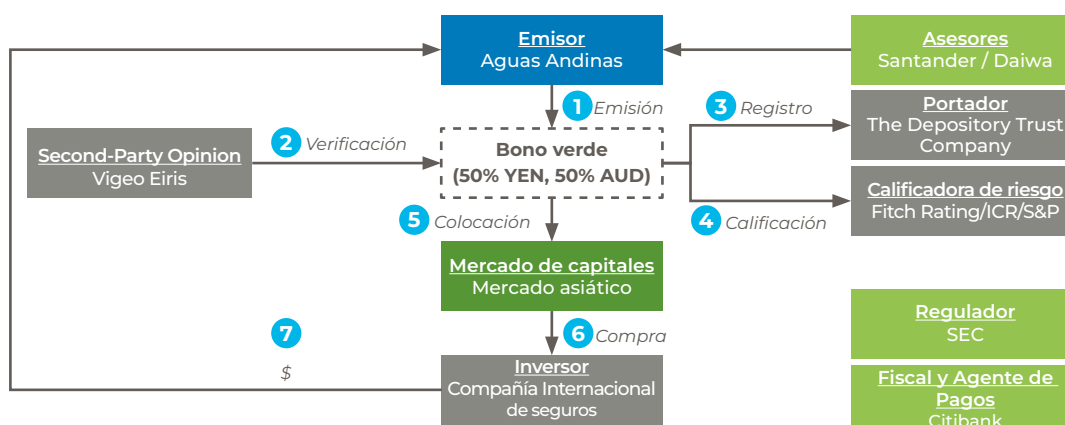
Aguas Andinas ha emitido dos **bonos verdes** en el mercado internacional el 13 de diciembre de 2022 ⁶³, siendo el segundo emisor corporativo con dos ofertas que se llevaron a cabo en yenes y en dólares australianos. Estas emisiones tuvieron un volumen equivalente a USD 50 millones, con una duración de 15 años, con fecha de finalización en 2037 y fue emitida bajo los principios de bonos verdes del ICMA.

Por un lado, la empresa emitió un bono por un monto de AUD\$ 20.000.000 (veinte millones de dólares australianos), equivalente a un monto total de USD 14 millones, con vencimiento al año 2037, a una tasa de interés de 6,82% semestral. Por otro lado, emitió un bono por un monto de JPY\$ 5.000.000.000 (cinco mil millones de yenes japoneses), equivalente a un monto total de USD 36 millones, con vencimiento en 2037, a una tasa de interés de 2,16% semestral. Esto le permitió a la compañía aprovechar los arbitrajes de los distintos mercados, rebajar su costo de financiamiento y beneficiarse significativamente debido a la discrepancia de precios provocada por los tipos de cambio, por más pequeñas que sean esas diferencias. Este tipo de operaciones no representa un riesgo adicional y produce importantes beneficios financieros para las compañías.

⁶² Sitio web de Diario Sustentable: <https://www.diariosustentable.com/2022/12/aguas-andinas-emite-bono-internacional-en-mercado-asiatico/>

⁶³ Hecho esencial colocación del bono: https://www.aguasandinasinversionistas.cl/~media/Files/A/Aguas-IR-v2/2023/Hecho%20Esencial%20Colocacin%20Bono%20Internacional_13122022.pdf

ILUSTRACIÓN 19 ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN DEL BONO VERDE INTERNACIONAL DE AGUAS ANDINAS



Fuente: Elaboración de Deloitte.

De esta manera, la compañía suscribió un contrato denominado “Medium-Term Notes Program Dealer Agreement” con Daiwa Capital Markets America Inc, en calidad de Dealer, en que se acordaron los términos y condiciones de la emisión y colocación de los Bonos. Asimismo, con esa misma fecha, la compañía suscribió un contrato de emisión de bonos “Fiscal and Paying Agency Agreement” con Citibank N.A., London Branch en calidad de Fiscal and Paying Agent, Transfer Agent and Registrar, para la emisión de los Bonos.

Como se mencionó anteriormente, la emisión se realizó bajo los principios de ICMA en la categoría “Green” para financiar proyectos que tengan una contribución positiva con el medioambiente y se encuentren dentro del marco verde y social de la compañía y que hayan realizado desembolsos durante los últimos 24 meses antes de la emisión que correspondan a aproximadamente al 90% de los ingresos. En este sentido, los ingresos netos del bono se han utilizado exclusivamente para financiar y refinanciar, en parte o en su totalidad, una lista de Proyectos Elegibles ya seleccionados, correspondientes a tres categorías: **Abastecimiento de agua potable, Infraestructura resiliente y Saneamiento de aguas residuales.**

Los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) con los que se alinea el proyecto realizado para la emisión de los bonos son:

- Para el abastecimiento de agua potable, el *ODS 6 Agua limpia y saneamiento*, con el cual el objetivo es tratar un caudal de 500 L/s para abastecer nuevas zonas de crecimiento urbano y garantizar la continuidad y calidad del suministro.
- Para la estructura resiliente, el *ODS 9 Industria, Innovación e Infraestructura*, y el *ODS 13 Acción por el clima*, con los cuales se busca aumentar la autonomía del sistema a 34 horas para garantizar el suministro de agua potable en condiciones de sequía y cambio climático, mejorando las condiciones de seguridad operacional.

- Para el saneamiento de aguas servidas, el ODS 6 Agua limpia y saneamiento, ODS 7 Energía Asequible y No Contaminante, ODS 9 Industria, Innovación e Infraestructura, ODS 12 Producción y Consumo Responsables y ODS 13 Acción por el clima; con el fin de lograr una protección de los recursos hídricos, acceso a servicios de saneamiento y la mitigación del cambio climático.

Por otra parte, el comprador fue un único inversor (una compañía multinacional de seguros con grandes operaciones en Asia), que, además de tener preferencia por la industria de servicios medioambientales, ha valorado enormemente el contexto en Chile en materia regulatoria.

Además, la empresa comunicó su calificación internacional con S&P en A-, siendo un hito relevante para el inicio de su proceso de financiamiento en el mercado internacional y el primer paso en esta fase de apertura a otras geografías.

Aguas Andinas ha sido pionera y ya cuenta con bonos locales emitidos bajo la modalidad de bonos verdes, un aspecto que es cada vez más relevante para inversionistas y bancos internacionales.

HITOS DESTACABLES

- Dado que la emisión se concretó en distintas monedas, la compañía pudo aprovechar los arbitrajes para nivelar los precios de los distintos mercados y rebajar su costo de financiamiento.
- Se convirtió en el segundo emisor corporativo chileno en el mercado de emisiones privadas de Asia.

3.5. El Préstamo Azul de Sanasa

SANASA (BRASIL)

DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

SANASA (Sociedade de Abastecimento de Água e Saneamento S.A.), es una empresa de economía mixta y capital abierto, teniendo el Municipio de Campinas como accionista mayoritario con un 99%. SANASA está comprometida con la Agenda 2030 de Naciones Unidas mediante el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible – ODS 6, Agua y Saneamiento para Todos. Fue fundada el 14 de marzo de 1974 en Brasil y forma parte de la Red Brasil del Pacto Mundial de las Naciones Unidas, del CEO Water Mandate del Pacto Mundial de las Naciones Unidas, de la Global Reporting Initiative - GRI y del Instituto Ethos. A través

de estas organizaciones, la compañía refuerza su compromiso con la sostenibilidad y el medio ambiente ⁶⁴.

En este sentido, SANASA fijó los siguientes temas materiales ⁶⁵ dentro de su estrategia de negocio: plan de seguridad del agua, calidad del agua en el municipio, gestión de pérdidas y eficiencia operativa, gestión de residuos, servicio al cliente y relaciones con los clientes y las comunidades, gestión de personas y seguridad económica y financiera.

La compañía ha obtenido una clasificación de riesgo “estable” de acuerdo con el informe elaborado por FitchRatings. Esto se debe a que la compañía posee unos flujos de caja operativos relativamente estables, un apalancamiento controlado, y a que la empresa financiará su ciclo de inversión con préstamos a largo plazo, lo cual resulta coherente con la naturaleza de sus inversiones ⁶⁶.

EL PRÉSTAMO AZUL DE SANASA ⁶⁷

CARACTERÍSTICAS TEMÁTICAS

IFC le otorgó a SANASA S.A. un préstamo azul en julio de 2023 por un monto de aproximadamente USD 52 millones con el objetivo principal de mejorar el acceso al agua y al saneamiento en Brasil y brindar servicios de asesoramiento estratégico para respaldar el plan de inversiones 2023-2025 de la empresa. El préstamo se realizó a largo plazo y en moneda local bajo los principios de préstamos verdes de Loan Market Association (LMA) ⁶⁸.

Este préstamo se aprobó siguiendo los procesos estándar de la CFI, que incluyen una revisión medioambiental y social exhaustiva, un comité de crédito, la aprobación del consejo de administración y otros procesos adicionales. El préstamo obtuvo una certificación de Sitawi, una organización destinada a la creación de mecanismos financieros combinados, la ayuda financiera y el fortalecimiento de organizaciones.

Mediante este préstamo, SANASA busca ampliar sus sistemas de suministro de agua y su capacidad de tratamiento de aguas residuales en Campinas, lo cual ayudará a la compañía a alcanzar su objetivo de una cobertura de servicio del 100% para 2026, así como a mejorar la resiliencia operativa, mejorar la calidad del servicio y aumentar la eficiencia. En la actualidad, SANASA cuenta con un 98% de cobertura en suministro de agua y un 88% en cobertura de alcantarillado.

64 Sitio web de la compañía: <https://www.sanasa.com.br/inicio/default.aspx>

65 Reporte de sustentabilidad de SANASA: <https://www.sanasa.com.br/document/noticias/3427.pdf>

66 Informe de clasificación de riesgo de FitchRatings: <https://www.sanasa.com.br/document/noticias/3554.pdf>

67 Información del préstamo del sitio web de IFC: IFC's Blue Loan to Sanasa Will Help Improve Access to Water and Sanitation in Brazil

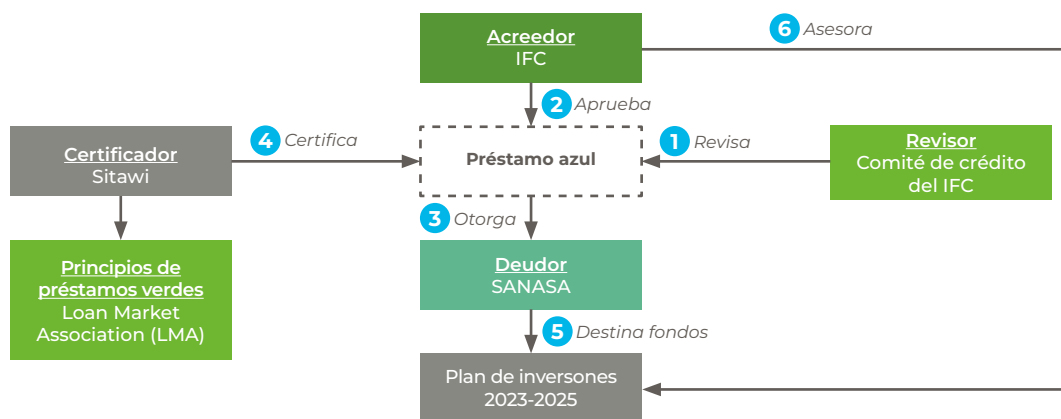
68 Principios de préstamos verdes de LMA: <https://www.lsta.org/content/green-loan-principles/>

SANASA, con el objetivo de obtener una certificación de préstamo azul, y para mejorar la resiliencia operativa y reducir la pérdida de agua, logró recibir este préstamo en el marco de la iniciativa Utilities for Climate (U4C) de IFC, que combina los servicios de asesoramiento e inversión del IFC para ofrecer soluciones amigables con el medio ambiente a las empresas de servicios públicos de agua y, así mismo, proporcionar un diagnóstico del sistema de Tecnología de la Información (TI) de la compañía para mejorar la resiliencia operativa y reducir la pérdida de agua.

Además, este préstamo azul está alineado con las prioridades de IFC en Brasil, que consisten en promover acciones que fomenten la mitigación y adaptación al cambio climático. El plan de mejora de SANASA incluye ahorros de gases de efecto invernadero (GEI) en gran medida mediante el desmantelamiento de una planta de tratamiento de aguas residuales menos eficiente, el desvío de aguas residuales a plantas con menor uso intensivo de GEI y la sustitución de camiones cisterna de agua por una red de tuberías.

En este sentido, el préstamo de IFC apoyará el programa de obras más audaz de SANASA: Campinas 2030. El programa está proporcionando la infraestructura de saneamiento que apoyará el desarrollo socioeconómico del municipio e incluye la construcción de 20 reservorios de agua y nuevas inversiones en servicios de alcantarillado.

ILUSTRACIÓN 20 ESTRUCTURA DEL PRÉSTAMO AZUL DE SANASA



Fuente: Elaboración de Deloitte.

HITOS DESTACABLES

- Este préstamo representa un paso importante en el compromiso de SANASA con el suministro de agua y su capacidad de tratamiento de aguas residuales, lo cual ayudará a la compañía a alcanzar su objetivo de una cobertura de servicio del 100% para 2026, así como también a mejorar la resiliencia operativa, mejorar la calidad del servicio y aumentar la eficiencia.

- El préstamo permite poder potenciar el programa de infraestructura de saneamiento que apoyará el desarrollo socioeconómico del municipio e incluye la construcción de 20 reservorios de agua y nuevas inversiones en servicios de alcantarillado.
- El préstamo también potenciará el desarrollo de numerosos proyectos de infraestructura de agua y saneamiento hasta 2025, principalmente la ciudad de Campinas.

3.6. El Préstamo Azul de Sabesp

SABESP (BRASIL) ⁶⁹

DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA ⁷⁰

SABESP es una empresa brasileña de agua, responsable del suministro de agua potable, recolección y tratamiento de aguas residuales en el estado de São Paulo. Es la compañía de agua y alcantarillado más grande de América Latina y opera en 372 de los 645 municipios del estado de São Paulo. Fue fundada en 1973 y el 50,3% de sus acciones son propiedad del gobierno del estado de São Paulo.

Hoy en día, brinda servicio a 27,1 millones de usuarios con agua potable y 23,8 millones con servicios de alcantarillado. La empresa presta servicios directamente y al por mayor en los segmentos residencial, comercial, público e industrial, y también brinda servicio de agua mayorista a otras tres ciudades del estado. SABESP cuenta con 9,9 millones de conexiones de agua y 81.324 kilómetros de acueductos, así como 8,3 millones de conexiones de alcantarillado y 55.983 kilómetros de líneas de alcantarillado.

EL PRÉSTAMO AZUL DE SABESP EN 2022

CARACTERÍSTICAS TEMÁTICAS ⁷¹

SABESP recibió un **préstamo azul** en el año 2022 por parte del International Finance Corporation (IFC), mediante el cual le fueron otorgados USD 150 millones, para financiar un número seleccionado de subproyectos de infraestructura de AyS con riesgos e impactos ambientales y sociales hasta 2024, principalmente en municipios ubicados a lo largo de la costa y en el Área Metropolitana

69 Sitio web de la empresa: <https://www.sabesp.com.br/>

70 Sitio web BN Américas: <https://www.bnamericas.com/es/perfil-empresa/companhia-de-saneamento-basico-do-estado-de-sao-paulo-sa>

71 Sitio web IFC: <https://pressroom.ifc.org/All/Pages/PressDetail.aspx?ID=27106>

de São Paulo. En este sentido, el préstamo se utilizará para financiar inversiones como parte del Programa de Limpieza del Río Pinheiros, que se centra en mejorar la calidad del agua y ampliar la recolección y el tratamiento de aguas residuales en los barrios más pobres de São Paulo.

El préstamo se amortiza semestralmente, en abril y octubre, a partir de abril de 2023 y hasta abril de 2032. Los intereses son semestrales, en octubre y abril, comenzando en octubre de 2022 y terminando en abril de 2032, y la tasa aplicable es CDI (tasa de certificado de depósito interbancario) diario + 2,0% anual ⁷².

El plan de acción de este proyecto para hacer uso de los recursos del IFC, se basa en 11 proyectos divididos en cuatro programas de inversión ⁷³:

1) Programa Água no Litoral (Abastecimiento de Agua en Zonas Costeras)

El Programa “*Água no Litoral*” incluye acciones a largo plazo para ampliar la producción y distribución de agua en el Área Metropolitana de Santos, en la Costa Sur del Estado de São Paulo, así como en ciudades ubicadas en la Costa Norte del estado. El objetivo de este programa es mejorar y garantizar la seguridad hídrica, especialmente durante el verano, aumentar la fiabilidad de los sistemas hídricos locales y eliminar deficiencias e irregularidades en el suministro de agua en las zonas costeras.

Los subproyectos financiados con fondos de IFC incluyen la construcción de instalaciones de almacenamiento de agua en las ciudades de Santos, Peruíbe, Itanhaem y Guarujá, y dos estaciones de presurización de agua (boosters Suarao y Citratel) para fortalecer la red de distribución de agua existente.

2) Programa Onda Limpa – Fase II (Programa Onda Limpia - Tratamiento de Aguas Residuales)

El Programa “*Onda Limpa*” es el mayor programa de saneamiento en zonas costeras de Brasil. El objetivo principal del programa es ampliar y mejorar la red de alcantarillado en el Área Metropolitana de Santos, en la Costa Sur del Estado de São Paulo, así como en las ciudades ubicadas en la Costa Norte del estado, lo que resulta en la mejora de la salud pública y una mejor calidad del agua de mar en las playas públicas.

Los subproyectos propuestos incluidos en el uso de los ingresos de IFC son las redes de recolección de aguas residuales en Peruíbe e Itanhaem, y una estación elevadora en Ubatuba, que conectará 4.100 nuevos hogares al sistema de alcantarillado.

⁷² <https://empresaspublicas.imprensaoficial.com.br/balancos/sabesp/sabesp2023.pdf>

⁷³ Sitio web del IFC: <https://disclosures.ifc.org/project-detail/ESRS/46253/sabesp-ucl>

3) Programa Novo Rio Pinheiros (Recolección y Tratamiento de Aguas Residuales)

El Programa “*Novo Rio Pinheiros*” tiene como objetivo mejorar las condiciones ambientales del río Pinheiros, uno de los principales afluentes del río Tietê, mediante la reducción de la carga orgánica de las aguas residuales a través de la expansión y optimización sostenible del sistema de recolección y tratamiento de aguas residuales en el área metropolitana de Sao Paulo. Las aguas residuales recolectadas como parte del Programa Novo Rio Pinheiros serán transportadas a la EDAR Barueri existente de Sabesp. La inversión propuesta financiará los siguientes subproyectos: 1) Ribeirao Jaguare (Fase IV), 2) Bacias PI-05 y PI-07, Fase III; 3) Bacia PI-22 Aguas Espaiadas Fase III; 4) Bacia -PI-03- Cabeceiras Pirajucara Fase IV. Los subproyectos consisten en conectar las casas al sistema de recolección de aguas residuales de Sabesp.

4) Programa Metropolitano de Agua – PMA (Programa de Agua del Área Metropolitana de São Paulo)

El proyecto “*Programa Metropolitano de Agua*” incluye la instalación de una tubería de distribución de agua de 2,8 km de longitud y 1.200 mm de diámetro (Red de Distribución de Agua EC2 de Carapicuíba), ubicada en Carapicuíba (entre la EDAR de Barueri y el embalse de Carapicuíba), con el objetivo de aumentar la confiabilidad y flexibilidad operativa de los sistemas instalados y generar beneficios a 420.000 habitantes de la región de Osasco con el suministro de agua del Sistema de Abastecimiento de Agua de São Lourenço.

El *Due Diligence* de IFC consistió en la revisión de información y datos ambientales, sociales, de recursos humanos, de salud y seguridad ocupacional (A&S) y reuniones con la gerencia de Sabesp y el personal ambiental y social de la compañía. La revisión tuvo como objetivo evaluar el sistema corporativo de gestión ambiental y social y la capacidad organizativa de la compañía y revisar los riesgos e impactos ambientales y sociales asociados con los 11 subproyectos que serán financiados por IFC.

La revisión ambiental y social de IFC contó con el apoyo de un consultor externo que llevó a cabo visitas a una muestra de cinco instalaciones operativas para evaluar las condiciones en el terreno y la implementación del sistema de gestión ambiental y social de la compañía. Como resultado, el *Due Diligence* ambiental y social de IFC indicó que la inversión tendría impactos que debían gestionarse de manera consistente con las siguientes normas de desempeño identificadas:

Norma de desempeño 1: Evaluación y Gestión de Riesgos e Impactos

Norma de desempeño 2: Trabajo y Condiciones (ambientales y sociales)

Norma de desempeño 3: Eficiencia en el uso de los recursos y prevención (trabajo)

Norma de desempeño 4: Salud y seguridad (contaminación)

Norma de desempeño 5: Adquisición de tierras y reasentamiento involuntario (comunidad)

Estas Normas de Desempeño de IFC han brindado orientación acerca de cómo identificar, evaluar, administrar, monitorear e informar sobre el riesgo ambiental y social en los proyectos. Estas normas se organizan en ocho áreas centrales, que además de incluir las cinco Normas de desempeño antes mencionadas, incluyen:

Norma de desempeño 6: Conservación de la biodiversidad y gestión sostenible de los recursos naturales vivos;

Norma de desempeño 7: Impacto hacia los pueblos indígenas; y

Norma de desempeño 8: Protección del patrimonio cultural.

Este fue un proyecto de categoría B de acuerdo con la Política de Sostenibilidad Ambiental y Social de IFC, ya que la construcción y operación de los subproyectos que fueron financiados por la inversión propuesta tienen riesgos ambientales y/o impactos ambientales y sociales limitados, que son pocos en número, generalmente específicos del sitio, en gran medida reversibles y fácilmente abordados a través de medidas de mitigación, al adherirse a los procedimientos de buenas prácticas internacionales de la industria (GIIP) ⁷⁴.

Además, de acuerdo con el informe de Fitch Ratings, la compañía posee una calificación de riesgo de BB+ debido a los resultados macroeconómicos y fiscales del país, mejores de lo previsto de los últimos años, las políticas proactivas y las reformas que lo han respaldado, así como también, al mejoramiento de su estrategia corporativa ⁷⁵.

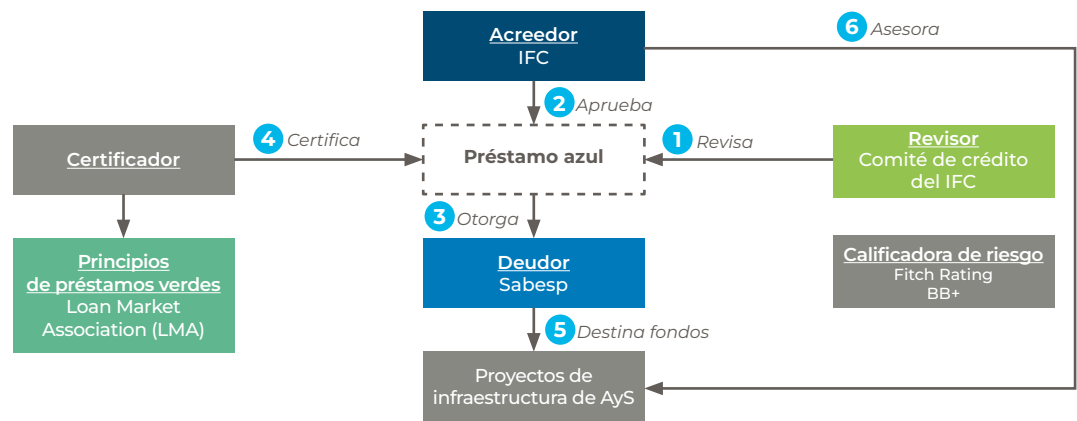
Las cuestiones ambientales y sociales claves revisadas en la evaluación incluyen:

- I. Adecuación del sistema de gestión ambiental y social de Sabesp, incluida la gestión de contratistas;
- II. Gestión laboral y de salud y seguridad ocupacional (SSO), especialmente durante la construcción;
- III. Seguridad de la comunidad;
- IV. Gestión de la seguridad;
- V. Acceso y la adquisición de tierras y los posibles riesgos asociados con el desplazamiento permanente o temporal;
- VI. Mecanismo de quejas y participación de las partes interesadas.

⁷⁴ Información del préstamo de IFC: [Disclosure – SABESP UCL \(ifc.org\)](#)

⁷⁵ Informe de Fitch Ratings: [d0817417-bb30-1424-8df3-2d5231907f7c \(mziq.com\)](#)

ILUSTRACIÓN 21 ESTRUCTURA DEL PRÉSTAMO DE SABESP



Fuente: Elaboración de Deloitte.

TABLA 5 ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO DE SABESP

Los proyectos de AyS requieren de altos costos de capital y suelen necesitar de una inversión inicial elevada que, en algunos casos, puede exceder los presupuestos de los gobiernos e inclusive las capacidades de los inversionistas privados. Las dificultades que muestran estos actores para poder cubrir sus necesidades de inversión hacen imprescindible la evaluación de distintas alternativas y combinaciones de fuentes e instrumentos para posibilitar su financiamiento.

La diversificación de fuentes de financiamiento permite que las empresas de AyS puedan contar con un sistema de financiación más sólido y mejoren su solvencia, al mismo tiempo que obtienen recursos económicos con las características adecuadas al tipo de proyecto que desean implementar.

A lo largo de estos años, Sabesp ha logrado construir una estructura de financiamiento lo suficientemente diversificada como para poder afrontar sus proyectos. De esta manera, su estructura de financiamiento a 2022 se ha basado en un 52% de obligaciones negociables y un 48% de préstamos bancarios y multilaterales provenientes principalmente de entidades como Grupo BID (15%), BID Invest (9%), Caixa Econômica Federal (10%), Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) (9%) y la Corporación Financiera Internacional (5%).

Contar con este tipo de estructuras resulta útil para las empresas de AyS de la región y permite poder ampliar las oportunidades de crecimiento, generando sinergias y evitando los riesgos propios de este tipo de inversiones. Además, permite resolver el obstáculo que tienen las pequeñas y medianas empresas para poder obtener crédito de fuentes tradicionales y apoyar aquellos pequeños proyectos que son difíciles de financiar, pero de vital importancia para el crecimiento del sector.

HITOS DESTACABLES

- Este préstamo representa un paso importante en su compromiso con la prevención de la contaminación del agua y gestión de residuos sólidos, desarrollo de personas para promover la mejora continua de la calidad, cumplimiento de los requisitos ambientales, adopción de criterios ambientales para la gestión de los proveedores y el fomento de tecnologías destinadas a proteger, conservar y restaurar el medio ambiente.
- Potenciará el desarrollo de numerosos proyectos de infraestructura de agua y saneamiento hasta 2024, principalmente en municipios ubicados a lo largo de la costa y en el Área Metropolitana de São Paulo.

OPORTUNIDADES PARA LA
IMPLEMENTACIÓN DE SOLUCIONES
FINANCIERAS INNOVADORAS
EN EL SECTOR DE AyS



4. Oportunidades para la implementación de soluciones financieras innovadoras en el sector de AyS

A pesar de los avances, aún persisten brechas importantes en infraestructura, financiamiento y gestión eficiente en el sector. A pesar de estos desafíos, el sector de AyS se encuentra en un punto crucial en el que la innovación financiera puede desempeñar un papel transformador, ofreciendo soluciones sostenibles que impulsen el acceso equitativo a agua potable y servicios de saneamiento para todos los habitantes. Explorar y aprovechar estas oportunidades se convierte en un aspecto vital para mejorar la calidad de vida y promover el desarrollo sostenible en la región.

A continuación, se presentan las preguntas que se seleccionaron para llevar a cabo el proceso de entrevistas a actores clave respecto a las oportunidades para el sector de AyS en la región:

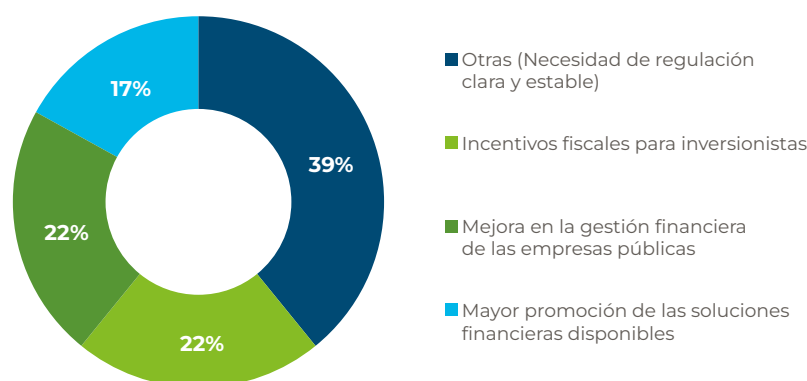
TABLA 6 FORMATO DEL CUESTIONARIO PARA LAS ENTREVISTAS CON LOS ACTORES CLAVE (SECCIÓN DE OPORTUNIDADES)

No.	Pregunta	Respuesta
1.	¿Cómo podría incentivarse a los inversores privados a destinar más recursos financieros a este sector?	
2.	¿Cree que las empresas públicas del sector de Agua y Saneamiento están adoptando adecuadamente soluciones tecnológicas para mejorar su eficiencia y volverse más atractivas para los inversores?	
3.	De acuerdo con su punto de vista, ¿Cuál de las siguientes medidas considera que posee mayor relevancia para poder aumentar la inversión privada en el sector?	a) Incentivos fiscales para inversionistas b) Mejora en la gestión financiera de las empresas públicas c) Mayor promoción de las soluciones financieras disponibles d) Otras (por favor especificar)
4.	¿Cuáles cree que son las condiciones/requisitos mínimos que debería cumplir un bono temático para ser atractivo en el mercado?	

No.	Pregunta	Respuesta
5.	Dado que hemos detectado que toda la concentración de emisiones de bonos verde, social y sostenible y vinculados a la sostenibilidad se encuentra en Chile y Brasil, ¿Qué cree que le falta al resto de los países para poder canalizar mayor inversión mediante este tipo de instrumentos? ¿Conoce alguna empresa pública o privada de AyS que haya realizado una emisión de estas características en la región?	
6.	Dado que hemos detectado que la mayor concentración de emisiones se encuentra en manos de empresas privadas de AyS, ¿Qué cree que les faltan a las empresas públicas del sector para que puedan ingresar en este camino?	
7.	¿Qué tipo de metas u objetivos (medioambientales, sociales o sostenibles) cree que deberían priorizarse dentro de la inversión para fomentar el crecimiento en el sector de Agua y Saneamiento?	

Los actores encuestados han identificado varios aspectos clave que podrían actuar como catalizadores para atraer inversores privados al sector de AyS en ALC.

ILUSTRACIÓN 22 MEDIDAS DE MAYOR RELEVANCIA PARA AUMENTAR LA INVERSIÓN PRIVADA EN EL SECTOR



Fuente: Análisis de Deloitte en base a los resultados de las entrevistas a los actores clave del mercado.

4.1. Marco regulatorio claro y estable

El 39% de las respuestas obtenidas (asignadas a la categoría “otras”), han señalado que para afrontar esta problemática resulta relevante la necesidad de un marco técnico, contractual, regulatorio y de garantías adecuado para los proyectos y que obligue a las empresas a cumplir objetivos ASG en los proyectos

y las emisiones de bonos. La estructuración eficaz de proyectos es fundamental y esto implica **considerar una variedad de factores, entre los que se encuentra la necesidad de marcos regulatorios claros y estables para aumentar la seguridad de los inversionistas.**

Además, **los entrevistados plantearon la importancia de definir adecuadamente la estructura de financiamiento de los proyectos, al mismo tiempo de que se genere una mayor cantidad de proyectos financiables, mayor compromiso gubernamental con independencia de tendencias políticas y un acuerdo entre las administraciones implicadas en el sector.** Estos factores permitirán que este tipo de instrumentos ofrezca un retorno financiero competitivo en comparación con otros instrumentos de mercado similares en términos de riesgo.

Estos aspectos se pueden destacar claramente en los casos de éxito de Brasil y Chile nombrados en la sección 3. Estos países cuentan con una regulación clara y sólida tanto para proyectos de AyS como de inversiones privadas, lo cual se ve representado en sus emisiones exitosas de bonos sostenibles y vinculados a la sostenibilidad y una fuerte inversión privada en el sector.

4.2. Crecimiento del sector e inclusión de objetivos vinculados a la sostenibilidad

De acuerdo con lo comentado por los participantes de la encuesta, la creación de entidades o instituciones dedicadas a fomentar y promover proyectos en este sector podría ser una estrategia efectiva para impulsar el crecimiento. Además, **los bancos multilaterales u organismos gubernamentales pueden jugar un papel crucial al actuar como inversores ancla,** respaldando así la implementación de instrumentos financieros innovadores y generando mayor confianza entre los potenciales inversores privados. La obtención de certificaciones y la implementación de controles adecuados se consideran elementos clave para garantizar la transparencia en el mercado, lo que podría facilitar el flujo de mayores inversiones hacia estos bonos temáticos.

La inclusión de objetivos vinculados a la sostenibilidad en los proyectos y las emisiones de bonos temáticos ha sido resaltada como una forma de aumentar la confianza de los inversores. Esto se puede observar en el caso de éxito de Aegea, que se convirtió en la primera empresa del sector de agua y saneamiento en ALC en emitir bonos de largo plazo con condiciones vinculadas al cumplimiento de metas sociales y ambientales en América Latina. Esto motiva a las empresas a mejorar su eficiencia y productividad para cumplir con estos objetivos, lo que brinda una mayor seguridad para el inversor a la hora de invertir en estos instrumentos. Los entrevistados también destacaron la **necesidad de educación y promoción**

sobre los **beneficios asociados al desarrollo de los proyectos de AyS**. Esto no solo aumentaría la relevancia del AyS en la sociedad, sino que también serviría como un impulsor fundamental para aumentar las oportunidades de inversión en este ámbito.

Por otra parte, los encuestados señalaron que **los bonos temáticos deben establecer objetivos y métricas claras, confiables y desafiantes para las empresas emisoras. El cumplimiento de estos objetivos no solo debe ser factible, sino también representar un desafío significativo**. La inclusión de indicadores clave de desempeño (KPIs) asociados a estos bonos permitiría a las empresas de AyS mejorar su eficiencia, lo que resultaría atractivo para los inversores. **La tangibilidad y visibilidad del impacto generado por estas emisiones son aspectos cruciales para su atractivo**.

4.3. Estructuración clara de proyectos y creación de mesas de institucionalidad

Una de las principales áreas de oportunidad detectada por los actores encuestados es la **necesidad de una estructuración clara de proyectos, considerando cuidadosamente aspectos como las tasas de interés, las garantías y el marco contractual**. Una estructura bien definida no solo disminuiría el desconocimiento sobre este sector, sino que también atraería a un mayor número de potenciales inversores al presentar proyectos más claros y atractivos. Además, se subrayó la necesidad de incentivar al sector privado y a los inversores institucionales para que participen en este tipo de inversiones. Esto puede lograrse mediante la facilitación de los requisitos para emitir bonos temáticos, ya que actualmente estos trámites suelen ser complejos y resultan desalentadores para los potenciales emisores.

Durante las entrevistas, los participantes hicieron hincapié en la **importancia de la coordinación institucional entre los países para intercambiar modelos e ideas que impulsen el desarrollo y la madurez del sector a lo largo de toda la región**. Se propuso la creación de mesas de institucionalidad donde se reúnan los responsables de proyectos de cada país para compartir y debatir modelos exitosos y estrategias innovadoras que potencien el sector.

El propósito principal de las mesas de institucionalidad sería fomentar la colaboración y el aprendizaje mutuo, aprovechando los conocimientos y éxitos obtenidos en diferentes contextos y realidades regionales a través de un espacio de diálogo continuo y constructivo entre los diversos actores del sector. Esta medida serviría como un foro de intercambio de ideas, experiencias y mejores prácticas entre profesionales, líderes y representantes gubernamentales y del sector privado, instituciones multilaterales y la sociedad civil.

4.4. Fomentar la colaboración entre las empresas públicas y el sector privado

A lo largo de las entrevistas, también se ha identificado que **las empresas públicas del sector de AyS requieren de un fortalecimiento institucional y financiero, para poder igualar su desempeño con respecto a las empresas privadas**. Entre los **aspectos clave señalados por los encuestados, se destacan varias áreas de oportunidad** para lograr este objetivo.

En primer lugar, se destaca la **necesidad de implementar modelos de gestión empresarial enfocados a la eficiencia y la sostenibilidad (prácticas de buen gobierno corporativo y estrategias de sostenibilidad a largo plazo)**, con los que sea posible garantizar un compromiso a largo plazo con prácticas sostenibles que resulten atractivas para los inversores y demuestren responsabilidad ambiental.

Por otra parte, se destacó por parte de los entrevistados la necesidad de **fomentar la colaboración entre las empresas públicas y el sector privado**. Esta colaboración puede permitir el acceso a financiamiento y recursos que impulsen el desarrollo del sector y, de esta manera, las empresas puedan maximizar su eficiencia y competitividad en el mercado. Esta colaboración entre el sector público y privado puede ser una vía efectiva para mejorar la eficiencia de las empresas, atraer más inversión privada y a su vez fomentar la adopción de soluciones tecnológicas.

Un aspecto fundamental para promover esta colaboración es el establecimiento de un marco legal e institucional equitativo y estable que permita la gestión integral del ciclo de las APPs garantizando un enfoque unificado. Es necesario que este marco proporcione una base sólida y transparente para la administración de las APPs, abarcando aspectos como la planificación, contratación, negociación y ejecución, con el objetivo de asegurar que tanto el sector público como el privado cuenten con un marco normativo que fomente la colaboración y la eficiencia de sus operaciones.

Según lo manifestado por los entrevistados con respecto a este último punto, la adopción de soluciones tecnológicas por parte de las empresas públicas ha sido discutida en términos de su eficacia y atractivo para los inversores. **Esto se debe a que la mayoría de las grandes empresas cuentan con respaldo gubernamental y de organismos multilaterales, lo que les puede permitir acceder más fácilmente a tecnologías innovadoras**. Sin embargo, **las empresas más pequeñas enfrentan desafíos en esta área debido a la falta de respaldo, lo que limita su acceso a soluciones tecnológicas avanzadas**.

A lo largo de las entrevistas se ha mencionado que, aunque la adopción tecnológica es esencial, **priorizar la infraestructura básica sigue siendo la base fundamental para el sector**. La inversión inicial en infraestructura básica permite una base sólida sobre la cual construir y adoptar futuras innovaciones tecnológicas.

4.5. Priorizar objetivos sociales

De acuerdo con los entrevistados, otro aspecto clave para fomentar el crecimiento del sector de AyS, es **priorizar los objetivos sociales**. Los expertos coinciden en que los objetivos sociales dentro de los proyectos son fundamentales debido a su capacidad para atraer inversiones y propiciar un crecimiento sostenible en este sector. Entre algunos objetivos sociales se destaca la **generación de empleo mediante la inclusión laboral, especialmente enfocada en la incorporación de mujeres y empleados de grupos minoritarios**.

Además, se destaca la importancia de **establecer un lenguaje común y métricas estandarizadas para que todas las empresas del sector puedan medir su impacto en un formato comparable**. Se deben buscar metodologías de medición que se adapten a las realidades de las iniciativas y puedan medir de la forma más fiel posible los cambios generados. La medición debe aspirar a ser percibida como un valor añadido por parte de las empresas que las lleven adelante y como una herramienta de gestión dentro de sus procesos, y no un mero trámite para cumplir con sus inversores. Esto proporcionaría transparencia y claridad a los potenciales inversores, permitiéndoles comprender fácilmente las métricas e indicadores de cada empresa.

4.6. Condiciones que debe cumplir un operador para acceder a instrumentos financieros innovadores

A partir del análisis realizado en este estudio, se han identificado las condiciones mínimas que deben cumplir los operadores de AyS para poder acceder a instrumentos de financiamiento innovador. En el ámbito del fortalecimiento institucional y financiero, se requiere que estas entidades mantengan una **salud financiera sólida**, demostrando un **desempeño económico favorable** y un **compromiso con la sostenibilidad a largo plazo**. Esto implica la adopción de modelos de gestión empresarial que prioricen la eficiencia operativa y la sostenibilidad, respaldados por **buenas prácticas de gobierno corporativo**.

En la misma línea, se espera que los operadores exhiban una **gestión eficiente caracterizada por la transparencia**, respaldada por un historial de cumplimiento normativo y presentación de informes. En términos de **capacidades técnicas**, es fundamental que los operadores cuenten con el *expertise* necesario para la ejecución efectiva y eficiente de los proyectos propuestos. Esto implica disponer de los recursos humanos y tecnológicos adecuados para llevar a cabo y gestionar los proyectos financiados de manera eficiente.

Además de estos requisitos básicos, es crucial considerar la implementación de **mecanismos de seguimiento y medición** específicos, así como la adopción de criterios rigurosos en términos de impacto ambiental, social y de gobernanza. Esto incluye el establecimiento de **objetivos y métricas concretas** para la implementación de proyectos, asegurando que sean desafiantes pero alcanzables. La claridad y la visibilidad del impacto generado por estas iniciativas son elementos esenciales para atraer el interés hacia el financiamiento innovador.

Por último, es fundamental que los operadores puedan contar con **garantías respaldadas por el sector multilateral o privado**, lo que contribuye a mejorar la viabilidad financiera y a reducir algunos riesgos asociados con este tipo de proyectos. Esto permite mitigar el riesgo crediticio y proteger a los inversores frente a posibles obstáculos que puedan afectar el desarrollo del proyecto.

RECOMENDACIONES



5. Recomendaciones

A partir del análisis de la situación actual del mercado de financiamiento sostenible para el sector de AyS y de la visión de los principales actores clave del sector, a continuación se plantean un conjunto de recomendaciones para direccionar a ALC hacia una mejora en la provisión de servicios de AyS.

En términos generales se propone que tanto el sector privado como el público trabajen en conjunto **para mejorar las condiciones regulatorias y burocráticas en la región, incrementar el apoyo de organismos gubernamentales, generar mayor colaboración entre los diferentes actores involucrados, brindar mayores garantías soberanas para los inversores y fomentar nuevas estructuras de financiamiento sostenible de acuerdo a las características propias de cada tipo de proyecto.**

1. Priorizar el desarrollo de una regulación clara que incentive las inversiones necesarias en proyectos de infraestructura de agua potable y saneamiento en toda la región de ALC.

Establecer regulaciones que fomenten inversiones específicas en infraestructura de agua y saneamiento no solo aborda una necesidad básica, sino que también contribuye significativamente a la reducción de la pobreza y la desigualdad en la región. La priorización del desarrollo de una regulación que estimule las inversiones para los proyectos es crucial para mejorar la calidad de vida de millones de personas en la región.

Una regulación efectiva debe abordar varios aspectos fundamentales. En primer lugar, debería **establecer estándares claros y exigentes en cuanto a la provisión del agua y el saneamiento**, asegurando que estos servicios estén disponibles para toda la población con la calidad adecuada. La regulación podría **proporcionar incentivos económicos y fiscales a las empresas e inversores que se comprometan con el desarrollo de proyectos de infraestructura de agua potable y saneamiento básico en áreas marginadas o con necesidades urgentes.**

Asimismo, **es esencial considerar que la sostenibilidad ambiental no solo es esencial en el diseño y la implementación de estas regulaciones, sino también en la ejecución de los proyectos relacionados.** Hay que destacar la importancia de adoptar prácticas de construcción y operación de proyectos que reduzcan la huella ecológica, minimizando el impacto en los recursos naturales y promoviendo prácticas que fomenten la conservación del agua y la preservación del entorno.

La implementación de procedimientos de inversión responsable puede generar un efecto multiplicador en la región al promover el uso responsable de los recursos hídricos y la mejora en la calidad de los servicios de saneamiento. De esta manera, se contribuye al desarrollo económico y social de las comunidades al mismo tiempo que se atrae un mayor interés de inversores privados, no solo por la rentabilidad financiera, sino por el impacto positivo y la contribución al desarrollo sostenible.

Las normativas respecto de los aspectos técnicos de provisión de servicio deberían verse complementadas con marcos regulatorios que faciliten la inversión privada en el sector. Nuevas normativas deberían facilitar los trámites necesarios para el acceso a capital privado, ya sea a través de inversiones directas o de la emisión de instrumentos como bonos temáticos o vinculados a la sostenibilidad. En algunos casos, los países deberían incluso permitir que las empresas públicas emitan este tipo de instrumentos.

En el caso de Brasil, la gestión de los recursos hídricos y del saneamiento básico ha sido durante los últimos años un área prioritaria para el Gobierno, permitiendo que el país sea uno de los países con más oportunidades de inversión para la iniciativa privada en el sector. La aprobación del Nuevo Marco Legal de Saneamiento Básico de Brasil en el año 2020 ha permitido la apertura del sector a inversiones extranjeras mediante contratos de concesión que contribuyan a la universalización del acceso al saneamiento básico. El marco legal ha aumentado la seguridad jurídica de las inversiones privadas, creando una base legal sólida para las concesiones. De manera complementaria, en el 2021 Brasil expidió una ley que complementa la regulación de Asociaciones Público-Privadas, otorgando mayor claridad para la conformación de este tipo de asociaciones ⁷⁶.

76 https://www.icex.es/content/dam/es/icex/oficinas/022/documentos/2023/02/anexos/FS_Gesti%C3%B3n%20de%20agua%20y%20saneamiento%20en%20Brasil%202023_REV.pdf

Por otro lado, en Chile, durante el año 2022, se realizó una reforma al código de aguas en donde se hace especial énfasis en los derechos humanos al acceso al agua y al saneamiento. Adicionalmente, en materia de investigación, se estableció la creación de un Fondo para la Investigación, Innovación y Educación en Recursos Hídricos, el cual estará destinado a financiar las investigaciones necesarias para la adopción de medidas para la gestión de recursos hídricos y, en particular, para la elaboración, implementación y seguimiento de los planes estratégicos de recursos hídricos⁷⁷.

2. Incentivar el apoyo y la colaboración entre los organismos gubernamentales, bancos de desarrollo nacionales, multilaterales, inversores privados y las empresas del sector para promover el desarrollo de nuevos proyectos.

Fomentar la colaboración entre los organismos gubernamentales, bancos de desarrollo, inversores privados y las empresas del sector representa un paso fundamental hacia el avance del acceso al agua potable y saneamiento en la región de América Latina y el Caribe. Esta cooperación estratégica es esencial para abordar los desafíos persistentes que enfrentan muchas comunidades en la obtención de servicios de agua seguros y la mejora de las condiciones sanitarias.

Una de las herramientas con las que actualmente cuenta la región es el WOP-LAC Plataforma Regional de la Global Water Operators' Partnership (GWOPA) para América Latina y el Caribe, creada en octubre de 2007. Esta plataforma busca el fortalecimiento de los operadores de agua potable y saneamiento a través de la cooperación técnica entre ellos, sin fines de lucro, basándose en la premisa de “quien mejor conoce algo es quien ya lo hace y lo hace con buenos resultados”.

Estos espacios de encuentro permitirían abordar desafíos comunes y específicos de cada país en cuanto a infraestructura, políticas públicas, financiamiento, innovación tecnológica y modelos de gestión. Se facilitaría así la identificación de soluciones adaptadas a cada contexto, promoviendo la eficiencia en la implementación de proyectos y programas de AyS.

77 <https://www.gob.mx/imta/es/articulos/el-nuevo-codigo-de-aguas-de-chile-golpe-de-timon-hacia-la-rectoria-del-estado-y-el-cuidado-de-la-vida?idiom=es>

Además, estas mesas de institucionalidad podrían actuar como un punto de encuentro para promover alianzas estratégicas entre entidades, facilitar la articulación de políticas y estrategias regionales cohesivas, y fortalecer la coherencia y consistencia en la implementación de acciones a nivel regional.

Para que esto sea posible, **las empresas públicas deben estar dispuestas a compartir sus recursos y experiencia con el sector privado y aprovechar las sinergias para obtener beneficios mutuos.** El intercambio de recursos implica que las empresas se unan para compartir experiencias, equipos, tecnología y capital humano para alcanzar sus objetivos comerciales.

Por otro lado, **el sector privado puede aportar innovación, experiencia técnica y eficiencia en la ejecución de proyectos,** mientras que el sector público puede aportar conocimiento técnico, alcance institucional y responsabilidad social. Esta combinación de habilidades y recursos es esencial para abordar desafíos complejos como la expansión de infraestructura de AyS y la modernización de sistemas de tratamiento y distribución de agua.

Estas asociaciones pueden, además, facilitar el acceso a financiamiento, ya sea a través de inversión directa, asociaciones público-privadas (APPs) o financiamiento mixto, lo que permitiría llevar a cabo proyectos de mayor escala e impacto. Estos enfoques, además, promueven la coparticipación de riesgos y distribuyen la responsabilidad de manera más equitativa, mitigando así la carga exclusiva sobre un solo actor y haciendo que los proyectos resulten más atractivos para el sector privado.

Esta asociación no solo podría fomentar la viabilidad socioeconómica de los proyectos, sino que también promovería estándares de calidad, transparencia y sostenibilidad, por ejemplo, mediante la aplicación de buenas prácticas de medición, reporte y verificación (MRV) con el fin de recoger datos, evaluar las acciones de mitigación y de apoyo y generar reportes, para luego ser sometidos a revisión o análisis. Una forma de llevar a cabo esta medición y verificación es por medio de indicadores o KPIs,

con el fin de identificar los riesgos que podrían afectar el rendimiento futuro de la empresa y su flujo de efectivo, así como identificar formas de mejorar su desempeño y reducir riesgos. Por ejemplo, uno de los objetivos del sector de AyS es garantizar la accesibilidad a este recurso, y una forma de medir su cumplimiento es por medio del análisis de la cobertura de agua (Población con servicio de agua / población en área de servicio).

Un ejemplo de este tipo de colaboraciones es el caso de éxito de Financiación Basada en Resultados (FBR) de la Corporación de Agua y Alcantarillado de Bahamas, el mayor proveedor de servicios de agua del archipiélago. Para 2010, la empresa enfrentaba desafíos como un suministro de agua limitado y altos costos asociados, un alto nivel de pérdidas físicas en la red de distribución y una mala prestación de servicios, que conllevó a la pérdida de clientes. En vista de estos desafíos, en 2011 el BID aprobó un préstamo con garantía soberana, solicitado por la Corporación para financiar un programa de inversión, dedicado a reducir las pérdidas de agua y hacer frente a otros problemas institucionales críticos.

Como parte del primer objetivo del préstamo del BID, para la reducción de pérdidas de agua se decidió apoyar la creación de un Contrato Basado en Desempeño (CBD) con un contratista privado. El CBD fue firmado en 2012 entre la Corporación y Miya, una compañía internacional con amplia experiencia en la gestión de pérdidas de agua ⁷⁸, y los resultados brindaron rápidamente una reducción en las pérdidas físicas y una reducción en los costos de prestación de servicio.

Por último, en la planificación y ejecución de proyectos, **es esencial considerar aspectos como la participación comunitaria y la sostenibilidad ambiental**. Integrar a las comunidades locales en la toma de decisiones y la gestión de los recursos hídricos en proyectos de pequeña escala no solo fortalece una mayor apropiación de los proyectos, sino que también aumenta significativamente la probabilidad de éxito a largo plazo.

78 <https://publications.iadb.org/es/guia-practica-de-financiacion-basada-en-resultados-en-el-sector-de-agua-y-saneamiento>

3. Propender a la utilización de estructuras de *blended finance* mediante el uso de garantías y subvenciones en etapas de inicio de los proyectos para poder reducir el riesgo de inversión en el sector de AyS.

En el contexto del desarrollo de proyectos en el sector de Agua y Saneamiento en América Latina y el Caribe, la utilización de estructuras de *blended finance* ha emergido como una estrategia crucial para mitigar los desafíos financieros y reducir el riesgo de inversión⁷⁹. La **combinación de recursos públicos y privados a través de garantías y subvenciones en las etapas iniciales de estos proyectos se presenta como una vía para fomentar la inversión y mejorar el acceso a servicios de agua potable y saneamiento en la región.**

Existen distintos tipos de mecanismos financieros que se pueden aplicar a diversos proyectos del sector, los cuales deben ser adoptados considerando si el subsector es urbano o rural, la escala del proyecto y el contexto. Por ejemplo, en Bolivia se han utilizado microcréditos por parte del Banco de Desarrollo de América Latina CAF (Corporación Andina de Fomento) e instituciones financieras de desarrollo, como la IFD Diaconía, para proveer instalación intradomiciliaria de agua y saneamiento, infraestructura que casi siempre escapa a las responsabilidades de la empresa prestataria y conlleva a las fallas de los proyectos.

Otro instrumento clave para estas zonas de la región siguen siendo las *result-based grants*, asignadas por parte del gobierno o actores benéficos a proyectos de agua y saneamiento, como en el caso de Colombia, en donde se han llevado a cabo planes exitosos de subvenciones correctamente aplicadas para beneficiar proyectos de agua y saneamiento en zonas vulnerables. El gobierno nacional provee de subsidios directos para las viviendas de barrios informales donde los proveedores no son empresas de servicios públicos, así también como para la adopción de soluciones tecnológicas más adecuadas en las zonas rurales⁸⁰.

Las garantías y subvenciones desempeñan un papel fundamental al ofrecer un entorno más seguro para los inversores, especialmente en proyectos que enfrentan incertidumbres

79 Informe del BID con ejemplos de APP en ALC: <https://publications.iadb.org/es/perfil-de-las-asociaciones-publico-privadas-en-activos-y-servicios-de-agua-y-saneamiento-de-america>

80 <https://publications.iadb.org/es/instrumentos-de-financiacion-innovadores-en-el-sector-de-agua-y-saneamiento-diagnostico>

asociadas con la viabilidad técnica, económica y social. Estos instrumentos permiten reducir los riesgos financieros y políticos al proporcionar respaldo financiero en caso de incumplimiento, lo que a su vez estimula la participación del sector privado que, de otra manera, podría mostrar reticencia debido a la falta de garantías sobre la rentabilidad de sus inversiones en este ámbito.

En este sentido, **las estructuras de *blended finance* pueden ser un catalizador para atraer inversiones privadas, al combinar recursos provenientes de entidades como organismos multilaterales, gobiernos locales o agencias de desarrollo, con inversores privados y filantrópicos.** Esto no solo reduce el riesgo percibido por los inversores, sino que también facilita el acceso a financiamiento en condiciones más favorables, como tasas de interés más bajas o plazos más amplios, mejorando así la rentabilidad de los proyectos y su impacto a largo plazo.

Además, utilizar estas estrategias permite abordar de manera más eficiente los desafíos inherentes, como la modernización de infraestructuras obsoletas, la implementación de tecnologías sostenibles y la mejora de la gestión de recursos hídricos, lo que finalmente contribuye a la sostenibilidad y efectividad a largo plazo de estas iniciativas.

4. Utilizar instrumentos de financiamiento sostenible que se puedan vincular al cumplimiento de objetivos o indicadores de rendimiento de los proyectos de AyS.

En la búsqueda de soluciones efectivas para abordar los desafíos en el sector del agua y saneamiento en América Latina y el Caribe, el uso de instrumentos de financiamiento sostenible vinculado al cumplimiento de objetivos emerge como una estrategia fundamental. Estos instrumentos financieros no solo proveen capital necesario para llevar a cabo proyectos de infraestructura, sino que también introducen un componente clave: la **vinculación directa con el cumplimiento de objetivos e indicadores de rendimiento.**

La región enfrenta una serie de obstáculos en el acceso al agua potable y servicios de saneamiento básico, que requieren soluciones integrales y sostenibles. La **adopción de instrumentos financieros innovadores vinculados con financiamiento climático**, como bonos temáticos, préstamos, bonos ligados a indicadores de desempeño, o fondos de inversión socialmente responsables se presenta como una manera innovadora de movilizar recursos para estas iniciativas. Estos instrumentos no solo pueden atraer a inversores preocupados por el impacto social y ambiental de los proyectos en el sector de AyS, sino que también introducen incentivos financieros para asegurar resultados tangibles y medibles en los proyectos.

En el sector de AyS existen diferentes indicadores de desempeño de las compañías, con el fin de evaluar el cumplimiento de sus objetivos. Algunos de estos tienen que ver con la accesibilidad al servicio, la seguridad, suficiencia, confiabilidad, conveniencia, costo-efectividad, sostenibilidad financiera, asequibilidad, capacidad de respuesta, transparencia, entre otros ⁸¹.

ILUSTRACIÓN 23 PRINCIPALES KPIS DEL SECTOR DE AyS



81 <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/486541544810251137-0090022018/related/40Sesion040.pdf>

La vinculación de estos instrumentos financieros al cumplimiento de objetivos específicos relacionados con el acceso al agua potable, la mejora de la calidad del agua, la ampliación de la cobertura, el tratamiento de servicios de saneamiento y la gestión sostenible de los recursos hídricos ofrece una estructura que atrae a inversionistas interesados en este tipo de proyectos con beneficios sociales y ambientales. Por ejemplo, establecer indicadores de rendimiento claros, como la reducción de las pérdidas de agua, el incremento en el acceso al saneamiento en áreas desatendidas o la implementación de tecnologías limpias en el tratamiento de aguas residuales, permite evaluar el impacto de manera transparente y efectiva.

Otros indicadores establecidos por AquaRating con relación a la calidad de agua potable son: capacidad estructural operativa para la potabilización, cumplimiento de la normativa de agua potable e intensidad del control de calidad del agua suministrada⁸².

Estos instrumentos innovadores deben ser adaptados a diversas realidades locales, considerando la diversidad de contextos socioeconómicos y ambientales en la región. Esto implica la posibilidad de estructurar esquemas financieros que se ajusten a las necesidades específicas de cada proyecto y comunidad, promoviendo la inclusión y participación de actores locales en el diseño y ejecución de soluciones.

82 <https://publications.iadb.org/es/publications/spanish/viewer/Aquarating-Un-est%C3%A1ndar-internacional-para-evaluar-los-servicios-de-agua-y-saneamiento.pdf>

5. Impulsar nuevos mecanismos de apoyo técnico y financiero a las empresas públicas y privadas del sector de AyS para poder mejorar la gestión y generar mayores flujos de caja libre.

Para impulsar y mejorar la gestión de las empresas públicas y privadas en este sector, es esencial **establecer nuevos mecanismos de apoyo técnico y financiero al sector que promuevan la eficiencia operativa y la generación de mayores flujos de caja libre.**

En primer lugar, **la implementación de asistencia técnica especializada por parte de empresas del sector con más expertise u organismos multilaterales, puede ser clave para mejorar la eficiencia en la gestión de estas empresas, generando una colaboración entre entidades del sector público y privado.** Al mismo tiempo, **la introducción de sistemas de gestión basados en tecnología avanzada, como la automatización de procesos y el uso de datos para la toma de decisiones,** puede aumentar la productividad y reducir costos operativos. Algunos tipos de asistencia técnica son, por ejemplo, programas de capacitación en tecnologías innovadoras, métodos de conservación del agua y en gestión de recursos hídricos.

La mejora en la gestión de las empresas de agua y saneamiento no solo implica un impacto positivo en la calidad y disponibilidad de los servicios, sino que también puede conducir a la generación de mayores flujos de caja libre que pueden ser utilizados en la mejora y expansión de los servicios de AyS. La optimización de procesos, la reducción de pérdidas y la eficiencia en la prestación de servicios pueden aumentar los ingresos y reducir los costos de operación, lo que a su vez puede traducirse en excedentes financieros que pueden reinvertirse en la expansión de la cobertura y calidad de servicios de AyS. Al mejorar la eficiencia operativa y la gestión de los recursos hídricos, las empresas pueden posponer la necesidad de realizar inversiones costosas en infraestructura.

6. Incentivar en las empresas públicas del sector de AyS un buen gobierno corporativo.

Las limitaciones de gobierno corporativo de las empresas públicas del sector pueden llegar a ser un factor de riesgo para las inversiones en proyectos de este tipo. Por esta razón, **la implementación e incentivo de buenas prácticas** de gobierno corporativo es un factor importante a considerar para asegurar una construcción de valor económico, social y ambiental a largo plazo.

Esto implica implementar estructuras de gestión más eficaces y transparentes, así como asegurar la rendición de cuentas y la toma de decisiones estratégicas orientadas hacia un mejor desempeño empresarial. Además, es crucial que estas empresas **amplíen su conocimiento y comprensión de los mercados de capitales, familiarizándose con los instrumentos financieros innovadores disponibles**. Al mismo tiempo, **es necesario que mejoren la gestión de sus balances financieros y presenten proyectos atractivos a los inversores**, lo que implica una estructuración clara y eficiente de dichos proyectos.

A través del Gobierno Corporativo, sus estructuras, principios, procesos y políticas en las empresas del sector, se podría incentivar una mejora en su desempeño, generación de valor y garantizar su competitividad y productividad. Esta mejora es idónea para transparentar la administración de la empresa y la interacción entre la dirección, la junta directiva, sus accionistas y otros actores relevantes.

Por otra parte, la implementación de esta práctica requiere llevar a cabo la **gestión de una adecuada estructura organizacional, que incluya perfiles claves para la prestación de los servicios de agua y alcantarillado de manera adecuada y que puedan cumplir con los objetivos trazados por la compañía.**

De esta forma, el riesgo puede ser menor con la implementación de buenas prácticas, al disminuir la injerencia política y garantizando elementos básicos para las compañías, con gerentes y directivos que puedan cumplir con los objetivos estratégicos de las empresas, proporcionando un ambiente de control que aporte a la mitigación de riesgos y al mejoramiento de los procesos.

7. Generar mayor eficiencia en la operación de las empresas del sector de Agua y Saneamiento.

Las empresas que prestan servicios de AyS tienen como propósito proporcionar una mayor cobertura, calidad y continuidad de los servicios. Sin embargo, a causa del uso ineficiente de los recursos, la falta de innovación o la escasez de estrategias de gestión, no existe una alta eficiencia operativa en las empresas del sector. Como se mencionó en la sección 2 de este documento “Características del sector de Agua y Saneamiento en América Latina y el Caribe”, uno de los puntos a considerar para el análisis de las empresas de AyS es la **evaluación de la gestión de los recursos hídricos, el uso de energía, la gestión de infraestructura y la eficiencia en el manejo de costos de operación y mantenimiento.**

Actualmente, las tarifas que son cobradas a los usuarios no suelen ser suficientes para cubrir estos costos de operación y mantenimiento. En este sentido, no solo es necesario una restructuración tarifaria, con subsidios enfocados en la demanda, sino también, en la medida de lo posible, la adopción de tecnologías y equipos más eficientes que permitan reducir los costos operativos de las empresas.

Las empresas de AyS que no se encuentran alineadas con criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG), y que no se someten a los mecanismos de medición y seguimiento apropiados, pueden ser un factor significativo que explique la falta de inversión en la infraestructura necesaria.

Asimismo, para asegurar una prolongada vida útil de los activos físicos, **resulta crucial llevar a cabo una planificación y ejecución adecuada de un plan que facilite la identificación y seguimiento de los activos existentes**, así como de aquellos susceptibles a eventualidades durante la ejecución de las operaciones, como fallas que generen la interrupción del servicio. De esta manera, se garantiza la disponibilidad oportuna de los activos necesarios para ofrecer los servicios correspondientes.



EL ROL DEL GRUPO BID

6. El rol del grupo BID

El BID fue creado en 1959 a fin de contribuir a acelerar el desarrollo económico y social de ALC y promover la integración regional. Para cumplir sus objetivos el Banco utiliza recursos propios y fondos que obtiene en los mercados mundiales. El Banco administra numerosos fondos fiduciarios, creados por países o grupos de países, cuyos recursos son utilizados para cooperación técnica y otros objetivos.

Esta institución aprueba préstamos para financiar proyectos de energía, agricultura y pesca, transporte y comunicaciones, industria y minería, medio ambiente y salud pública, reforma económica y social, modernización del Estado, desarrollo urbano, educación, servicios sociales, ciencia y tecnología, financiamiento de exportaciones, turismo, microempresa e integración. En este sentido, **las áreas prioritarias del BID incluyen la equidad social y la reducción de la pobreza; la competitividad y el desarrollo ambientalmente sustentable, la modernización del Estado, la integración regional y el sector privado.**

El grupo BID ayuda a mejorar vidas al brindar soluciones financieras y conocimientos sobre el desarrollo a clientes tanto del sector público como del privado. El grupo está compuesto por el BID, que ha trabajado con gobiernos durante 60 años; BID Invest, que colabora

con el sector privado; y BID Lab,⁸³ un fondo fiduciario administrado por el BID que experimenta formas innovadoras de impulsar un crecimiento más inclusivo.

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

83 Sitio web oficial del BID: <https://www.iadb.org/es>

instrumentos sostenibles para el desarrollo mediante el intercambio de conocimientos sobre financiamiento verde entre actores del sector público y privado del mercado financiero, y actores de mercados de capital.

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

Las entidades de AyS presentan barreras para llevar a cabo los mecanismos de financiamiento innovadores, como ser la falta de conocimiento técnico, la necesidad de un gobierno corporativo más fuerte, la dificultad para acceder al mercado internacional cuando sus operaciones son locales, y/o la existencia de barreras legales o regulatorias para endeudarse. El Grupo BID ofrece soluciones a estas barreras, agrupadas en financieras y no financieras.

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

En cuanto a las soluciones no financieras, el Grupo BID, brinda asistencia técnica a gobiernos nacionales y locales, instituciones financieras, corporaciones públicas y privadas, para preparar sus instrumentos de deuda temáticos o ligados a la sostenibilidad. La asistencia del BID a los clientes podría, entre otros: identificar una cartera de proyectos que cumpla con los requerimientos del instrumento; evaluar la elegibilidad y capacidad para la emisión del instrumento; apoyar el desarrollo de marcos de referencia, y/o apoyar la obtención de verificación de terceras partes.

