

ESTADO DEL MERCADO DE DEUDA SOSTENIBLE EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE 2022



Contenido

1. Resumen del informe **3**
2. Introducción y visión general **4**
3. Metodología y alcance **5**
4. Análisis del mercado de deuda sostenible en ALC **7**
5. Principales desarrollos de políticas de finanzas sostenibles en ALC **19**
6. Las nuevas características clave en primer plano **23**
 - a. Bonos vinculados a la sostenibilidad **23**
 - b. Economía azul **23**
 - c. Adaptación y resistencia **24**
7. Panorama e inmersiones por país **26**
8. Conclusiones y perspectivas **35**
9. Apéndice - Lista de palabras clave A&R para la selección de bases de datos sobre Climate Bonds **36**

Lista de siglas

- ABS:** Valores respaldados por activos
ALC: América Latina y Caribe
APP: Colaboración público-privada
ASG: Ambiental, Social y de Gobernanza
A&R: Adaptación y resistencia
CAC: Captura y almacenamiento de carbono
CBS: Estándar de Climate Bonds
CBS v4: Estándar de Climate Bonds versión 4
GBDB: Base de datos de bonos verdes
GBP: Principios de los bonos verdes
GBT: Plataforma de Transparencia de Bonos Verdes
GEI: Gases de efecto invernadero
ICMA: Asociación Internacional del Mercado de Capitales
IED: Inversión Extranjera Directa
IPCC: Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático
ISR: Inversión Socialmente Responsable
KPIs: Indicadores clave de desempeño
NDC: Contribuciones Determinadas a Nivel Nacional
NHDS: No hacer daño significativo
MDB: Bancos multilaterales de desarrollo
ODS: Objetivos de Desarrollo Sostenible
PIB: Producto Interior Bruto
PNUD: Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo
PYME: Pequeñas y medianas empresas
SLB: Bono vinculado a la sostenibilidad
SLD: Deuda vinculada a la sostenibilidad
SPTs: Objetivos de desempeño de sostenibilidad
SSBDB: Base de datos de bonos sociales y sostenibles
S&S: Social y sostenible
TIC: Tecnologías de la Información y la Comunicación
TVC: Taxonomía Verde de Colombia
UdF: Uso de los fondos
UE: Unión Europea
VSS: Verde, social y sostenible
VSS+: VSS, SLB y transición sostenibles
YOY: Año tras año

Acerca de Climate Bonds Initiative

Climate Bonds es una organización internacional que trabaja para movilizar capital mundial para la acción climática. Promueve la inversión en proyectos y activos necesarios para una rápida transición a una economía baja en carbono, resistente al cambio climático y justa. Su misión se centra en ayudar a reducir el coste del capital para proyectos climáticos y de infraestructuras a gran escala y apoyar a los gobiernos que buscan una mayor inversión en los mercados de capitales para cumplir los objetivos climáticos y de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI). Climate Bonds realiza análisis de mercado e investigación política; lleva a cabo actividades de desarrollo de mercado; asesora a gobiernos y reguladores; y administra un sistema global de Estándares y Certificación de bonos verdes. Climate Bonds coteja los instrumentos de

financiación verde con su Taxonomía global para determinar su alineación, y comparte información sobre la composición de este mercado con sus socios. El equipo de Climate Bonds también ha ampliado su análisis a otras áreas temáticas, como los bonos sociales y sostenibles, mediante el desarrollo de metodologías de selección de inversiones que generan impactos sociales positivos y mayor resiliencia. Este sistema se basa en Criterios científicos rigurosos para garantizar que los bonos y emisores Certificados sean coherentes con el objetivo de emisiones muy por debajo de 2 °C del Acuerdo de París. Obtener y mantener la Certificación requiere una verificación inicial y continua por parte de terceros para garantizar que los activos cumplen las métricas de los Criterios sectoriales.

Acerca del Grupo del Banco Interamericano de Desarrollo

El Grupo del Banco Interamericano de Desarrollo (GBID) se dedica a mejorar vidas. Creado en 1959, el GBID es una de las principales fuentes de financiación a largo plazo para el desarrollo económico, social e institucional de América Latina y el Caribe (ALC). El GBID también lleva a cabo investigaciones innovadoras y proporciona asesoramiento político, asistencia técnica y formación a clientes de los sectores público y privado de toda la región.

El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) es un banco multilateral de desarrollo (BMD) cuyo objetivo es promover el desarrollo económico y social de la región. Concede préstamos, subvenciones y asistencia técnica a los países, centrándose en la reducción de la pobreza y la desigualdad, el fomento del crecimiento sostenible y la mejora de las infraestructuras.

IDB Invest es el brazo del sector privado del Grupo BID, que proporciona financiación y servicios de asesoramiento a empresas privadas, instituciones financieras y gobiernos, con el objetivo de promover el crecimiento económico sostenible e inclusivo en la región.

Tanto el BID como BID Invest desempeñan un papel importante en el apoyo al desarrollo económico y social de ALC, centrándose el BID en el desarrollo del sector público y BID Invest en el desarrollo del sector privado. Juntos, trabajan hacia el objetivo común de reducir la pobreza y la desigualdad, y mejorar la vida de las personas en la región.

Resumen del informe

Los mercados de bonos verdes, sociales, sostenibles, vinculados a la sostenibilidad y de transición (VSS+) en América Latina y el Caribe (ALC) han experimentado un crecimiento sostenido desde su creación en 2014 alcanzando un total acumulado de 154.1 mil millones de dólares hasta finales de 2022. A pesar de una contracción de los volúmenes en 2022, el segmento VSS+ mantuvo su cuota del 5% de los mercados mundiales de capital de deuda, y el mercado VSS+ en ALC representa un impresionante 21% en promedio de la deuda de la región.¹ Esto refleja la vulnerabilidad de las economías de ALC a los impactos del clima y las interdependencias socioambientales, y la necesidad de una inversión sustancial en tecnologías de transición así como el papel de los grandes emisores que se adaptan rápidamente al apetito de los inversores mundiales por la inversión en ASG.

El mercado de instrumentos etiquetados del VSS+ de ALC tuvo un año récord en 2021, con 63.3 mil millones de dólares emitidos principalmente en respuesta a la pandemia de COVID-19 y representando el 34% del mercado de deuda local. En 2022, los instrumentos etiquetados representaron el 25% de los 40.8 mil millones de dólares de la región. Sin embargo, persisten las barreras financieras para los mercados de capitales locales (por ejemplo, el riesgo cambiario, la falta de liquidez y el riesgo de los proyectos), y a la vez, el mercado de ALC es la fuente de solo el 4% de la deuda mundial del VSS+.

Desde la publicación de *Climate Bonds Estado del mercado en América Latina y el Caribe 2021*, tres nuevos países se han unido al Club de Bonos Soberanos VSS+ y los volúmenes en la región alcanzaron un total acumulado de 49.9 mil millones de dólares en 30 bonos soberanos verdes, sociales, sostenibles y vinculados a la sostenibilidad. Los soberanos han contribuido al desarrollo y fomento del mercado. Las políticas de apoyo, la regulación y el establecimiento de taxonomías locales han aumentado la orientación del mercado. En 2022, Colombia y en 2023 México, publicaron sus taxonomías, mientras que Chile, República Dominicana, Brasil y Uruguay han señalado el desarrollo de sus propios marcos.

El liderazgo de los gobiernos a través de la evolución de las políticas y la taxonomía, junto con las emisiones soberanas, apoyará el crecimiento del mercado de deuda sostenible de ALC, predominantemente en operaciones de apoyo a la descarbonización, y a una escala mucho mayor. Por último, el mercado VSS+ en ALC sigue consolidándose, con la etiqueta sostenible representando la mayor cuota en volumen acumulado de este mercado, con un 35% del mercado etiquetado. En el ámbito social, existe una tendencia creciente en los bonos de Igualdad de Género, destinados a mejorar el bienestar de las mujeres y reducir las desigualdades de género. La elevada exposición de la región a los efectos del cambio climático, ya integrados en el sistema, y la naturaleza de sus principales sectores económicos hacen que las consideraciones de adaptación y resiliencia (A&R) sean un imperativo en todos los proyectos y activos. Dada la extensión del ecosistema marino en ALC, se espera que la dependencia de las actividades basadas en los océanos sea un motor de los flujos de capital que financien la gestión sostenible de la economía azul, centrándose en los recursos marinos, la conservación y las medidas para mitigar el impacto negativo de las actividades económicas del sector privados.

Una mayor atención a las definiciones y estándares, los instrumentos innovadores, la divulgación de información por parte de los emisores y la utilización de etiquetas emergentes, como los SLB y los instrumentos de transición, respaldarán las futuras oportunidades de financiación en los mercados de capital de deuda. En este contexto, las instituciones multilaterales, como el Grupo del BID, y los gobiernos de ALC tienen un papel crucial en la promoción de los mercados locales de VSS+ mediante el apalancamiento de intervenciones políticas eficaces, una mayor transparencia y la innovación del mercado, junto con emisiones demostrativas clave.



Introducción y visión general

Acerca de este informe

Esta es la tercera iteración de la serie Estado del Mercado de Climate Bonds Initiative (Climate Bonds) para la región de ALC. El informe describe la forma y el tamaño de la deuda etiquetada VSS+ emitida por entidades domiciliadas en ALC hasta finales de diciembre de 2022. El análisis del mercado se complementa con una visión general de los principales avances políticos, tendencias, orientaciones y oportunidades de crecimiento para las finanzas sostenibles en ALC. El objetivo de este informe es proporcionar un análisis y recomendaciones para apoyar el crecimiento del mercado de las finanzas sostenibles en la región.

La anterior actualización sobre este mercado se publicó en septiembre de 2021, y a finales de junio de ese año Climate Bonds había registrado un volumen de deuda VSS+ de 48.6 mil millones de dólares procedentes de la región.

Introducción del informe

El mercado mundial de las finanzas sostenibles ha experimentado un rápido crecimiento en los últimos años, con inversores que buscan cada vez más alinear sus carteras con inversiones que tengan un impacto positivo en el medio ambiente y la sociedad.

Aunque los instrumentos VSS+ siguen siendo una pequeña fracción del mercado mundial de deuda, su proporción en el mercado de deuda de ALC es cinco veces mayor. Los inversores están cada vez más interesados en apoyar instrumentos que cumplan las normas de claridad y transparencia exigidas. Los informes de precios en curso de Climate Bonds demuestran sistemáticamente que los bonos verdes y otros tipos de bonos sostenibles pueden atraer financiación más barata debido a la escasez de oferta.²

Este informe pretende contribuir al crecimiento del mercado de las finanzas sostenibles en la región de ALC proporcionando orientación a emisores, reguladores e inversores, y destacando ejemplos de buenas prácticas. El mercado de VSS+ en la región de ALC sigue siendo relativamente pequeño, lo que refleja el subdesarrollo de los mercados de capitales nacionales, con algunas excepciones en los países más grandes. El mercado internacional se limita a un puñado de emisores de ALC con necesidades de capital para obtener financiación a gran escala en monedas fuertes. La región de ALC se enfrenta a múltiples retos a la hora de hacer frente a la emergencia climática y, al mismo tiempo, trabajar por el progreso social, económico e institucional. La perspectiva de una transición verde y justa es una oportunidad única para abordar las vulnerabilidades y crecer de forma más inclusiva, protegiendo el capital natural con políticas innovadoras y dando prioridad a los factores de sostenibilidad en la toma de decisiones.

ALC tiene la suerte de poseer abundantes recursos naturales, lo que presenta numerosas oportunidades. La región cuenta con importantes reservas de dos metales esenciales para la electrificación: el cobre y el litio. Además, contiene algunos de los lugares más soleados y ventosos del mundo, que potencialmente podrían producir gigavatios de electricidad barata para generar y exportar hidrógeno verde. Por todo ello, la región está experimentando actualmente un enorme auge tecnológico; atrayendo más capital privado durante el primer semestre del 2021 que el Sudeste Asiático.³

Metodología y alcance

Metodología

Este informe se basa en el mercado de deuda sostenible, definido por los instrumentos de deuda incluidos en las bases de datos de Climate Bonds. Climate Bonds selecciona las operaciones etiquetadas para incluirlas en su Base de Datos de Bonos Verdes (GBDB), su Base de Datos de Bonos Sociales y Sostenibles (SSBDB) y su Base de Datos de SLB y Transición. Para ser incluidos, los instrumentos de deuda deben tener una etiqueta. Los bonos verdes, sociales y sostenibles deben financiar proyectos, actividades o gastos sostenibles, al tiempo que cumplen con la [Metodología de Climate Bonds GBDB](#) o la [Metodología de Climate Bonds SSBDB](#), según su etiqueta. Los SLB y los bonos de transición deben, respectivamente, anunciar objetivos de desempeño de sostenibilidad (SPTs) de transición claros y ambiciosos para la entidad, a pesar de no tener su UdF destinados a actividades de emisiones bajas o nulas, estas tienen un papel a corto o largo plazo en la descarbonización de una actividad o apoyan a un emisor en su transición hacia la alineación con el Acuerdo de París. Las etiquetas de deuda describen los tipos de proyectos, actividades o gastos financiados, y/o sus beneficios. Verde, social, sostenible y transición son las etiquetas más comunes, pero se utiliza una amplia gama de etiquetas.



Climate Bonds realiza un seguimiento de los instrumentos de deuda etiquetados en el mercado e informa sobre ellos. A efectos de este informe, sólo se han incluido los bonos y otros valores ampliamente utilizados en la región de ALC, como los bonos de titulación de activos (ABS). Los préstamos etiquetados no se incluyen en este informe.

El proceso de revisión y selección de la base de datos de Climate Bonds está en curso, y las operaciones se añaden tan pronto como el equipo de selección dispone de la información necesaria. En consecuencia, algunas cifras y datos pueden variar de este informe al Estado Global del Mercado 2022 publicado en Abril 2023. Si bien este informe se basó principalmente en análisis de escritorio, Climate Bonds también incorporó información de conversaciones y entrevistas realizadas con actores clave en la región de ALC a lo largo del desarrollo del informe. Las disparidades en los datos utilizados para este informe, en comparación con otras fuentes, se pueden atribuir a los criterios mínimos de elegibilidad de Climate Bonds, incluida la divulgación, para la incorporación de datos en sus bases de datos GB y S&S. Además, el informe no solo incluye datos disponibles hasta finales de 2022, sino que también incorpora información relevante como nuevos desarrollos políticos, iniciativas y taxonomías que se hayan producido durante 2023 hasta la fecha de publicación de este informe.

Definiciones e importes por país

En este informe, país se refiere al país de la entidad emisora, mientras que en la base de datos de bonos verdes de Climate Bonds, país se refiere al país de riesgo, lo que puede producir diferencias respecto a otros informes de Climate Bonds.

Climate Bonds no realiza un seguimiento del mercado de deuda convencional de ALC, por lo que la información adicional, excluyendo las operaciones de financiación estructurada, se obtuvo de Bloomberg.

Alcance

Este informe es una evaluación del mercado de deuda VSS+ en ALC hasta diciembre de 2022, que incluye datos acumulados desde el inicio del mercado en 2014.



Las operaciones etiquetadas son instrumentos de deuda utilizados para financiar proyectos, activos y actividades que apoyan la adaptación al cambio climático y su mitigación u otros objetivos sostenibles claros. Pueden ser emitidos por gobiernos, municipios, bancos y empresas, y la etiqueta puede aplicarse a cualquier formato de deuda. Es una buena práctica mundial que los bonos se emitan de acuerdo con los principios correspondientes de su etiqueta (como se describe en las metodologías más abajo), así como varias directrices específicas de cada país cuando se busca una etiqueta. La consideración clave es que el Uso

Definiciones y ejemplos de etiquetas en cada tema

Verde	Social	Sostenible	SLBs	Transición
Beneficios ambientales específicos (captados desde 2021)	Beneficios sociales específicas (captadas desde 2020)	Beneficios ambientales y sociales combinados en un solo instrumento (captados desde 2020)	Incremento/reducción de los cupones vinculados a los SPTs a nivel de entidad (captados desde 2021)	UdF que apoya la transición a nivel de actividad o entidad (capturado desde 2021)
Azul	Vivienda asequible	ASG	Vinculado a la sostenibilidad	Transición
Clima	Educación	Innovación ambiental	Vinculado a ASG	Transición azul
Verde	Igualdad de género	Impacto positivo	Vinculado a los ODS	Transición ambiental
Verde (neutralidad de carbono)	Salud/Sanidad	Sostenibilidad / Sustentabilidad	Impacto social	Transición con bajas emisiones de carbono
Energías renovables	ODS vivienda	Conciencia de sostenibilidad	Social y sostenible	
Solar	Revitalización de las ciudades	ODS	Vinculado a los KPIs	
Medio ambiente	Juventud	Inversión socialmente responsable		
Agua	Empleo	LGBTQ+		
PACE (energía limpia evaluada por la propiedad)	Naranja	Innovación ecológica		
Sostenibilidad / Sustentabilidad	Impacto	Impacto		
ODS	Social			
Resistencia al cambio climático				
Impacto				

de Fondos (UdF) se destine a financiar únicamente activos, proyectos y/o actividades verdes o vinculados a la consecución de sus objetivos de desempeño sostenibles (SPTs).

Se exploran cinco temas de deuda sostenible, basados en los proyectos, actividades y gastos financiados: verde, social, sostenible, SLB y transición. A continuación, se describen cada una de las etiquetas incluidas en el informe y ejemplos de etiquetas que cumplen los requisitos para cada tema.

Definiciones y composición de las etiquetas

Verdes: Todas las operaciones del tema verde han sido examinadas para verificar la integridad de sus credenciales verdes. La selección se basa en un conjunto de reglas de proceso estipuladas en la Metodología de Climate Bonds GBDB, que incluye llevar una etiqueta y que todos los ingresos netos cumplan de forma verificable (mediante divulgación pública) las definiciones verdes de Climate Bonds derivadas de la Taxonomía de Climate Bonds.^{4,5} La metodología es coherente con la definición de bonos verdes de la ICMA establecida en los Principios de Bonos Verdes (GBP), que proporcionan categorías de alto nivel para los proyectos verdes elegibles, y recomienda la presentación de informes sobre UdF.⁶



Sociales y sostenibles:

Las operaciones sociales y sostenibles (S&S) se clasifican en función del UdF (que suele estar relacionado con la etiqueta de la operación), como se indica a continuación. Para ser incorporado a la Base de Datos de Bonos Sociales y Sostenibles (SSBD) de Climate Bonds, el UdF de cada bono se clasifica en función de las categorías de UdF social pertinentes (véase la página 15), debe identificar claramente una población objetivo adecuada y los fondos no deben incluir ninguna categoría que pueda considerarse que incumple las salvaguardas climáticas mínimas.⁷ Asimismo, la metodología SSBD es coherente con los Principios de Bonos Sociales (SBP) y la Guía de Bonos Sostenibles (SBG) de ICMA, que establecen categorías de alto nivel para los proyectos elegibles y recomiendan informar sobre el UdF.^{8,9}



- **Social:** UdF está exclusivamente relacionado con proyectos sociales, por ejemplo, salud, empleo, igualdad de género, vivienda asequible, etc.
- **Sostenibilidad:** UdF incluye una combinación de proyectos, actividades o gastos verdes y sociales, por ejemplo, energías renovables, bajas emisiones de carbono, transporte, generación de empleo e igualdad de género.

Cualquier instrumento que financie únicamente proyectos verdes se incluirá en la GBDB si cumple los requisitos de elegibilidad, independientemente de su etiqueta (por ejemplo, un bono ODS que sólo financie energía solar). Un bono con etiqueta sostenible que sólo financie proyectos sociales se incluirá en el tema social, mientras que uno que financie una combinación de proyectos verdes y sociales se considerará incluido en el tema sostenible.

Bonos vinculados a la sostenibilidad:

Los SLB obtienen financiación para fines generales e implican incrementos o, en ocasiones, reducciones de los cupones en función de la consecución de unos objetivos de desempeño de sostenibilidad (SPTs) predefinidos y sujetos a plazos. Climate Bonds ha desarrollado una metodología de selección para las estructuras de SLB, basada en los Cinco Sellos distintivos de las empresas en transición creíble, que evalúa la ambición de los SPTs a través de la alineación y la credibilidad con una ruta de 1.5°C específica del sector.¹⁰ Los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (SLBP) de ICMA también incentivan el cumplimiento de los KPIs y los SPTs.¹¹



Transición: Climate Bonds registra, pero no filtra los bonos de transición. Un bono de transición se destina a actividades que no son de emisiones bajas o nulas (es decir, no verdes), pero que desempeñan un papel a corto o largo plazo en la descarbonización de una actividad o en el apoyo a un emisor en su transición hacia la alineación con el Acuerdo de París. La etiqueta de transición permite la inclusión de un conjunto más diverso de sectores y actividades, e incluye etiquetas como transición azul y transición verde. En la actualidad, los bonos de transición proceden principalmente de industrias muy contaminantes y difíciles de eliminar, como las extractivas, por ejemplo, la minería; las de materiales, como el acero y el cemento; y las industriales, incluyendo la aviación y el transporte marítimo.



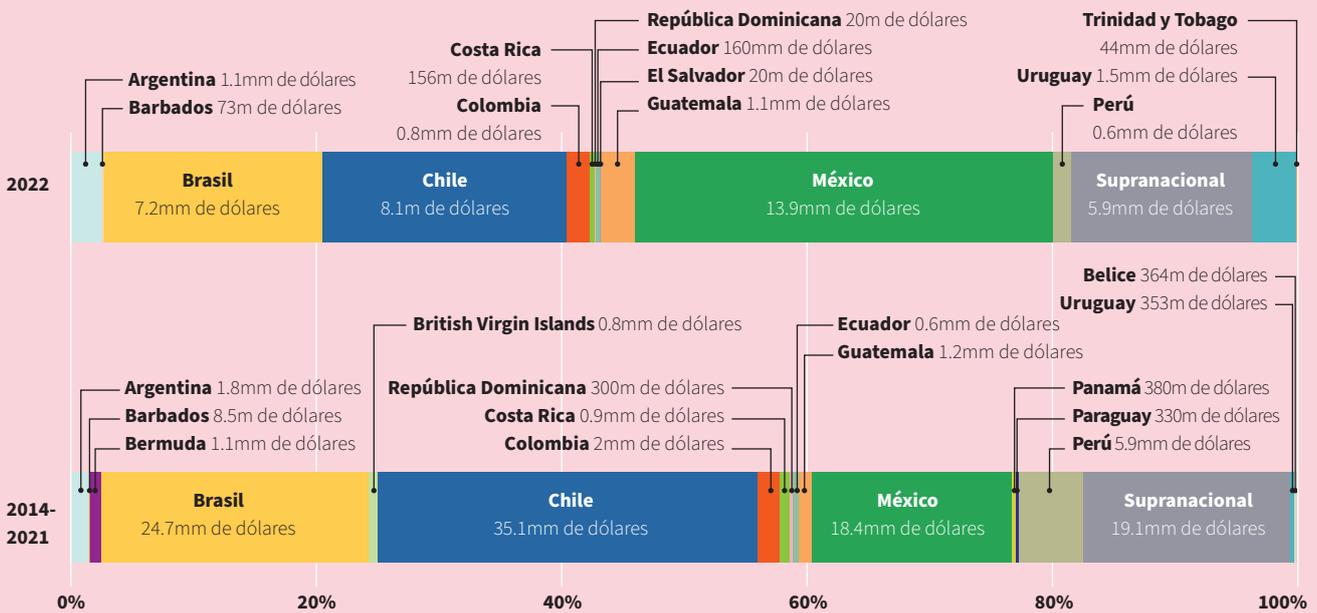
A medida que se desarrollen los criterios, Climate Bonds actualizará su metodología GBDB y empezará a seleccionar bonos de emisores de esos sectores para su inclusión, ya estén etiquetados como de transición o verdes. La Taxonomía de Climate Bonds define los activos y actividades que están alineados con una ruta de 1.5°C, aceptando financiación con cualquiera de las dos etiquetas. En 2022, Climate Bonds lanzó Criterios para Químicos Básicos, el Cemento, la Producción de Hidrógeno y el Acero. Las entidades que operan en esos sectores pueden ahora consultar los criterios para determinar los activos, proyectos, gastos, etc., adecuados para su inclusión en un bono verde o de transición.

Análisis del mercado de deuda sostenible en ALC



Bonos VSS+ acumulados
A finales de 2022, la deuda verde, social y sostenible acumulada originada en ALC había alcanzado los 126.8 mil millones de dólares, un incremento del 160% desde junio de 2021 (48.6 mil millones de dólares). Los bonos de transición y SLB, incluidos por primera vez en este análisis regional, añaden otros 27.3 mil millones de dólares. A finales de 2022, el mercado del VSS+ de ALC alcanzó los 154.1 mil millones de dólares.

Países en el mercado VSS+ de ALC por volumen emitido



Porcentaje de VSS+ en el mercado de ALC

Año	Porcentaje VSS+*
2019	8%
2020	14%
2021	34%
2022	25%

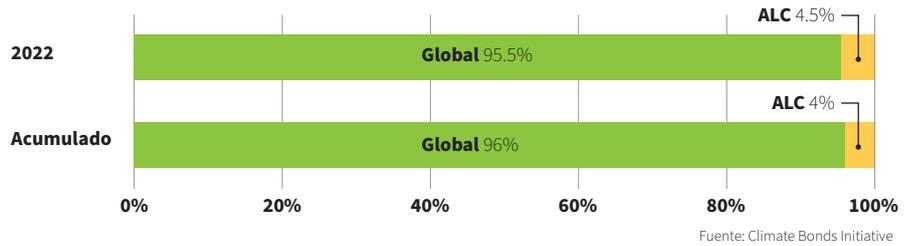
En ALC, la participación del mercado de deuda sostenible en la deuda total cotizada año tras año (YOY) es mayor que el promedio mundial. Mientras que la deuda global VSS+ ha mantenido el 5% del volumen de los mercados de capitales globales en los últimos dos años, la deuda temática originada en ALC representó aproximadamente el 21% del volumen regional de 535 mil millones de dólares entre 2019 y 2022.¹² Esto demuestra el cambio de prioridades de las entidades emisoras en el mercado de ALC. Los instrumentos de deuda temática pueden atraer capital para apoyar la vulnerabilidad de las regiones a las perturbaciones ambientales y sociales. Esto sugiere que los mercados de deuda temática en la región seguirán creciendo.

La invasión rusa de Ucrania provocó subidas de los precios de la energía, impulsando una elevada inflación. Las expectativas y consecuencias de la subida de los tipos de interés afectaron rápidamente al mercado de deuda, y la emisión en todas las categorías de bonos disminuyó en 2022, lo que se extendió a los bonos con etiquetas temáticas (-24% YOY).

La etiqueta sostenible representa el 35% del mercado VSS+, con 54.4 mil millones de dólares. Los bancos de desarrollo representan el 37% de esta cantidad, y los emisores soberanos el 35%. Los mayores emisores de bonos sostenibles de la región son el grupo supranacional BID, con un volumen acumulado de 14 mil millones de dólares, y el Gobierno mexicano, con 7.7 mil millones de dólares. En 2022, México contaba con el mayor mercado de bonos sostenibles de la región, con una emisión acumulada de 17.8 mil millones de dólares, principalmente de bonos soberanos (43%) y operaciones respaldadas por el gobierno (26%). La relevancia de los bonos sostenibles es cada vez mayor, ya que ofrecen más flexibilidad a los emisores, puesto que el UdF de la emisión puede destinarse tanto a proyectos verdes como sociales.

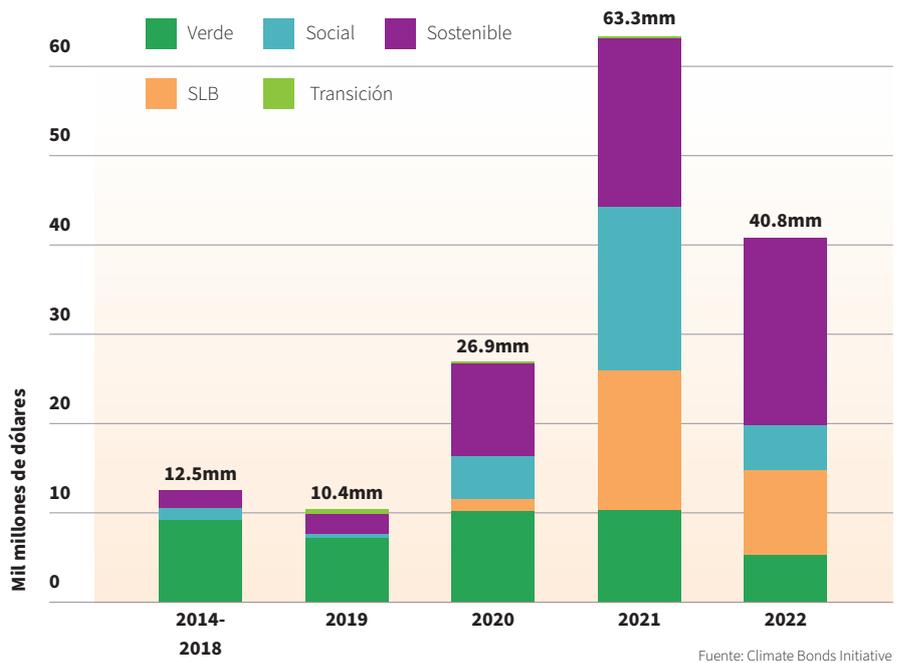
La etiqueta verde es la segunda más importante, con un volumen acumulado de 42.4 mil millones de USD a finales de 2022, y un crecimiento del 40% en los últimos 2.5 años. La mayor contribución correspondió a los emisores corporativos no financieros (53%), seguidos de los soberanos (19%). El mayor emisor verde fue el Gobierno chileno, con cuatro operaciones por valor de 7.4 mil millones de dólares, y el país cuenta con el segundo mayor mercado de bonos verdes de la región (12.7 mil millones de dólares). El mayor mercado verde de la región es Brasil (con un total de 15.2 mil millones de dólares repartidos en 86 bonos)

Porcentaje de LAC en el mercado global de VSS+

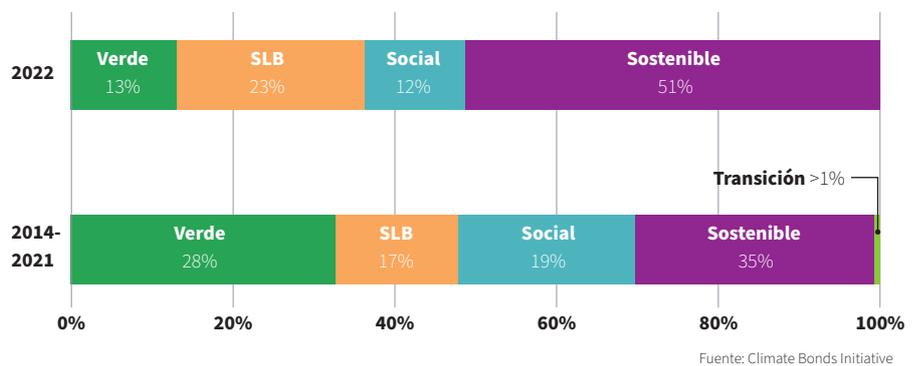


*Estos porcentajes provienen de los cálculos realizados a partir de la yuxtaposición de la base de datos de Climate Bonds y datos del mercado de capital de deuda de Bloomberg Finance L.P. para 2023.

VSS en ALC alcanzó 154.1 mil millones de dólares



El mercado VSS+ en LAC por etiqueta



Guías de transición

El Ministerio japonés de Economía, Comercio e Industria (METI) publicó en 2021 las Guías Básicas sobre Financiación de la Transición Climática, que sirven de ejemplo para ALC sobre cómo promover más emisiones con etiqueta de transición. Estas guías han contribuido a hacer de Japón uno de los mayores mercados temáticos de transición a nivel mundial, como resultado de un fuerte apoyo político.¹³

En consonancia con el *Manual de Financiación de la Transición Climática de ICMA*, proponen cuatro elementos clave para las mejores prácticas de divulgación:

- Estrategia y gobernanza;
- Materialidad ambiental;
- Estrategias basadas en la ciencia; y
- Transparencia.

Para acompañar las guías, los ministerios japoneses competentes han elaborado hojas de ruta sectoriales para industrias intensivas en carbono, como los químicos, la siderurgia, la aviación, el petróleo y el gas.

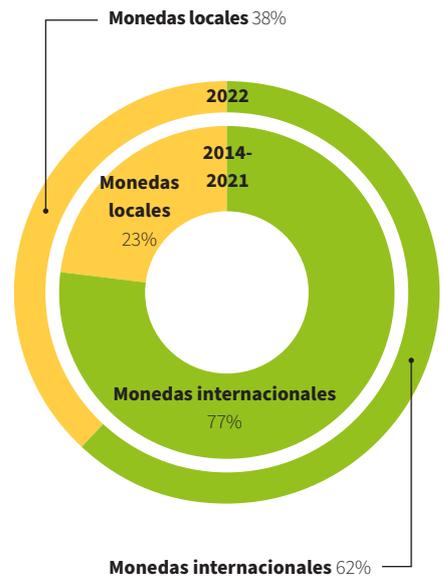
Este tipo de marcos políticos podrían servir para impulsar los esfuerzos de financiación de la transición en los países de ALC, impulsar el cumplimiento de los objetivos climáticos nacionales y ayudar a las entidades locales a diseñar y comunicar planes de transición creíbles.



El segmento de SLB ha florecido en ALC, con 26.5 mil millones de dólares. El incremento interanual promedio del 238% en los últimos tres años es coherente con el promedio mundial, y sólo está por detrás de Asia-Pacífico y Norteamérica. El mercado de SLB en ALC está dominado por empresas no financieras (82%) sin embargo incluye los dos únicos bonos SLB soberanos en el mundo. Los dos mayores emisores de la región son Suzano, con tres operaciones por valor de 2.7 mil millones de dólares, y el Gobierno de Chile, que fue pionero en la emisión de SLB soberanos a principios de 2022, con su primera operación por valor de 2 mil millones de dólares. El mayor país de ALC emisor de SLB es Brasil, con 11.9 mil millones de dólares.

Las monedas fuertes representan el 74% del mercado total del VSS+ de ALC. El dólar americano (USD), el euro (EUR), el franco suizo (CHF), la libra esterlina (GBP) y el yen japonés (JPY) han mantenido una presencia constante en la región. Las monedas fuertes fueron la fuente del 72% de los bonos verdes, el 75% de los bonos sostenibles y el 80% de los SLB, mientras que los bonos sociales fueron ligeramente inferiores, con un 67% del volumen. Las entidades de la región de ALC que emiten bonos sostenibles tienden a utilizar monedas fuertes para acceder a los mercados de capitales internacionales, dada su estabilidad y su mayor aceptación en las transacciones financieras mundiales. Esto también les permite acceder a un grupo más amplio de inversionistas internacionales y beneficiarse potencialmente de una mayor liquidez y menores costes de endeudamiento. Además, las monedas fuertes facilitan las transacciones transfronterizas y simplifican el proceso de captación de fondos en los

Monedas en el mercado VSS+ en ALC



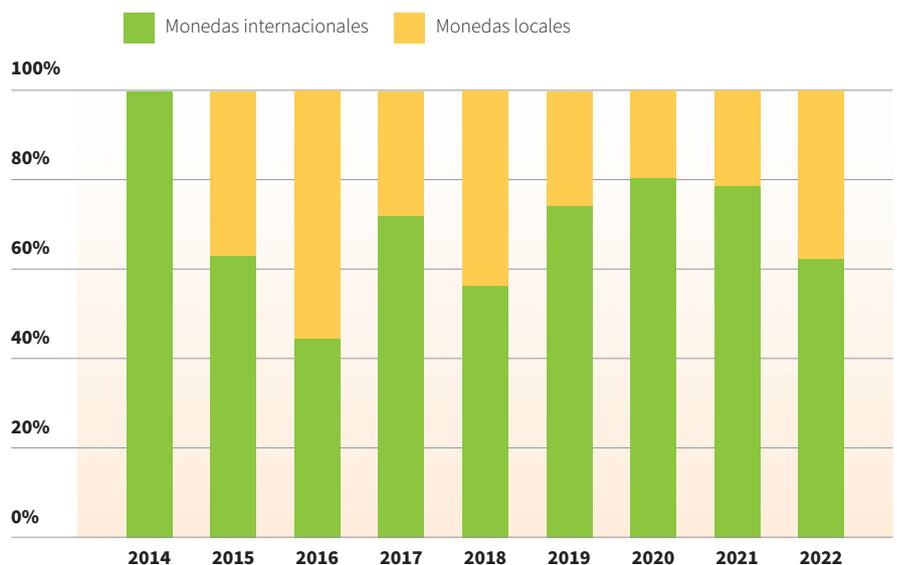
Fuente: Climate Bonds Initiative

mercados internacionales al reducir la necesidad de conversión de monedas y eliminar algunos de los riesgos asociados a las fluctuaciones de los tipos de cambio. El desarrollo de mercados locales de capital de deuda en moneda local puede contribuir a reducir la volatilidad de los beneficios de los emisores debido a los movimientos de las monedas externas. También reduce la dependencia del sector privado del endeudamiento externo y protege a las economías de la volatilidad de los flujos de capital.

La etiqueta social experimentó el crecimiento más notable, registrando un aumento del 247%, con volúmenes que alcanzan los 29.9 mil millones de dólares a finales de 2022, frente a los 8.6 mil millones de dólares a junio de 2020. Este crecimiento puede atribuirse a los bonos sociales emitidos para financiar necesidades sociales en respuesta a la pandemia del COVID-19. Una vez más, los soberanos y los bancos de desarrollo fueron la mayor fuente por volúmenes de 65% y 20% respectivamente. El mayor emisor social fue el Gobierno chileno, con doce transacciones por un total de 18.5 mil millones de dólares, lo que contribuyó a que Chile se situara en primera posición como el país que originó el mayor volumen social de la región (19.3 mil millones de dólares).

Los bonos de transición y los SLB debutaron en el mercado en 2019 y 2020, respectivamente. El tema de transición está en su infancia, representando el 0.5% del mercado VSS+ de la región, con tres operaciones y un volumen combinado de 770.4 millones de dólares. La difusión de definiciones y guías sobre transición sigue siendo necesaria para ampliar este mercado. Climate Bonds está elaborando estándares y criterios sectoriales para definir transiciones creíbles. Otras instituciones también ofrecen orientaciones para la financiación de transición, como la Guía de Financiación de la Transición Climática de la ICMA o la Guía sobre Financiación de la Transición de la OCDE.^{14,15}

Monedas en el mercado VSS+ en ALC

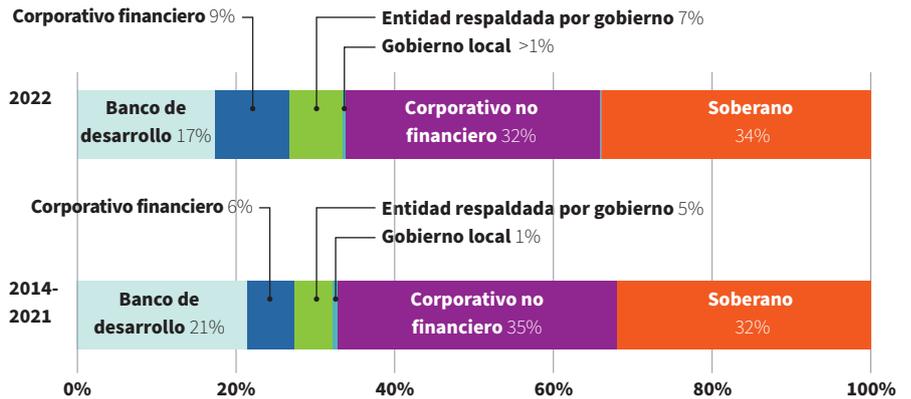


Fuente: Climate Bonds Initiative

Los países de ALC han adoptado la emisión soberana de VSS+, con un volumen acumulado de 49.9 mil millones de dólares a finales de 2022, un 442% más que los 9.2 mil millones de dólares registrados en junio de 2020. Chile es pionero en el mercado de bonos VSS+ y, hasta mediados de 2023, el único país que ha emitido bonos verdes, sociales, sostenibles y SLB, por un volumen total de 34.5 mil millones de dólares. En 2020, Climate Bonds publicó la Encuesta sobre Bonos Soberanos Verdes, Sociales y Sostenibles, basada en entrevistas con 22 emisores de bonos soberanos VSS.¹⁶ Los emisores destacaron repetidamente que la creación de un mercado verde local era tanto una motivación como un resultado de la emisión de bonos soberanos de VSS. La actividad de emitir un acuerdo temático envía una señal al mercado de que el gobierno está comprometido con la transición, lo que atrae al sector privado.

Las etiquetas sociales y sostenibles han dominado las emisiones soberanas de ALC. En marzo de 2022, Chile se convirtió en el primer país soberano del mundo en emitir un SLB. En noviembre, Uruguay emitió el primer SLB con un mecanismo de reducción gradual (véase el estudio de caso de Uruguay). Brasil ha manifestado su intención de unirse al Club de Bonos Soberanos VSS+ y se convertiría en el octavo país de la región en hacerlo.

Tipo de emisores en el mercado VSS+ de ALC a lo largo de los años

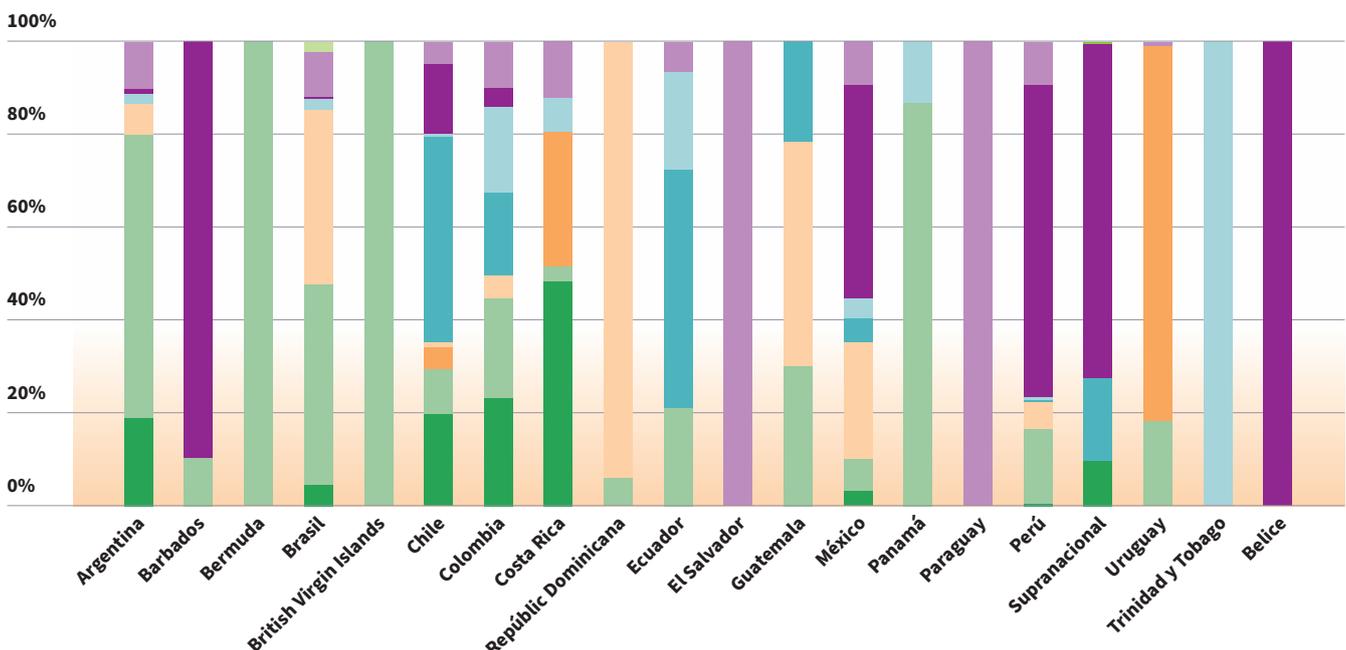


Fuente: Climate Bonds Initiative

El Club de Bonos Soberanos VSS+ cuenta con un sólido número de miembros en ALC

Soberanos de ALC		Importe total emitido	Número de operaciones
Verde (16%)	Chile	7.4mm	4
	Colombia	549.4m	4
Social (39%)	Chile	18.5mm	12
	Ecuador	400m	1
	Guatemala	500m	1
Sostenible (38%)	Chile	6.5mm	4
	México	7.7mm	9
	Perú	4.4mm	2
Vinculado a la sostenibilidad (7%)	Chile	2mm	1
	Uruguay	1.5mm	1

Emisiones por país, etiqueta y sector público o privado



Fuente: Climate Bonds Initiative

Análisis del mercado por etiquetas

Verde



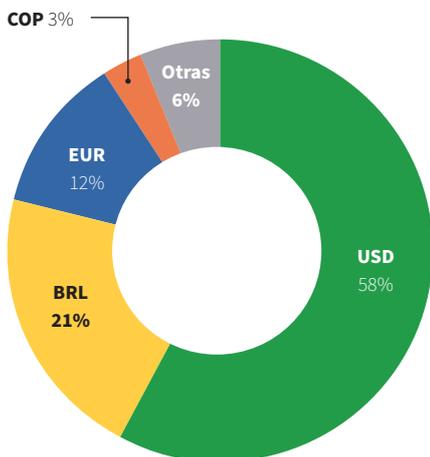
En 2022, se originaron en ALC bonos verdes por un valor total de 5.3 mil millones de dólares, un 48% menos que el año anterior, lo que refleja la desaceleración del mercado mundial en general. A finales de año, la emisión acumulada en la región había alcanzado los 42.4 mil millones de dólares, lo que representa el 4% del mercado total de ALC en 2022.

Brasil encabezó la clasificación con un volumen total de 15.2 mil millones de dólares, impulsado por numerosas operaciones de empresas no financieras. Chile fue el segundo país emisor, con 12.7 mil millones de dólares, seguido de México, con un volumen de 3.3 mil millones de dólares. Desde junio de 2020, Guatemala, British Virgin Islands, la República Dominicana y las Bermudas se han incorporado al mercado de bonos verdes.

El mercado de bonos verdes de ALC está dominado por empresas no financieras (53%) y soberanos (19%). Las empresas financieras han aumentado su volumen (de 2.1 mil millones de dólares a 4.5 mil millones de dólares), añadiendo un 2% a su porcentaje de mercado desde 2020, que ahora asciende al 10%. El porcentaje del mercado de los bancos de desarrollo ha disminuido un 4%, alcanzando solo el 11% del mercado verde a finales de 2022, frente al 15% a finales de 2020. Los gobiernos locales tienen el porcentaje más bajo de mercado verde, con solo un 1.5%, lo que supone una disminución respecto al 2.3% de 2020.

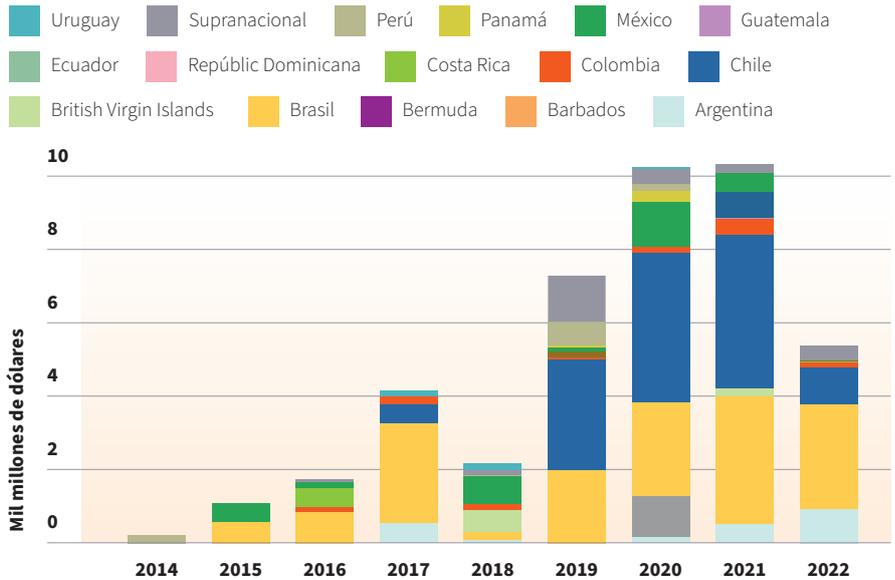
El dólar fue la divisa elegida para las operaciones verdes procedentes de ALC (57%), lo que demuestra la preferencia del mercado regional por aprovechar la demanda internacional de activos verdes. Entre las monedas locales, el real brasileño (BRL) se llevó la mayor parte, con 9 mil millones de dólares (21%), lo que demuestra la importancia del mercado nacional brasileño. El euro, que es la divisa preferida para las operaciones verdes a escala mundial, siendo la tercera divisa más importante de la región, con un 12% del importe emitido, repartido en seis transacciones.

Monedas en el mercado de bonos verdes



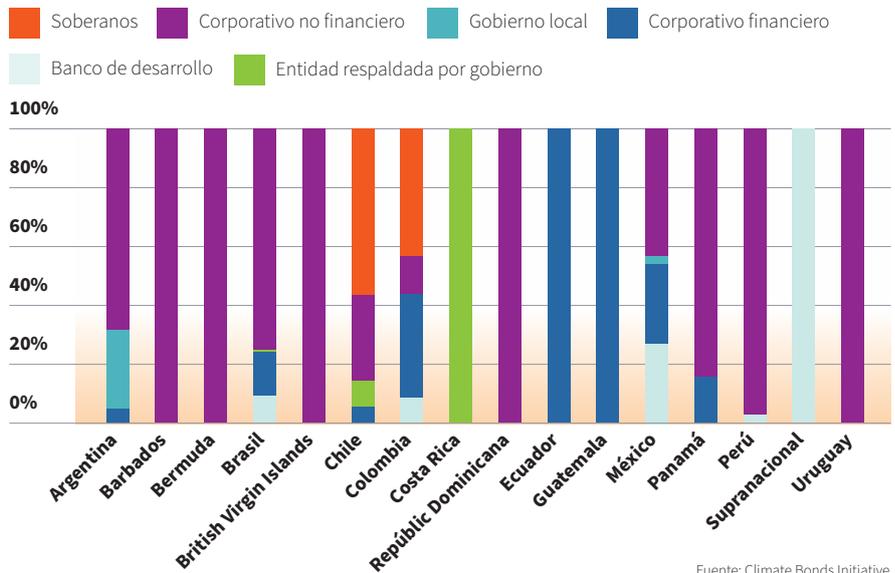
Fuente: Climate Bonds Initiative

Emisiones verdes en ALC por año



Fuente: Climate Bonds Initiative

Emisiones verdes en ALC por tipo de emisor



Fuente: Climate Bonds Initiative

La mayor parte por volumen total de los bonos verdes cuenta con una madurez de 5-10 años (31%), seguida por la de 10-20 años (30%). El porcentaje de los bonos en la categoría de 10-20 años es mayor porque tres bonos verdes soberanos de Chile constituyen el 39% de su volumen a pesar de contar con 66 bonos en esta categoría.

La categoría de hasta 5 años incluye 102 pequeños bonos, y de los que 21 bonos con vencimientos superiores a 20 años están representados en su mayoría por el soberano chileno (30% del volumen).

Las revisiones externas, preparadas por un tercero independiente reconocido que asesora sobre la conformidad con el marco conceptual y el cumplimiento, son una buena práctica común adoptada por el 89% de los bonos verdes de ALC por volumen. La Opinión de Segunda Parte (SPO) es el tipo de revisión externa más popular, el cual cubre el 77% del volumen a finales de 2022. Las calificaciones y la Certificación de Climate Bonds han disminuido ligeramente desde 2020, terminando 2022 en 6% y 5% respectivamente.

Desde la creación de este mercado, los SPOs han hecho avanzar la transparencia y las metodologías de información de los bonos verdes, sobre todo en sectores en los que los umbrales y criterios científicos aún estaban emergiendo. El mercado sigue acogiendo estas revisiones externas, las cuales incorporan los Criterios de Climate Bonds y los umbrales de las taxonomías locales, ofreciendo soluciones económicas y adaptadas a los clientes. La transparencia y la credibilidad de un SPO o una certificación es el estándar del mercado para comunicar a los inversores las sólidas credenciales de las operaciones.

Sustainalytics sigue siendo el principal proveedor de revisiones externas tanto para las modalidades de SPO (39%) como de certificación (64%). Moody's ESG Solutions (antes Vigeo Eiris) sigue siendo el segundo mayor revisor externo debido en gran parte a su trabajo sobre los soberanos chilenos y colombianos, que corresponde al 83% de su cuota de mercado verde. El hecho de que los líderes del mercado proporcionen un SPO a una mayor parte del mercado

CASO DE ESTUDIO - BONOS VERDES SOBERANOS DE COLOMBIA

En septiembre de 2021, Colombia se convirtió en el primer país de la región de ALC en emitir un bono verde soberano en moneda local con su primera operación denominada en peso colombiano (COP). El bono de 2.1 billones de pesos colombianos (549 millones de dólares) con vencimiento en 2031 se colocó a través de tres subastas. La primera fue originalmente de 500 mil millones de pesos colombianos, pero se amplió a 750 mil millones de pesos colombianos cuando se sobresuscribió 4.6 veces. La subasta siguiente fue sobresuscrita 1.5 veces cada una.



Colombia tomó como modelo la estructura de bonos gemelos de Alemania, según la cual un bono vainilla (sin etiqueta) se valora compartiendo características similares con un bono verde correspondiente. Esto hace posible medir directamente el impacto de la etiqueta verde, y el bono verde soberano de Colombia se ha negociado constantemente dentro de su gemelo vainilla en el mercado secundario (7 a 15 puntos básicos). Esto sugiere un gran apetito de los inversores por un instrumento grande, líquido y en peso colombiano con la etiqueta verde, respaldado por el hecho de que casi el 32% de la operación se colocó con fondos extraterritoriales.

Los ingresos de la venta del bono se utilizarán para financiar una cartera de 27 gastos en seis categorías, que hacen referencia a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas:

Los bonos verdes soberanos colombianos cotizan dentro de los gemelos vainilla en el mercado secundario



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

- 1. Gestión del agua, uso sostenible y saneamiento** - 40%
- 2. Transporte limpio y sostenible** - 27%
- 3. Servicios ecosistémicos y biodiversidad** - 16%
- 4. Fuentes de energía no convencionales, eficiencia energética y conectividad** - 14%
- 5. Residuos y economía circular** - 2%
- 6. Producción agrícola sostenible, baja en emisiones y adaptada al cambio climático** - 1%

En agosto de 2022, el marco de referencia para financiación verde de Colombia se actualizó para reflejar la Taxonomía Verde de Colombia (TVC) siempre que sea posible y un alcance más amplio mediante la inclusión de cuestiones sociales y sostenibles con el apoyo del BID. Tanto el marco de referencia como la taxonomía son coherentes con las prácticas europeas y las prioridades estratégicas de sostenibilidad del Gobierno.

puede ser positivo a la hora de proporcionar a los inversores información más coherente y metodologías armonizadas, algo que, por naturaleza, las múltiples consultas de segunda parte no podrían ofrecer. A la inversa, contar con más proveedores de revisiones externas apoyaría el crecimiento sano y ambicioso del mercado, estimulando precios más competitivos y mejorando el nivel de las revisiones. Afortunadamente, la aparición de proveedores regionales de revisión ha reforzado el mercado local.

Los tres principales proveedores de SPO de la región, Moody's ESG Solutions, Sustainalytics y NINT, proporcionan el 83% de los SPOs verdes. Sin embargo, solo el 27% de las operaciones revisadas se realizaron en moneda local, especialmente en, BRL, CLF, COP, MXN y PEN.

Sectores y categorías de uso de los fondos

El sector de un bono describe la actividad económica de su emisor. La Clasificación Industrial Internacional Uniforme y el Sistema Norteamericano de Clasificación Industrial (NAICS) son ejemplos de normas de clasificación sectorial. La categoría UDF describe cómo se emplearán los fondos recaudados con la venta

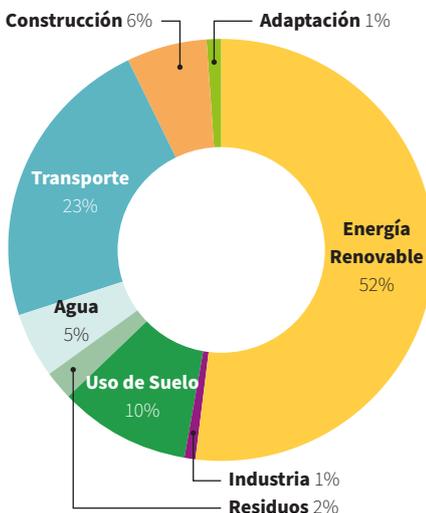
del instrumento. Climate Bonds, la UE y países como Colombia y México cuentan con taxonomías que proporcionan ejemplos de categorizaciones de la Udf. El sector de un emisor de bonos no está relacionado con las categorías de la Udf. Por ejemplo, un banco (sector financiero) puede emitir bonos verdes con la categoría de Udf de Energía o Transporte.

Siguiendo las tendencias mundiales, la energía renovable siguen siendo la categoría de la Udf que más fondos recibe. El

hecho de que las energías renovables deban aumentar entre el 70-85% de la generación



Uso de Fondos Verdes



Fuente: Climate Bonds Initiative

Uso de fondos verdes y porcentaje de emisiones

Sector	% de las emisiones mundiales de CO ₂	% de uso de fondos
Energía	29.3%	52%
Transporte	25.8%	23%
Construcción	11.5%	6%
Uso del suelo	11.3%	10%
Residuos	3.2%	2%
Industria	19%	1%
Otros (incluidos Agua y TIC)	0.2%	5%

de electricidad a 2050 para limitar el calentamiento global a 1.5°C, significa que es esencial acelerar el despliegue de soluciones de energías renovables para satisfacer la creciente demanda y reducir al mismo tiempo las emisiones.¹⁷ La geografía de ALC ofrece un enorme potencial para los parques solares y eólicos, y las instalaciones hidroeléctricas para generar electricidad. Cualquier emisor con emisiones de alcance 1 o 2 podría emitir un bono con UdF de Energía.

El transporte y la construcción de bajas emisiones de carbono

pueden hacer frente a los retos que plantean el crecimiento demográfico y el aumento de la demanda energética, reduciendo al mismo tiempo las emisiones de carbono. Ambos sectores ya han identificado vías para la descarbonización y, gracias a la facilidad de aplicación y la madurez de las soluciones, han alcanzado la paridad de costes. El principal obstáculo para completar la descarbonización reside en aumentar el uso de estas soluciones. El mercado de bonos verdes puede contribuir a ello, por lo que debe darse prioridad a las soluciones de carbono cero. Las políticas de transporte sostenible permitirán la descarbonización, ofrecerán diversas oportunidades de inversión en transporte privado sostenible, ampliarán el transporte público y permitirán la movilidad autopropulsada. El transporte neto cero se conseguirá mediante el rediseño del sistema, no sólo mediante el cambio de tecnología y la electrificación.



El agua es un recurso crucial para la vida

pero el último informe del IPCC dibuja un panorama preocupante en cuanto a su disponibilidad, especialmente en ALC, que es una de las regiones más vulnerables.¹⁸ En la actualidad, la mitad de la población mundial se enfrenta a inseguridad acufera al menos una vez al mes. Las inversiones en infraestructuras, distribución y tratamiento del agua deben aumentar y existen criterios del sector verde para apoyar la priorización de las mismas.¹⁹



El sector de los residuos puede reducir las emisiones mundiales de GEI

entre un 10 y un 15% mediante la prevención de residuos, el reciclado y la recuperación de energía. Esto puede manifestarse a través de la reducción de las emisiones de los vertederos, la extracción de recursos y la producción, al tiempo que proporciona una fuente de energía alternativa. El sector de los residuos en América Latina se enfrenta a retos únicos debido a unas infraestructuras inadecuadas y a unos recursos y normativas limitados, lo que conlleva riesgos para el medio ambiente y la salud. Las regiones y las autoridades locales podrían aprovechar el mercado de VSS+ para apoyar los esfuerzos de gestión sostenible de los residuos.



Uso del suelo. La silvicultura, la agricultura, la bioenergía y la producción de alimentos son actividades clave en este sector. ALC es un importante productor agrícola, ya que es la mayor región exportadora neta de



Nuevos criterios sectoriales de Climate Bonds para UdF

	Acero	Cemento	Químicos básicos	Hidrógeno
Criterios de mitigación	✓	✓	✓	✓
Adaptación y resiliencia	✓	✓	✓	✓

alimentos del mundo y también alberga la selva amazónica, que tiene un enorme potencial para secuestrar carbono y fomentar la biodiversidad si se gestiona de forma sostenible.²⁰ Los países de ALC ya están estudiando el desarrollo de una agricultura baja en carbono como parte de sus compromisos climáticos. La mayor parte de este mercado se financia a través de préstamos bilaterales. Sin embargo, éstos podrían agregarse y reciclarse en el mercado de deuda sostenible, liberando capital de los prestamistas para nuevas inversiones. El informe de Climate Bonds Brazil Sustainable Agriculture, State of the Market 2022 identifica acciones para apoyar la expansión del mercado de titulización que podrían ampliarse y reproducirse en toda la región de ALC.²¹

La industria y las tecnologías de la información y la comunicación (TIC)

desempeñan un papel crucial en la transición hacia una economía hipocarbónica. Debe darse prioridad al desarrollo y despliegue de tecnologías y prácticas hipocarbónicas, como procesos y materiales energéticamente eficientes, integración de energías renovables y modelos de economía circular. Del mismo modo, el sector de las TIC tiene un gran potencial para reducir las emisiones a través de la digitalización y el uso de tecnologías inteligentes. Las medidas esbozadas en la política industrial nacional también son pertinentes, y si se carece de vías claras de descarbonización, los gobiernos deben centrarse en financiar la I+D y fomentar la inversión en fase inicial en tecnologías innovadoras.



El éxito de la transición hacia las emisiones netas cero depende de la descarbonización sistémica mediante la electrificación de todos los sectores económicos.

Cuanto más actividades se definan, más fácil será para los prestatarios identificar oportunidades de desarrollo sostenible, y para los prestamistas dar prioridad a los UdF sostenibles. Estas dos acciones combinadas podrían dar lugar a un rápido crecimiento del mercado de bonos VSS+. A mediados de 2023, Climate Bonds dispone de criterios para definir el UdF adecuado en 19 sectores, entre ellos: Energía Solar, Energía Eólica, Industria, TIC, Red Eléctrica y Almacenamiento, Silvicultura, Conservación y Restauración del Suelo y Transporte Marítimo. En 2022, se introdujeron criterios para el Acero, el Cemento, Químicos Básicos y el Hidrógeno, y Climate Bonds está priorizando el trabajo en tres nuevos sectores: Agricultura y Ganadería, Cadena de Valor y Pesca.



Transición

Los bonos de transición originarios de la región de ALC representan el 1% del volumen del VSS+, es decir, 770 millones de dólares repartidos en tres bonos.



En comparación, a escala mundial, la etiqueta de transición representa el 5% del mercado total de VSS+. Sin embargo, dado que esta etiqueta suele aplicarse a la deuda procedente de entidades que operan en sectores de difícil mitigación de emisiones o muy contaminantes, como el metalúrgico y el minero, tiene un enorme potencial de penetración en la región. Dos de los tres bonos de transición han procedido de empresas no financieras brasileñas: uno de Marfrig en 2019 por 500 millones de dólares y otro de Eneva en 2020 emitido en dos tramos por 948 millones de BRL (170 millones de dólares). El otro bono de transición procedía del BID, que emitió un bono de 100 millones de dólares en 2021 para apoyar a las empresas con compromisos relacionados con el clima, prácticas para el cambio tecnológico y medidas climáticas eficaces. El plazo promedio de estos bonos es de 5-10 años, y todos ellos cuentan con un SPO de Moody's ESG Solutions o NINT.

Disponer de definiciones claras sobre qué actividades pueden utilizar la etiqueta de transición apoyará el crecimiento del mercado de este sector. Tales definiciones también pueden apoyar la creación de planes de transición creíbles y hojas de ruta sectoriales para las industrias intensivas en carbono.

Social



A finales de 2022, la emisión acumulada de bonos sociales de la región de ALC había alcanzado los 29.9 mil millones de dólares, lo que supone un aumento del 247% respecto a los 8.6 mil millones de dólares que había registrado Climate Bonds en junio de 2020. La etiqueta social representa el 19% del mercado VSS+ de ALC.

Chile sigue liderando la clasificación con 19.3 mil millones de dólares, seguido de México, con 3 mil millones de dólares, y Colombia, con mil millones de dólares. En 2022, se produjo un aumento de los bonos sociales procedentes de México, que representaron el 43% del mercado a través de nueve operaciones, superando la cantidad emitida por los supranacionales ese mismo año (1.5 mil millones de dólares). Muchos países de ALC se han unido al mercado de bonos sociales desde junio de 2020, incluida Argentina, que ha realizado más de diez operaciones desde entonces, seguida de Costa Rica y Trinidad y Tobago, ambos con un único bono social de una empresa financiera local.

Chile (18.5 mil millones de dólares), Guatemala (500 millones de dólares) y Ecuador (400 millones de dólares) son los únicos países soberanos que han emitido bonos sociales a nivel global, por lo que los países soberanos son el principal tipo de emisor en ALC, con un volumen acumulado de 19.4 mil millones de dólares (65%). Les siguen los bancos de desarrollo, con 5.9 mil millones de dólares, que representan el 20%.

La mayoría de los bonos sociales procedentes de ALC tienen múltiples Udf. De todos los bonos sociales procedentes de ALC, el 18% de la Udf se destina a empleo y formación, con un importe de 5.5 mil millones de dólares. Le siguen la igualdad de género (15%), la educación y la microfinanciación (cada una con un 13% del Udf), mientras que otras categorías sociales constituyen el resto del porcentaje de mercado de los bonos sociales.

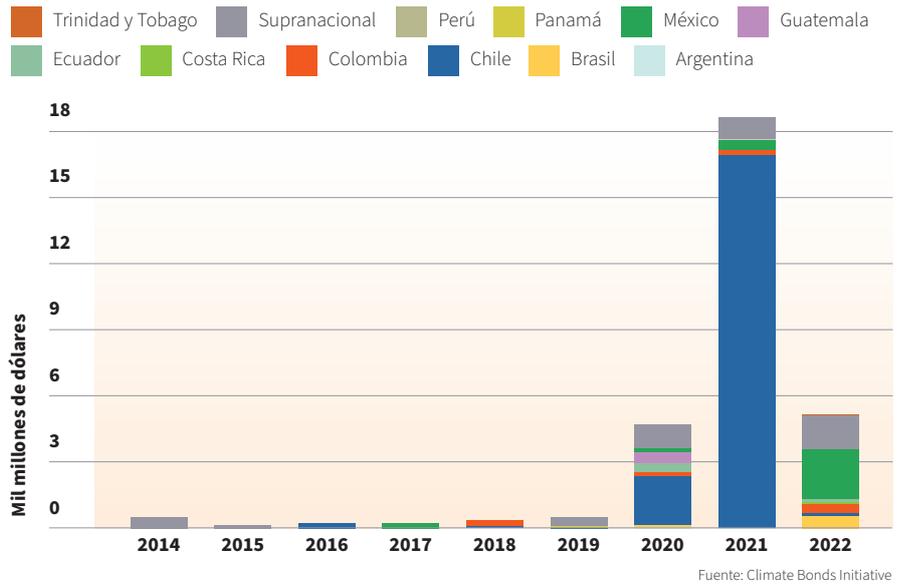
La inclusión de los bonos sociales en la SSBDB de Climate Bonds depende del Udf declarado, que se clasifica en función de las categorías elegibles pertinentes para activos, proyectos y actividades (por ejemplo, seguridad alimenticia). Cada bono debe identificar claramente una población objetivo adecuado, es decir, el grupo o grupos de personas que se beneficiarán del Udf. Además, los fondos no deben incluir ninguna categoría que pueda considerarse que infringe las salvaguardias climáticas mínimas. En el cuadro siguiente se presenta una clasificación detallada de las prácticas comerciales desleales utilizadas para el análisis.

El dólar es la moneda dominante para los bonos sociales procedentes de ALC, con un 35% del total (10.4 mil millones de dólares), mientras que el EUR representa el 25% (7.5 mil millones de dólares), seguido del PEN con un 11% (3.3 mil millones de dólares).

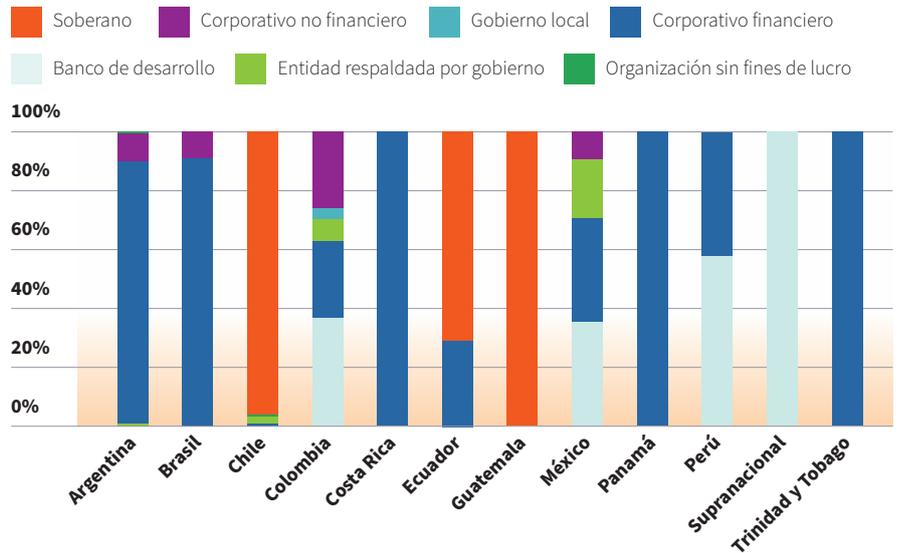
El 34% del volumen total tiene un vencimiento inferior a 5 años, mientras que el 26% y el 21% se sitúan entre 10 y 20 años y entre 5 y 10 años, respectivamente.

La mayoría (95%) de las emisiones de bonos sociales de ALC obtuvieron un SPO. Moody's ESG Solutions fue el principal proveedor de SPO de la región, con el 71% del mercado, que incluyó las emisiones de bonos sociales soberanos de Chile, seguido de Sustainalytics, con el 20%.

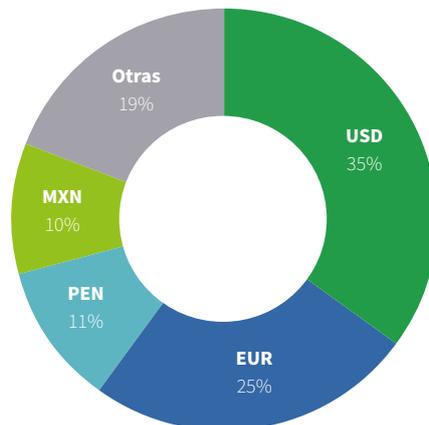
Emisiones sociales en ALC por año



Emisiones sociales en ALC por tipo de emisor



Monedas en el mercado de bonos sociales de ALC



Uso de fondos en el mercado de bonos sociales de ALC

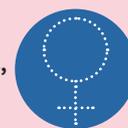


Marco analítico para clasificar el uso de los fondos

ICMA SBP (versión de 2019)	Categoría de uso fondos social y sostenible de Climate Bonds Initiative	Activos, proyectos o actividades sociales
Acceso a servicios esenciales (por ejemplo, salud, educación y formación profesional, asistencia sanitaria, financiamiento y servicios financieros)	Educación	<ul style="list-style-type: none"> • Infraestructuras educativas • Equipamiento educativo • Actividades educativas • Investigación y desarrollo
	Acceso a servicios de salud	<ul style="list-style-type: none"> • Fabricación de equipos médicos • Infraestructuras sanitarias • Servicios sanitarios • Investigación y desarrollo
	Empleo y formación	<ul style="list-style-type: none"> • Formación profesional • Creación de empleo • Mantenimiento del empleo • Bienestar
Generación de empleo, incluido el efecto potencial de la financiación de las PYMEs y la microfinanciación	Microfinanciamiento	<ul style="list-style-type: none"> • Servicios financieros para micro y pequeñas empresas • Alivio de la pobreza
Seguridad alimenticia	Seguridad alimenticia	<ul style="list-style-type: none"> • Disponibilidad de alimentos • Estabilidad de precios
Infraestructura básica asequible (por ejemplo, agua potable, alcantarillado, saneamiento, transporte, energía)	Infraestructuras asequibles no verde	<ul style="list-style-type: none"> • Energía • Transportes • Construcción • Residuos • Otros
Vivienda asequible	Infraestructuras asequibles no verde	<ul style="list-style-type: none"> • Vivienda
Avance socioeconómico y empoderamiento	Equidad	<ul style="list-style-type: none"> • Igualdad entre hombres y mujeres • Derechos humanos
	Adaptación y resiliencia social (A&R)	<ul style="list-style-type: none"> • Respuesta a las crisis • Creación de sistemas sociales más sólidos

Género como UdF social

Las mujeres de ALC se enfrentan importantes retos sociales y económicos, siendo la violencia contra las ellas un problema importante.



Las mujeres también se enfrentan a una remuneración insuficiente en todos los sectores laborales y están más expuestas a condiciones de empleo informal.

En el ámbito de la iniciativa empresarial, las mujeres también encuentran dificultades para acceder a la financiación, lo que restringe su capacidad para realizar las inversiones necesarias para contribuir a la productividad y el crecimiento. Además, siguen estando subrepresentadas en los puestos directivos, lo que dificulta su defensa para una participación plena y efectiva y de la igualdad de oportunidades. Estas desigualdades podrían abordarse movilizand o la financiación hacia tres UdF de género: 1. empresas dirigidas o financiadas por mujeres, 2. aplicación de políticas y legislación inclusivas de género y 3. desarrollo de actividades que promuevan el empoderamiento las mujeres. La inversión con perspectiva de género incorporado a diversos vehículos de inversión, como fondos indexados, fondos cotizados y capital de riesgo.

La categoría UdF de género se encuentra bajo la etiqueta de bono social, y puede aplicarse a operaciones que abordan la desigualdad de género para movilizar capital privado hacia el avance y el empoderamiento de las mujeres.²² Hasta la fecha, ALC es la región líder en la emisión de bonos de género, con más de la mitad de todos los bonos de género emitidos a nivel mundial. El Grupo del BID es líder en el fomento de la innovación financiera para promover la igualdad de género, y diversidad, equidad e inclusión (DEI) a través de los bonos de género o DEI.

A finales de 2022, el Grupo del BID ha apoyado un total de ocho emisiones de bonos de género con un volumen acumulado de 470 millones de dólares. En 2022, IDB Invest participó en tres bonos de género locales emitidos por el sector privado, incluido el primer bono de género de Ecuador, una operación de 100 millones de dólares del Banco Pichincha. En el ámbito público, el BID apoyó el primer bono de género de México, emitido por FIRA con el objetivo de ampliar los recursos disponibles para financiar proyectos liderados por mujeres en zonas rurales.

Sostenibilidad

La flexibilidad para incorporar una gama más amplia de UdF verdes y sociales al marco sostenible atrae a más emisores y ha apoyado el crecimiento de la etiqueta.



Desde la última actualización del mercado de ALC por Climate Bonds en junio de 2020, emisores de Barbados, Belice, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Paraguay y Uruguay se han unido al mercado de bonos sostenibles.

El mercado sostenible de ALC cerró 2022 con un volumen acumulado de 54.4 mil millones de dólares. Las operaciones supranacionales constituyeron la mayor parte de esta etiqueta (33%), e incluyeron bonos del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) (30 millones de dólares), el BID (14 mil millones de dólares) e IDB Invest (4 mil millones de dólares).

La segunda mayor parte del volumen de bonos sostenibles de ALC procede de México (32%), con 17.8 mil millones de dólares. El mercado chileno de bonos sostenibles es el tercero en importancia, y representa el 15% del volumen sostenible de la región, con 8.5 mil millones de dólares.

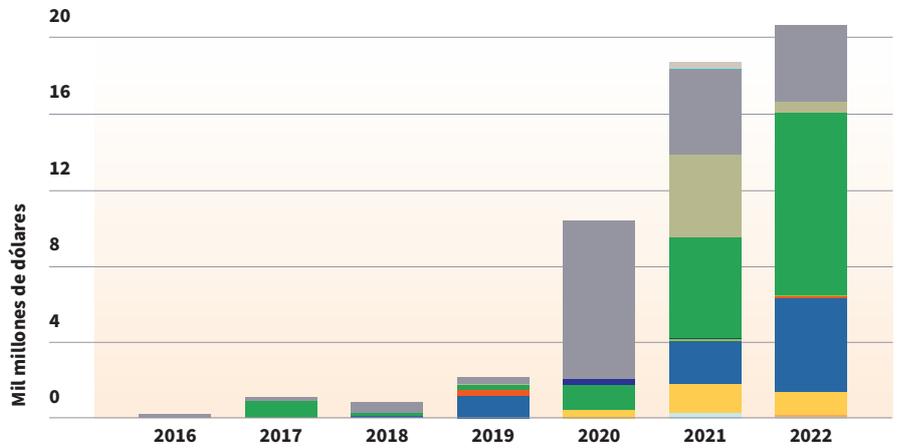
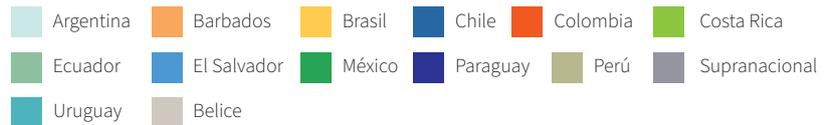
Los bancos de desarrollo y los soberanos dominan el mercado sostenible en ALC, con un 37% y un 35% del mercado, respectivamente.

El dólar fue la moneda fuerte preferida, con el 62% del volumen total (33.9 mil millones de dólares), seguido del EUR, con el 7% (3.7 mil millones de dólares). El MXN es la moneda local con mayor presencia en el mercado de bonos sostenibles de ALC, con un 18% del volumen (10.2 mil millones de dólares), lo que refleja la presencia de un mercado local de bonos sostenibles más profundo en México.

El mercado de bonos sostenibles de ALC se compone en gran medida de plazos más cortos. Los plazos de hasta 5 años representan 23.7 mil millones de dólares, de los cuales el 56% pertenecen a supranacionales, en concreto el BID y el IDB Invest. La categoría de 5 a 10 años está dominada por emisores mexicanos, con una cuota de mercado del 53% y una emisión de 6.5 mil millones de dólares.

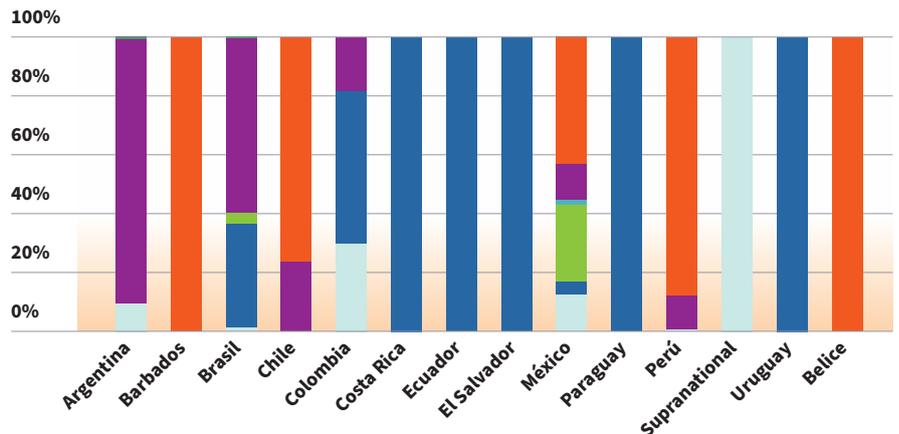
El rango de madurez entre 10 y 20 años, por un total de 13.3 mil millones de dólares, está encabezado por los bonos soberanos (77%). Siete bonos, por un total de 4.6 mil millones de dólares, superan los 20 años, lo que resulta comprensible si se tiene en cuenta que los inversionistas se sienten más cómodos invirtiendo en deuda soberana a largo plazo que en deuda corporativa a largo plazo. Los bonos soberanos suelen considerarse inversiones más seguras porque están respaldados por la plena fe y el crédito del gobierno emisor. Esto refleja la percepción de menor riesgo y mayor estabilidad asociada a los emisores gubernamentales en comparación con las empresas, lo que destaca la importancia de la solvencia y la confianza de los inversionistas a la hora de considerar opciones de inversión con madurez prolongada.

Emisiones sostenibles en LAC por año



Fuente: Climate Bonds Initiative

Emisiones sostenibles en LAC por tipo de emisor

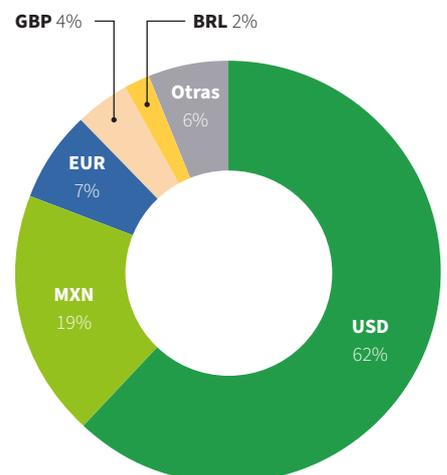


Fuente: Climate Bonds Initiative

La mayoría de las operaciones de bonos sostenibles de ALC obtuvieron un SPO (90%). Sólo siete operaciones no divulgaron una revisión externa.

Moody's ESG Solutions y Sustainalytics fueron los principales proveedores de SPO de la región, cubriendo el 52% y el 29% del mercado, respectivamente.

Monedas en el mercado de bonos sostenibles de ALC



Fuente: Climate Bonds Initiative

Uso de los fondos sostenibles

El UdF verdes procedente de los bonos sostenibles con mayor asignación fueron la energía (17%), el agua (16%) y la construcción (14%). El UdF sociales más utilizado fueron las infraestructuras asequibles (19%), el empleo y la formación (15%) y el acceso a servicios de salud (14%).

Bonos vinculados a la sostenibilidad

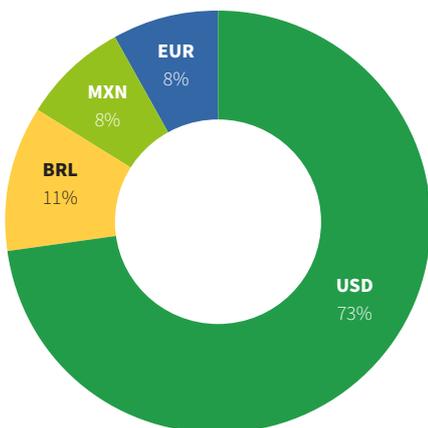
A finales de 2022, el volumen acumulado de SLB procedentes de ALC alcanzó los 26.5 mil millones de dólares, lo que representa el 17% del mercado de VSS+, frente a solo el 5.4% a escala mundial. El mayor mercado local fue Brasil, con el 45% (11.9 mil millones de dólares) del importe regional, compuesto por 37 bonos de 26 emisores corporativos. Le siguió México, con aproximadamente el 30% (8.1 mil millones de dólares) del mercado de ALC 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 la región puede atribuirse a la creciente demanda de inversionistas especializados que buscan diversificar sus carteras.



El mercado de SLB en ALC está dominado por empresas no financieras (82%), seguidas de emisiones soberanas de Chile y Uruguay, que representan el 16%. Este se trata principalmente de emisores con presencia en los mercados de capitales de deuda y que buscaban avanzar en sus estrategias de sostenibilidad.

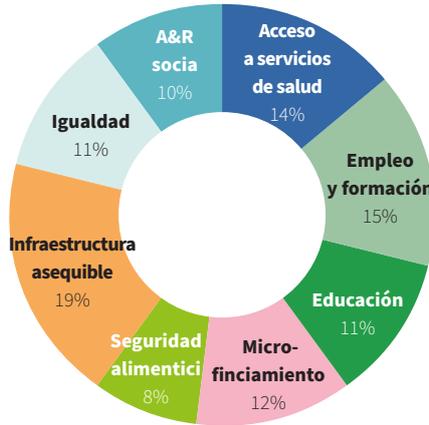
Se prefieren las monedas fuertes, con un 72% denominado en dólares y un 8% en EUR. Las monedas locales más importantes son el BRL (11%) y el MXN (8%). El UdF con propósito general, una característica de los instrumentos vinculados a la sostenibilidad permite a los emisores corporativos aumentar el tamaño de sus emisiones, lo que ayuda a satisfacer el apetito de los inversores internacionales. Los plazos de madurez más largos dominan el mercado de SLB, y las dos operaciones soberanas se sitúan entre los 10 y los 20 años.

Monedas en el mercado de SLB en ALC



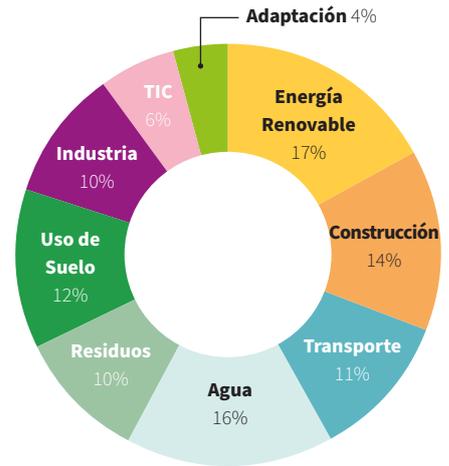
Fuente: Climate Bonds Initiative

UdF social en los bonos sostenibles de ALC



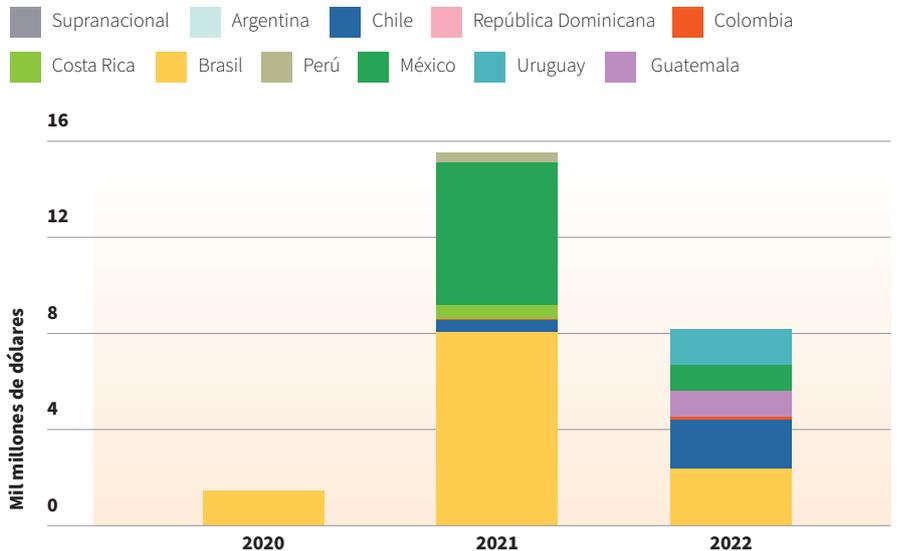
Fuente: Climate Bonds Initiative

UdF verdes en los bonos sostenibles de ALC



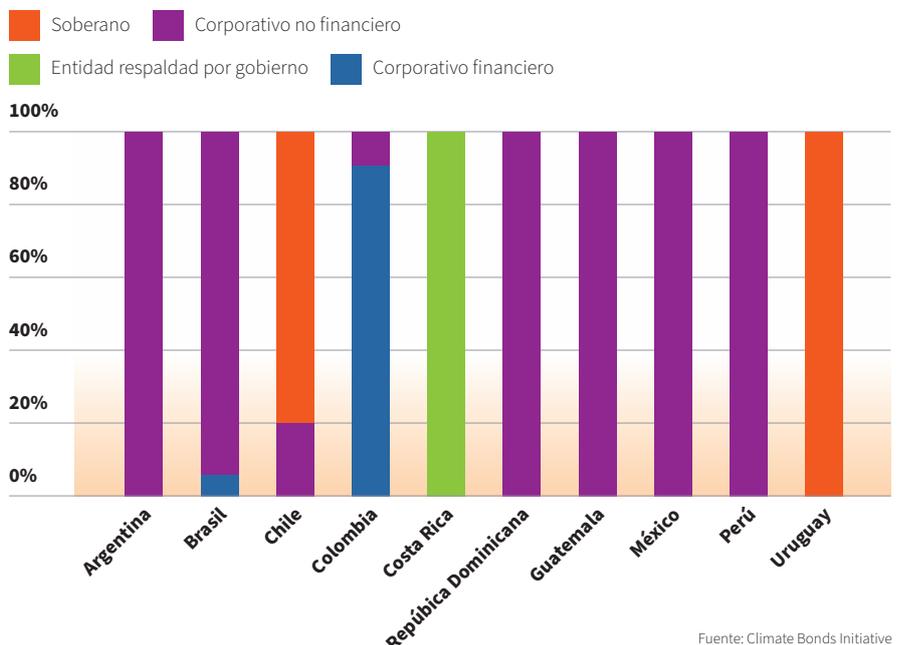
Fuente: Climate Bonds Initiative

Emisiones en el mercado de SLB en ALC por año



Fuente: Climate Bonds Initiative

Emisiones en el mercado de SLB en ALC por país



Fuente: Climate Bonds Initiative

Casi todos los SLB (97%) obtuvieron un SPO, lo que supuso una garantía para los inversionistas dado que el SLB sigue siendo una clase de activos relativamente nueva, siendo Sustainalytics e ISS ESG los principales proveedores de opiniones. El primero se encargó de examinar un total de 13.8 mil millones de dólares en 29 emisiones en la región, incluidas dos SLB soberanas, mientras que el segundo examinó 15 emisiones por un total de 7.3 mil millones de dólares.

Los objetivos de reducción de emisiones de GEI se incluyeron entre los indicadores clave de desempeño (KPIs) del 47% de los acuerdos, y la mayoría incluía dos alcances de emisiones, lo que significa que cerca de la mitad no había incluido ninguna mención a la reducción de GEI. La energía renovable (9%), los residuos (8%) y los indicadores sociales corporativos (7%) fueron las siguientes categorías más importantes.

El 26% (3.3 mil millones de dólares) del volumen vinculado a emisiones se refería a emisiones de alcance 3. Entre ellos se incluyen dos bonos de Simpar (625 millones de dólares y 450 millones de BRL (83.8 millones de USD)), y operaciones de Movida (800 millones de dólares), Natura Cosméticos (Mil millones de dólares), Globo Comunicação e Participações SA (400 millones de dólares) y Arcos Dorados BV (350 millones de dólares).

La mayoría de las operaciones procedentes de ALC están alineadas con los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad de ICMA y, en menor volumen, con los objetivos basados en la ciencia de la iniciativa Science Based Targets (SBTi), que se centran en el establecimiento de un objetivo estándar de reducción de emisiones que podría convertirse en un punto de referencia.

Bancolombia: Primer banco en emitir un SLB en ALC

Bancolombia, el mayor banco privado de Colombia con presencia en toda América Central, fue la primera institución financiera de ALC en emitir un SLB. La estructuración de la emisión de 640 mil millones de COP contó con el apoyo de IDB Invest y LAGreen Fund. Este SLB incluye dos KPIs:

KPI 1: Número de personas que tienen acceso a un crédito.

SPT: 1,506,580 personas de bajos ingresos no bancarizadas o subatendidas tienen acceso a un crédito.

Fecha de observación del SPT: 31 de diciembre de 2025

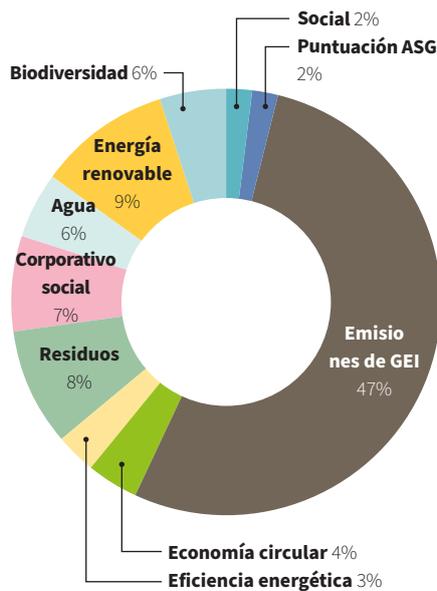
KPI 2: Reducción de la intensidad de las emisiones de CO₂ financiadas.

SPT: Reducción de la intensidad de las emisiones financiadas por CO₂ a un nivel de 0.0238 toneladas de CO₂e/millón de COP.

Fecha de observación del SPT: 31 de diciembre de 2025

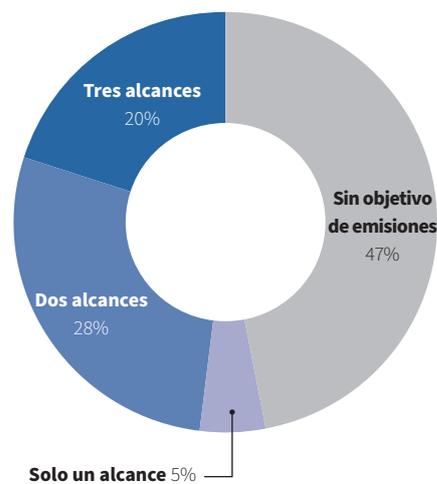
El incumplimiento de cada uno de los SPT conllevaría un incremento del cupón de 17.5 puntos básicos durante la vida residual del bono.²³ La colocación privada obtuvo un SPO de Sustainalytics confirmando la alineación con los Principios SLB de ICMA. El BID recibió 334 mil millones de pesos, IDB Invest 206 mil millones de pesos y LAGreen Fund 90 mil millones de pesos Colombianos.

KPIs de los SLB



Fuente: Climate Bonds Initiative

Alcance de emisiones de GEI



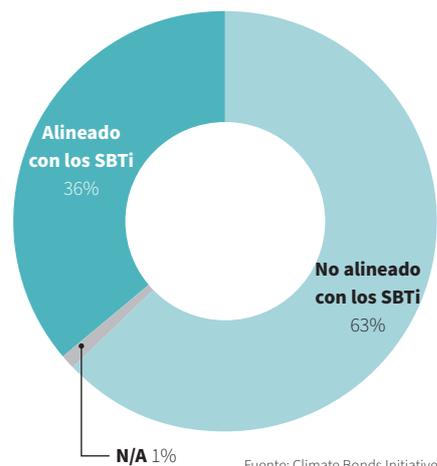
Fuente: Climate Bonds Initiative

Alineación de los KPIs a los Principios SLB de ICMA



Fuente: Climate Bonds Initiative

Alineación de los KPIs a los SBTi



Fuente: Climate Bonds Initiative

Retos y obstáculos para el crecimiento

Los compromisos de reporte son uno de los principales retos para los emisores temáticos en el mercado de ALC.



Los emisores de deuda temática de todo el mundo se enfrentan a retos a la hora de cumplir sus compromisos de reporte de información. La ausencia de guías y marcos claros para la presentación de informes crea incertidumbre, heterogeneidad y dificulta el cumplimiento de las obligaciones de información. Las regiones con mercados más grandes tienden a presentar prácticas de emisión más sólidas, incluidos los compromisos de reporte.

Más específicamente en la región de ALC, los emisores a menudo carecen de claridad con respecto a los detalles específicos de qué

información es material para los inversionistas y cómo informar de manera coherente. Por ejemplo, en 2021, cuando Climate Bonds analizó una muestra del mercado, sólo alrededor de la mitad de los emisores latinoamericanos informaron sobre la asignación de los fondos tras la emisión.²⁴

Para superar este reto es necesario desarrollar y emplear marcos de información normalizados y proporcionar a los emisores una orientación clara sobre la información que deben divulgar. Iniciativas como la Plataforma de Transparencia de Bonos Verdes (GBTP) del BID, que centraliza y armoniza la divulgación de datos, son cruciales para dotar al mercado de una mayor transparencia.

La región de ALC es vulnerable a los choques externos, las incertidumbres y la desaceleración económica de socios comerciales clave como China. Esto ha diluido el potencial de la política macroeconómica para abordar la recuperación económica y proteger a los grupos más afectados, al tiempo que busca resolver los

retos ambientales. Se calcula que el 32.1% de la población total de ALC vive en la pobreza, y el 13.1% en la pobreza extrema, lo que ejerce una enorme presión sobre los recursos del sector público.²⁵

Se prevé que las tendencias políticas actuales en la región continúen en 2023, con una ralentización del crecimiento, tipos de interés más altos, caída de los precios de las materias primas, debilitamiento de la confianza de los consumidores y las empresas, y dificultades para las pequeñas empresas. Además, la posibilidad de disturbios y parálisis política podría erosionar aún más la confianza y lastrar la actividad económica.²⁶ El gasto público se ha inclinado hacia objetivos sociales.

Dado su tamaño y alcance, los mercados de capital de deuda pueden desempeñar un papel fundamental en el apoyo al desarrollo de una economía sostenible facilitando el acceso a la financiación a gran escala y a largo plazo. El trabajo de análisis precios de los bonos verdes de Climate Bonds confirma que hay inversores dispuestos a comprar deuda etiquetada con las credenciales requeridas, lo que está impulsando una dinámica de precios favorable en el mercado. Sin embargo, muchos inversores con un mandato para comprar deuda de mercados emergentes no pueden combinar el riesgo de divisas y el riesgo de crédito, o considerar tamaños de emisión pequeños y activos menos líquidos. En consecuencia, desbloquear la oferta de capital en la región latinoamericana sigue siendo un reto. Aunque los SLB han mostrado un potencial de crecimiento prometedor, la mayoría de los emisores que acuden a los mercados internacionales, ya son bien conocidos. Por lo tanto, puede ser necesaria una adopción más amplia y una mayor participación de una gama más amplia

de inversores para desbloquear completamente la oferta de capital de la región y apoyar el desarrollo de emisores más pequeños y menos conocidos.

Las pequeñas y medianas empresas (PYME) de la región, que necesitan un capital modesto, tienen dificultades para acceder a los mercados de capitales y obtener préstamos. Los bancos de desarrollo, como el BID y el Banco Mundial, están canalizando recursos para apoyar la reducción de riesgos, la financiación, los mercados de capitales, la banca y los servicios empresariales, permitiendo que más emisores acudan al mercado.²⁷ Los Bancos Multilaterales de Desarrollo (MDB) han apoyado reformas institucionales destinadas a aumentar la inclusión financiera de las poblaciones rurales, las PYME y otros grupos que actualmente no tienen acceso a los servicios financieros del sector formal.²⁸

El etiquetado verde o VSS+ en el mercado amplía la disponibilidad de opciones de crédito y financiación. En ALC existe una enorme reserva sin explotar de proyectos y activos sostenibles a pequeña escala, especialmente en agricultura, edificios verdes, gestión de residuos, energías renovables distribuidas y movilidad urbana, que podrían beneficiarse del etiquetado verde. El desarrollo de mecanismos de agregación para proyectos VSS+ más pequeños podría servir para desbloquear capital privado en apoyo de este tipo de activos que, de otro modo, carecerían de recursos.

Climate Bonds recomienda tres acciones para abordar estas cuestiones. Dos de las recomendaciones proceden del informe de investigación *101 Sustainable Finance Policies for 1.5°C* publicado por Climate Bonds en marzo de 2023, en el que se esbozan 101 medidas de políticas públicas a disposición de los gobiernos,

los reguladores y los responsables en políticas de los bancos centrales para facilitar la transición a carbono neto cero.²⁹

1. Los reguladores deben intervenir en fomentar la participación de los inversionistas locales en operaciones de emisores locales.



Por ejemplo, los bancos centrales pueden ajustar las ponderaciones de riesgo y las reservas obligatorias incluyendo factores que favorezcan el envejecimiento o penalicen factores contaminantes teniendo en cuenta los riesgos climáticos (Política 88) o ajustando las reservas de monedas extranjeras a verdes para considerar el riesgo climático, lo que puede incentivar las inversiones sostenibles (Política 82).

2. Los proveedores de servicios, como los bancos o las empresas de titulización, pueden diseñar soluciones innovadoras, incluidos mecanismos de agregación o estructuras de financiación combinada para la deuda etiquetada.



3. Las bolsas de valores pueden apoyar el desarrollo de instrumentos de VSS+ introduciendo segmentos específicos para mostrar las mejores prácticas, etc.



Por ejemplo, la Bolsa de Valores de Colombia puso en marcha una plataforma para la negociación de bonos verdes y la B3 de Brasil introdujo un segmento sostenible para la cotización de empresas que cumplen criterios ASG específicos. Mediante la normalización y la transparencia, estas iniciativas pueden atraer financiación para apoyar a las entidades en su camino hacia la sostenibilidad y atraer a más agentes al mercado, diversificando así a los inversores.

Apoyo al desarrollo del mercado: Recopilación de datos y armonización para las decisiones de inversión

Para reducir el reto de la claridad de los compromisos de reporte y proporcionar orientación y normalización a las prácticas de información posteriores a la emisión, el BID ha desarrollado la



Plataforma de Transparencia de Bonos Verdes (GBTP), la cual trata de una útil herramienta pública y gratuita que recopila datos de informes voluntarios de primera mano, directamente de emisores de bonos verdes y revisores externos, facilitando datos creíbles, granulares y comparables para la toma de decisiones basada en pruebas.

La plataforma apoya la normalización y armonización de los informes sobre bonos, incluidos los datos detallados sobre la ayuda a la producción y el impacto ambiental; las metodologías utilizadas para el cálculo del impacto; y la documentación pertinente, como marcos, verificaciones y certificaciones. Además, informa sobre el impacto a través de más de 200 indicadores clave de desempeño (KPIs) estandarizados en diferentes categorías de proyectos, como las energías renovables, el transporte, el agua y la biodiversidad, entre otros. La GBTP promueve la integridad de los datos alentando a los emisores a divulgarlos adhiriéndose a los estándares internacionales.

La GBTP colabora con las autoridades públicas, las bolsas de valores, los reguladores y el mundo académico para apoyar las evaluaciones basadas en evidencia sobre los estándares, lo que permite una aspiración común de transparencia y reporte. Sus datos de alta calidad facilitan investigaciones que dan lugar a hallazgos clave que contribuyen al desarrollo del mercado de bonos verdes en la región.

Reconocida en 2022 como la Iniciativa del Año de Bonos Verdes por Environmental Finance, se ha convertido en la plataforma de referencia para la presentación de informes posteriores a la emisión en la región, con usuarios que evalúan las prácticas de presentación de informes de sus homólogos del mercado y utilizan el material de orientación para sus propios informes. Desde su lanzamiento en abril de 2021, la plataforma ha incluido alrededor del 80% del volumen de emisiones de la región de ALC, con más de 200 operaciones reportadas por más de 100 emisores. Su estructura técnica flexible, diseñada para promover informes estandarizados, puede replicarse en otras regiones y para otros tipos de instrumentos. En 2023, fue seleccionado como ejemplo de "buena práctica mundial" por Oxford Economics.

Apoyo al desarrollo del mercado: Garantías de apoyo a las emisiones.

Los bancos de desarrollo suelen proporcionar mecanismos de mejora del crédito o garantías de inversión para facilitar la emisión de deuda etiquetada. Estos



mecanismos pueden incluir contratos públicos y privados, como seguros, reaseguros y otras garantías. Al reducir el riesgo y los costes de endeudamiento de las emisiones de deuda, estos mecanismos pueden fomentar la participación de inversores privados y multiplicar el impacto de los fondos públicos. Además de beneficiar a una única transacción, la mejora crediticia de los SLB soberanos también podría tener un efecto a largo plazo en la reducción global del coste del servicio de la deuda de un país.³⁰ Ejemplos notables incluyen la garantía de BID Invest al bono verde de CADU, el primer bono de un desarrollo de viviendas en México en 2020; el bono Promerica CR, el primer bono sostenible en Panamá; y la garantía del BID al bono social soberano de Ecuador.

Principales desarrollos de políticas de finanzas sostenibles en ALC

Políticas y normativas actuales y nuevas

Aunque la región de ALC no se considere un contribuyente importante a las emisiones mundiales de GEI según el Protocolo de Kioto, los países de ALC reconocen las interdependencias entre sostenibilidad, desarrollo económico, comercio e inversión. Aparte de los 20 acuerdos ambientales internacionales que los países han ratificado colectivamente a partir de 2022 en ALC, la región ha progresado en la integración de políticas de sostenibilidad en las agendas de instituciones tanto privadas como públicas, ya sea a través de medidas y directrices voluntarias o de requisitos obligatorios.³¹ Este desarrollo se ha visto facilitado a través de la firma de protocolos, compromisos públicos, y la implementación de nuevas regulaciones para la incorporación de ASG, incluyendo la divulgación de información y transparencia para productos financieros.

El mercado de las finanzas sostenibles en ALC sigue estando en una fase incipiente. Como es lógico, las finanzas sostenibles han penetrado en los mercados más maduros de la región, como Chile, Brasil, México y Colombia. Con políticas y normativas sólidas que apoyen el desarrollo del mercado, los mercados más pequeños de ALC también pueden beneficiarse del creciente impulso mundial en torno a las inversiones sostenibles.

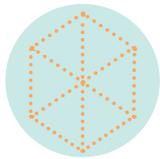
Unas políticas y normativas públicas y corporativas sólidas son cruciales para el desarrollo del mercado, facilitando la transición hacia una economía neta cero y resiliente. El siguiente gráfico presenta la evolución de las políticas en la región de 2021 a 2023 y reafirma el proceso de transformación en curso. Como mercados emergentes, los países de ALC pueden tomar como referencia las políticas públicas de otros países.

Principales desarrollos políticos en apoyo de la financiación sostenible en ALC desde 2021 hasta la fecha.

1. Comités de desarrollo del mercado: La creación de un comité de desarrollo del mercado con representación de las principales partes interesadas puede acelerar el progreso de los marcos reguladores. La introducción de políticas más sofisticadas puede canalizar recursos hacia una economía baja en carbono.

2. Taxonomías nacionales: La elaboración de criterios para sectores con gran presencia en los mercados locales puede ayudar a los prestamistas a dar prioridad a los proyectos verdes y a que los prestatarios comprendan mejor las categorías de proyectos aceptables.

3. Compromisos o protocolos: acordados con entidades locales públicas o privadas sobre iniciativas sostenibles pueden aumentar la adopción de principios de sostenibilidad y transparencia por parte de las organizaciones locales, especialmente en mercados pequeños.



4. Materiales educativos sobre el mercado: compartidos por instituciones locales, como las bolsas de valores, implican a los participantes en el mercado local. Los más eficaces son los que se ajustan a los estándares internacionales.

5. Regulación ASG y de reporte: aportan rigor y uniformidad al mercado.

Los responsables de la política financiera y los reguladores pueden dirigir el crecimiento

Regulaciones que aumenten la claridad, la transparencia y la comparabilidad para los inversores pueden promover el crecimiento del mercado.

Las estrategias financieras deben aspirar a movilizar recursos tanto del sector público como del privado. Las políticas pueden abordar los riesgos sistémicos para el sistema financiero, mitigando los fallos del mercado derivados de una información inexacta, y garantizar una sólida protección de los inversores, para facilitar el crecimiento del mercado.

El riesgo de choques fiscales negativos aumenta con las frecuentes catástrofes naturales graves relacionadas con el clima. Esto puede atraer problemas como el aumento de la deuda pública, el retraso o abandono de proyectos de inversión y la inestabilidad de la política fiscal. Para gestionar eficazmente estas situaciones, los ministerios, reguladores financieros, supervisores y otros actores relevantes del mercado necesitan información precisa para evaluar los efectos del cambio climático en las cuentas financieras, así como herramientas financieras para gestionar los impactos de los desastres naturales, y un marco de gobernanza para abordar los riesgos fiscales.³²

El intercambio de conocimientos y la educación son fundamentales

Varias bolsas de valores de ALC han desarrollado y publicado guías voluntarias para la emisión etiquetada VSS+ en beneficio de emisores e inversores. Dicha documentación puede socializar el concepto de emisión de deuda etiquetada. Desde el punto de vista del inversor, estos materiales centran la atención en la importancia de la deuda etiquetada e introducen definiciones y desarrollos clave. Desde el punto de vista del emisor local, estos documentos pueden introducir el concepto y la mecánica de la financiación sostenible y orientar sobre el proceso de emisión. Algunos ejemplos son:

1. Bolsa de Valores de Lima (Perú): *Guía de Bonos Verdes para Perú (2018)* y *Guía de Bonos Sociales, Sustentables (o Sostenibles) y Alineados con los ODS para Perú (2021)*.^{33,34}

2. Bolsa Centroamericana de Valores (Honduras): *Guía para la emisión de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles (2022)*.³⁵



ESTUDIO DE CASO - La fusión de las bolsas de Colombia, Perú y Chile

En 2023 está previsto el lanzamiento del holding regional compuesto por las bolsas de Colombia, Chile y Perú, que estará plenamente operativo en 2024. Las proyecciones estiman que generará ingresos del orden de 81 millones de dólares e ingresos netos del orden de 20 millones de dólares, con un alcance de 568 potenciales empresas emisoras. Esta fusión puede facilitar una mayor participación de las empresas en los mercados de capitales, ampliando el conjunto de emisores comprometidos con la sostenibilidad y proporcionando rendimientos financieros a los inversores. El holding regional pretende simplificar el acceso a los mercados regionales de capitales, reducir los costes de emisión, diversificar los productos y servicios y proporcionar liquidez financiera a los inversores, incluidas las inversiones transfronterizas en instrumentos de VSS+, movilizándolo así recursos para proyectos sostenibles. Sin embargo, la armonización de la regulación y los procesos entre países plantea un reto.⁶² Actualmente, un comité está debatiendo el conjunto de normas comunes para que las transacciones de la sociedad de cartera cumplan los requisitos de todas las jurisdicciones, que se aplicarán a los principios de sostenibilidad, las consideraciones ASG y la protección de los inversores, con el fin de mejorar la transparencia y la responsabilidad en los mercados financieros.

3. Superintendencia Financiera de Colombia: *Guía de Buenas Prácticas para la Emisión de Bonos Verdes (2020)*.³⁶

Las bolsas pueden establecer segmentos verdes para aumentar la visibilidad de los instrumentos de financiación sostenible.³⁷ Los requisitos de cotización de los segmentos ofrecen a los inversores transparencia y garantías de que se han observado las mejores prácticas, reduciendo los requisitos de diligencia debida. Según la Sustainable Stock Exchange initiative, el 38% de las bolsas tienen segmentos de bonos ASG.³⁸ También puede proporcionarse capacitación para apoyar el desarrollo de la experiencia local en la verificación de bonos verdes y la provisión de opiniones externas. Esto puede ayudar a poner en marcha los mercados locales de bonos verdes y reducir el coste de obtener la verificación.

Principales desarrollos políticos en apoyo de la financiación sostenible en ALC desde 2021 hasta la fecha.

2021

El Consejo Internacional de Estándares de Sostenibilidad (ISSB) se creó en la COP26 de Glasgow con la misión de desarrollar normas que dieran lugar a una base de referencia mundial exhaustiva y de alta calidad de información sobre sostenibilidad centrada en las necesidades de los inversores y los mercados financieros.³⁹

En el marco del Programa PACT del Reino Unido, se puso en marcha la Plataforma de Financiación Verde en Argentina para Combatir el Cambio Climático, con el objetivo de mejorar el acceso de las PYME a una financiación sostenible y contribuir al enverdecimiento del sector agroindustrial.⁴¹

En Argentina, 18 bancos firmaron un Protocolo de Finanzas Sostenibles, con el objetivo de fomentar que las instituciones financieras del país apliquen las mejores prácticas y políticas internacionales que promueven la integración de factores ASG.⁴⁰

Costa Rica aprueba una ley para promover la financiación y la inversión para el desarrollo sostenible mediante el uso de valores de oferta pública temática, convirtiéndose en el primer país de Centroamérica en hacer obligatoria la adopción de la inversión ASG por parte de los inversores institucionales y en establecer incentivos para los emisores temáticos.^{42,43}

Los bancos BAC Credomatic (Regional), Banco Promerica y Coopeservidores se adhirieron a la **Alianza Bancaria Net-Zero (PNUMA-IF) y a los Principios para una Banca Responsable (PNUMA-IF)**.⁴⁴

Paraguay lanzó la Alianza Público-Privada de Finanzas Sostenibles, creada por la Mesa de Finanzas Sostenibles (MFS), que incluye a casi todo el sector bancario y al sector público.⁴⁵

En Brasil, la Comisión de Valores Mobiliarios (CVM) exigió a las empresas que cotizan en bolsa que indicaran la información ASG de acuerdo con las normas internacionales.⁴⁸

En Chile, la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) emitió la Norma de Carácter General n° 461, que incorpora temas de sostenibilidad y gobierno corporativo en los Informes Anuales de las instituciones financieras supervisadas.⁴⁷

Chile puso en marcha el Plan de Taxonomía de Actividades, en el que se debatieron en detalle las opciones y los costes de desarrollar una taxonomía nacional.⁴⁶ La iniciativa encargó una Hoja de Ruta para la Taxonomía a Climate Bonds y el BID.

2022

En la COP27, 11 países de ALC firmaron una declaración conjunta sobre financiación climática, reafirmando su **compromiso con el acceso a la información ASG y las políticas climáticas**.⁴⁹

Colombia fue el primer país de ALC en adoptar una Taxonomía Verde Nacional, siendo su proceso de desarrollo liderado por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) y el Ministerio de Hacienda (MHCP).⁵⁰

The SFC in Colombia también emitió las normas 008 y 020, que exigen que los bonos ASG cumplan las normas internacionales de divulgación ASG.⁵¹

En Uruguay, el gobierno publicó un marco para potenciales emisores de Bonos Uruguayos Indexados a Indicadores de Cambio Climático (BIICC), basado en los cinco componentes centrales de los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad 2020 de ICMA.⁵²

En **México**, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) lanzó una herramienta para el autodiagnóstico voluntario de los riesgos ASG y climáticos por parte de las instituciones financieras.⁵³

En abril de 2022, los fondos de pensiones en México (AFOREs) quedaron obligados a incorporar criterios ASG en sus estrategias de inversión, por mandato de la regulación de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR).^{54,55}

En Brasil, la Asociación de Entidades del Mercado Financiero y de Capitales (Anbima) amplió sus requisitos de autorregulación para la identificación de fondos de renta fija y variable.⁵⁶

La CVM lanzó un nuevo Marco Regulator de los Fondos de Inversión que limita el uso de términos relacionados con las finanzas sostenibles exclusivamente a los fondos cuyas políticas de inversión buscan generar beneficios medioambientales.⁵⁷

En diciembre de 2022, Anbima lanzó directrices para la emisión de bonos etiquetados VSS+.⁵⁸

En la República Dominicana, la Asociación Dominicana de Bancos Múltiples (ABA) se unió a la **Red de Banca Sostenible de la CFI**.⁵⁹

2023

Lanzado en la III Conferencia de Bancos Centrales sobre Riesgo Ambiental en Ciudad de México, el Centro de Riesgo Financiero Climático (CFRCenter) fue creado como un nuevo centro en ALC para reunir a bancos centrales, autoridades supervisoras y otras instituciones financieras públicas y privadas con

el fin de desarrollar las mejores prácticas para gestionar los riesgos relacionados con el clima en los sistemas financieros de la región. Su objetivo es fomentar el debate abierto, crear capacidad y compartir conocimientos y experiencias sobre la identificación, evaluación, divulgación y gestión de los riesgos financieros relacionados con el clima.⁶¹

En México, la Secretaría de Hacienda lanzó la Taxonomía Nacional Sustentable, para fomentar la inversión en actividades económicas que protejan el medio ambiente y reduzcan las brechas sociales y de género.⁶⁰

- Compromiso nacional y local
- Regulación
- Comité de desarrollo del mercado
- Plataformas de financiación sostenible
- Taxonomía nacional
- Guías

Metodología: las presentes categorías son una versión simplificada de los tipos de políticas presentes en la Base de Datos de Políticas de Climate Bonds, basadas en los desarrollos más relevantes en ALC desde la última actualización de Climate Bonds. Estas regulaciones han desempeñado un papel crucial en la región, sirviendo como catalizadores para la introducción de diversos instrumentos de deuda y remodelando la narrativa en torno al sistema financiero. Han logrado integrar los riesgos físicos relacionados con el clima en las evaluaciones del riesgo crediticio y han impulsado una mayor transparencia a la hora de divulgar información sobre los activos y proyectos de las empresas. Aunque ALC puede considerarse un caso ejemplar para la evolución mundial, la región también tiene la oportunidad de aprender de otros países que están aplicando políticas clave en este ámbito.

Oportunidades políticas

La transición hacia una economía con bajas emisiones de carbono ofrece oportunidades a todos los agentes, especialmente a los responsables políticos que pueden aprovechar la oportunidad de dirigir las economías real y financiera hacia un futuro verde. La conciencia de los beneficios que aporta la inversión en la transición puede motivar la ambición política, apoyando el desarrollo económico, la soberanía energética y aportando otros beneficios. Sin embargo, optar por la inacción frenará el crecimiento y aumentará los costes. Por lo tanto, una norma reguladora es clave para canalizar las inversiones hacia proyectos que contribuyan a la transición.

Hay tres pilares principales de la política para dirigir el capital hacia las necesidades del desarrollo sostenible:

1. **Rapidez:** garantizar la rápida actuación de todos los responsables de la toma de decisiones,
2. **Dirigir:** inclinar toda la economía hacia la transición,
3. **Simplificar:** aclarar y racionalizar la inversión sostenible.

En todos los ámbitos de responsabilidad, los responsables políticos deben esperar volatilidad. Una actuación tardía, es decir, después de 2030, requerirá políticas más severas para limitar las emisiones de carbono, cambios tecnológicos repentinos y probablemente se supere el presupuesto de carbono antes de que las emisiones disminuyan. Una transición rápida es esencial para minimizar esta volatilidad.

Los responsables políticos son la clave de esta reorientación de los flujos financieros. Es esencial que todos los departamentos gubernamentales, bancos centrales y reguladores trabajen activamente en la transición, dentro de un marco político claro y coordinado. Un marco político de financiación sostenible permite a los responsables políticos captar flujos de financiación privada y alcanzar mayores niveles de descarbonización. Esto significa que los gobiernos podrían aumentar las ambiciones climáticas de sus contribuciones determinadas a nivel nacional (NDC) si tienen en cuenta los mayores niveles de financiación a los que pueden acceder para financiar la descarbonización.⁶³

En el reporte de Climate Bonds *101 Sustainable Finance Policies for 1.5°C*, mencionado anteriormente, sugiere políticas para aprovechar este mercado. Algunos ejemplos fomentan el uso de instrumentos financieros verdes y sostenibles a través de subsidios e incentivos (Política 10), y la disponibilidad de subsidios financieros verdes para pequeñas y medianas empresas (Política 12). Además, los mercados desarrollados pueden apoyar a los países de ALC proporcionando garantías de soberano a soberano (Política 13), aumentando la provisión de financiación mixta (Política 19) y ofreciendo financiación verde para la exportación y el desarrollo (Política 23).



Mecanismos como la financiación combinada, las garantías de reducción del riesgo, los canjes de deuda por naturaleza y las operaciones más grandes pueden ayudar a canalizar la financiación hacia emisores basados en mercados emergentes. Alentar a los bancos nacionales de desarrollo y establecer políticas gubernamentales para aumentar la financiación mixta de proyectos verdes puede facilitar el flujo de capital hacia proyectos de mayor riesgo. Las instituciones de desarrollo asumen la parte de mayor riesgo (capital junior) de un bono o préstamo, lo que deja una parte de menor riesgo (capital senior) para los inversores privados más reacios al riesgo. Así, un abanico más amplio de inversores puede apoyar proyectos verdes y sostenibles en países emergentes y diversificar sus inversiones. Esto, a su vez, puede ayudar a aumentar la cartera de proyectos invertibles y permitir la inversión privada en proyectos verdes más chicos.

Taxonomías en la región

Como se ha señalado en la sección anterior, el desarrollo de taxonomías nacionales puede contribuir al crecimiento del mercado local. Las taxonomías se han convertido en un elemento central del mercado de las finanzas sostenibles y las taxonomías nacionales permiten reconocer las características de los mercados locales, como los sectores económicos dominantes o las áreas cruciales para hacer posibles los objetivos nacionales de sostenibilidad.



- **Una taxonomía verde o sostenible es un sistema de clasificación que identifica y define actividades, activos o proyectos de inversión** con impactos ambientales y sociales positivos, basándose en objetivos y criterios establecidos.
- **Una taxonomía aporta claridad, transparencia y seguridad a los mercados financieros** al establecer definiciones precisas y coherentes de las actividades sostenibles, lo que a su vez puede fomentar la inversión y un mejor seguimiento de los flujos de financiación de la sostenibilidad. Al promover definiciones sostenibles comunes en todos los mercados mundiales, puede ser un recurso importante para construir un mercado de deuda temática cohesionado que apoye el crecimiento de una economía baja en carbono.
- **Las definiciones crean claridad en el mercado,** una comprensión compartida de las inversiones sostenibles y evitan la fragmentación del mercado. El escrutinio contra el lavado verde está llevando a los emisores a decidirse por los bonos alineados con el clima, pero es crucial mostrar las recompensas para quienes se esfuerzan por etiquetar sus instrumentos y establecer agendas de transición sólidas. Para evitar el lavado verde o "greenwashing" es necesario contar con unas prácticas y unas vías transparentes, de modo que se sigan unas directrices y unos principios materiales alcanzables.

- **La taxonomía de Climate Bonds define los proyectos y activos que se ajustan a una senda de 1.5°C.** Es una herramienta para que emisores, inversores, gobiernos y municipios determinen si disponen de activos verdes antes de emitir un bono verde. Identifica amplias áreas de inclusión que están sujetas a criterios y exámenes adicionales.⁶⁴
- **La taxonomía de los Climate Bonds se basa en la ciencia climática más reciente** y se ha desarrollado mediante un amplio enfoque multilateral, aprovechando la labor de grupos de trabajo técnicos e industriales.
- **La presencia de varias taxonomías proporciona una competencia sana,** ya que cada una exige un nivel diferente de análisis y detalle de la actividad. Esto promueve una evaluación más sólida de los proyectos porque empuja a los emisores a analizar sus carteras en busca de productos elegibles.⁶⁵ Sin embargo, actores internacionales como Climate Bonds colaboran para garantizar la interoperabilidad entre todas las taxonomías regionales y nacionales. Esto es importante para crear cohesión en la estructura y el contenido por sector y actividad.
- **Las taxonomías pueden ser utilizadas por los emisores para evaluar si tienen activos verdes,** antes de emitir un bono verde, o por los promotores de proyectos para considerar sus proyectos de acuerdo con las métricas y los umbrales alineados con una economía baja en carbono.
- **Se requieren acciones para complementar y actualizar los activos y las actividades económicas,** así como los criterios de elegibilidad y, en ocasiones, los requisitos de cumplimiento. Esto incorpora propuestas de gobernanza que contemplen las estrategias definidas para su actualización y fortalecimiento.
- **Se necesitan estrategias de aplicación para utilizar las taxonomías con eficacia.** Esto incluye orientar a los promotores de proyectos y a las instituciones financieras para que ajusten sus carteras a los proyectos elegibles. Difundir el contenido y las aplicaciones de una taxonomía es fundamental para garantizar su adopción e impacto generalizados.
- **Las taxonomías pueden reflejar cualquier objetivo medioambiental.** Algunas taxonomías son sostenibles e incorporan aspectos sociales.

En 2022 se desarrolló un Marco Común de Taxonomía para ALC, recientemente publicado en julio de 2023 liderado por el PNUMA-FI, el Banco Mundial, el PNUD, la CEPAL, el FMI, el BID, CAD, la FAO, ISC y Euroclima+, que se centra en la mitigación y la adaptación. Esto proporciona un marco común para guiar el desarrollo de la taxonomía de ALC con el fin de mejorar la comparabilidad y garantizar la interoperabilidad de las taxonomías de finanzas sostenibles en la región teniendo en cuenta las especificidades locales.

Colombia: El Gobierno de Colombia lanzó la Taxonomía Colombiana, la primera en ALC, el 11 de abril de 2022. La Taxonomía Verde de Colombia está alineada con los compromisos, estrategias y políticas ambientales del país, garantizando el cumplimiento de altos estándares de sostenibilidad ambiental internacional y aumentando la transparencia en estas inversiones.



Está estructurada para contribuir a los siguientes objetivos medioambientales: mitigación y adaptación al cambio climático, gestión del agua, gestión del suelo, economía circular y prevención y control de la contaminación, y conservación de los ecosistemas y la biodiversidad.

Los sectores prioritarios se seleccionaron en función de su relevancia económica para el país y su contribución potencial a los objetivos medioambientales: Edificios, Energía, Transporte, Agua, Industria, Gestión de Residuos, Tecnologías de la Información y la Comunicación (TIC), y Agricultura, Silvicultura y Otros Usos del Suelo (AFOLU).

México: El 16 de marzo de 2023, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público lanzó la Taxonomía Sustentable de México durante la Convención Bancaria de la ABM.⁶⁶ Durante su primera etapa, la Taxonomía de México se centró en el desarrollo de tres objetivos principales: cambio climático, contribución a la igualdad de género y acceso a servicios básicos relacionados con ciudades sostenibles para 171 actividades económicas.⁶⁷



República Dominicana: La Superintendencia de Valores lanzó la Taxonomía Verde en la República Dominicana. La taxonomía local modelará las prioridades ambientales nacionales e internacionales, incluidos los compromisos adquiridos en virtud del Acuerdo de París, y utilizará la Unión Europea como referencia metodológica.⁶⁸



Chile: El Ministerio de Hacienda está trabajando en el desarrollo de una Taxonomía chilena. En 2021 se publicó el Marco de Taxonomía, con aportaciones de Climate Bonds e IBD. Se espera la interoperabilidad con los estándares internacionales, mientras que también se incorporarán factores locales, como los sectores difíciles de eliminar, como la minería.



Perú inició el desarrollo de su taxonomía en 2023

de la mano del Ministerio de Medio Ambiente. Se espera que el país preste especial atención al sector agrícola, dada su importancia económica.

Panamá, que ya ha iniciado el desarrollo de su taxonomía, financiada por el PNUMA, se centrará en el sector del transporte marítimo. Ambas taxonomías, junto con **Costa Rica**, cuyo desarrollo se anunció a principios de 2023, siguen el marco de la Taxonomía Común de ALC.



Brasil está explorando una taxonomía local.

FEBRABAN, la asociación bancaria local, ha desarrollado una taxonomía con

la participación de un amplio abanico de partes interesadas para proporcionar a las instituciones financieras una herramienta de evaluación del riesgo climático, pero no se trata de una taxonomía oficial. **Uruguay** también ha anunciado su intención de iniciar el desarrollo de una taxonomía, utilizando un proceso en línea con su vecino Chile.



La evolución del mercado en primer plano

Esta sección destaca los avances que están configurando el panorama de las finanzas sostenibles en ALC, profundizando en tres temas clave: SLBs, la economía azul, y adaptación y resiliencia (A&R). Estos temas ponen de relieve los enfoques innovadores que se están adoptando para abordar los retos ambientales, fomentar el crecimiento económico y desarrollar la resiliencia climática en la región.

Bonos vinculados a la sostenibilidad

La Deuda Ligada a la Sostenibilidad (SLD) comprende SLBs y préstamos (SLLs), ambos instrumentos vinculados a objetivos. Los SLB captan financiación para fines generales e implican penalizaciones/recompensas (por ejemplo, aumentos/disminuciones de cupón, obligaciones de reembolso anticipado, etc.) vinculadas al cumplimiento por parte del emisor de objetivos de sostenibilidad predefinidos y limitados en el tiempo, normalmente a nivel de entidad. A finales de 2022, se habían emitido en ALC 77 SLB con un volumen acumulado de 26. mil millones de dólares. Los SLB representan una cuota de mercado mucho mayor en ALC que a nivel mundial, con un 17.2% frente a un 5.4% respectivamente. El mayor mercado de la región es Brasil, con 37 operaciones por valor de 11.9 mil millones de dólares y el 45.2% del volumen.

Los SLB pueden ser utilizados por un amplio abanico de emisores porque, a diferencia de las operaciones de Udf, los fondos del bono no tienen que destinarse a actividades específicas. Sin embargo, la estructura de los SLB ha sido criticada por la falta de ambición en los KPIs y los inversores están empezando a examinar más de cerca los planes de transición de las empresas para determinar si los emisores cuentan con estrategias sólidas y viables. La introducción de nuevas normas de mercado, como la versión 4 del Estándar de Climate Bonds (véase el recuadro a continuación), pretende abordar las preocupaciones en torno a la credibilidad.



Los principios SLB de la ICMA, lanzados en 2020, se han desplegado ampliamente, ya que ofrecen orientación sobre las características de estructuración, la divulgación y la presentación de informes para mejorar la asignación de capital a los productos financieros. Estas directrices, destinadas a promover la transparencia, se dirigen actualmente a los participantes en el mercado, pero en el futuro también abarcarán a los emisores soberanos.⁶⁹ ICMA también ha publicado un registro Ilustrativo de KPIs que incluye recomendaciones de alto nivel y ejemplos para la selección de KPIs que siguen siendo revisados junto con su consulta pública "SLBP".⁷⁰ A finales de 2022, Climate Bonds observó que la mayoría de los KPIs de los SLB se referían a la reducción de las emisiones de GEI de los alcances 1 y 2.⁷¹

Economía azul

La economía azul se refiere al uso sostenible de los recursos de las masas de agua para el desarrollo económico.

La mejora de los medios de subsistencia y la creación de empleo, preservando al mismo tiempo la salud de los ecosistemas de las masas de agua, como ríos, lagos, océanos, etc.⁷² Incluye muchas actividades: pesca y acuicultura, energías marinas renovables, biotecnología, turismo, navegación y desarrollo costero.⁷³ Además de reconocer el potencial económico de las masas de agua, especialmente de los océanos, hay que reconocer los daños causados por la sobrepesca, la contaminación del agua y el cambio climático, que amenazan la salud del océano y de las comunidades costeras. El Objetivo 14 de los ODS de las Naciones Unidas reconoce los retos actuales de los ecosistemas marinos.

La región de ALC, con varios países costeros e insulares, encierra un enorme potencial para la expansión sostenible de la economía azul.

Su gran superficie oceánica representa el 60% o más del territorio soberano de 22 países de la región, y un litoral de más de 70 mil km contiene una rica biodiversidad marina y muchas de las mayores zonas urbanas y rurales de la región.⁷⁴



Promover la economía azul implica dar prioridad al uso sostenible de los recursos de las masas de agua a través de políticas, prácticas y gobernanza.⁷⁵ Esto incluye invertir en investigación e innovación para el desarrollo de nuevas tecnologías, como la recogida de residuos oceánicos y los parques eólicos marinos, las actividades basadas en el océano, la mejora de la gobernanza de los océanos y la protección de la biodiversidad marina. Los océanos son una de las mayores reservas mundiales de biodiversidad. Constituyen más del 90% del espacio habitable del planeta y contienen unas 250 mil especies conocidas, por lo que conservar la biodiversidad marina es vital para mantener un planeta sano.⁷⁶ En 2020, se calculaba que unos 40 millones de empleos estarán relacionados con los océanos de aquí a 2030.⁷⁷ La gobernanza de la economía azul debe implicar a múltiples partes interesadas, incluidos gobiernos, industria, sociedad civil y comunidades locales, con una toma de decisiones basada en la ciencia para que pueda prosperar y ser transparente.⁷⁸

Las tecnologías de la economía azul, como las que se describen a continuación, son soluciones que pueden utilizarse para promover el uso sostenible de los recursos de las masas de agua e impulsar al mismo tiempo el desarrollo económico, especialmente en las actividades basadas en los océanos.

1. Energías eólica marina: Estos parques se han desarrollado en muchas partes del mundo para aprovechar la fuerza del viento y generar energía limpia. Las instalaciones eólicas marinas pueden optar a la Certificación de Climate Bonds según los Criterios de Energías Renovables Marinas.⁷⁹



2. Tecnologías de acuicultura: Los avances en la tecnología de la acuicultura permiten desarrollar peces y prácticas de cría sostenibles, reduciendo así la presión sobre la pesca salvaje. Algunos ejemplos de estas tecnologías son los sistemas de recirculación acuícola (RAS), la acuicultura multitrófica integrada (IMTA) y la cría en jaulas.⁸⁰



3. Tecnologías de gestión costera: Tecnologías como la cartografía costera y la teledetección se están utilizando para mejorar la gestión del litoral y la toma de decisiones. Estas herramientas pueden proporcionar información detallada sobre los ecosistemas costeros, los cambios del litoral y las condiciones oceanográficas para apoyar una planificación y gestión eficaces.



4. Tecnologías de pesca sostenible: Se están desarrollando y aplicando tecnologías pesqueras sostenibles, como dispositivos de concentración de peces, artes de pesca selectivos y sistemas de seguimiento en tiempo real, para reducir las capturas accesorias y promover prácticas pesqueras responsables.



La certificación conforme al Estándar Climate Bonds versión 4 (CBS v4) se ha ampliado más allá de los instrumentos de Udf para incluir a las entidades corporativas no financieras y sus SLB.



Lanzado en abril de 2023, el CBS v4 es una novedad importante para los Climate Bonds, que han impulsado una financiación creíble para el clima durante más de una década. Aprovechando su experiencia en el desarrollo de Criterios sectoriales detallados para activos, actividades e inversiones, Climate Bonds proporcionarán Criterios transparentes basados en la ciencia para las entidades corporativas no financieras, SLB creíbles e instrumentos similares, y la garantía para los inversores de que se han cumplido

los requisitos de sostenibilidad con respecto a cualquier emisión Certificada. Este trabajo va más allá de las vías de transición sectorial e incluye elementos clave de gobernanza que indican la preparación de una empresa para la transición a cero emisiones netas. La Certificación está disponible para empresas con emisiones ya próximas a cero, así como para aquellas con actividades en sectores de alta emisión, siempre que la empresa tenga objetivos de rendimiento suficientemente ambiciosos y planes de transición creíbles. CBS v4 permite a las empresas alineadas con las trayectorias de 1.5°C, o a aquellas que lo estarán en 2030, obtener la Certificación. Los SLB emitidos por y con respecto a las actividades de las empresas no financieras que reúnan los requisitos también pueden Certificarse con arreglo al CBS v4.⁸⁵

El mercado de deuda VSS+ puede atraer capital para apoyar el desarrollo y la proliferación de estas tecnologías, como la teledetección, las tecnologías moleculares, la bioacústica, etc.

Ha habido un creciente interés en los bonos azules en América Latina para apoyar el desarrollo sostenible de los océanos y los esfuerzos de conservación. El BID ha contribuido al desarrollo de los bonos azules, en 2021 IDB Invest emitió el primer bono azul de la región y en julio de 2023 se asoció con el Banco Bolivariano para la emisión de un bono azul con incentivos vinculados al cumplimiento de objetivos, el primero de este tipo en el mundo.⁸¹

Ecuador con el apoyo del BID y la Corporación Financiera de Desarrollo de Estados Unidos, completó una conversión de deuda que permitirá al país destinar recursos a la conservación marina a largo plazo en las Islas Galápagos para promover una mayor sostenibilidad, y Barbados también ha emitido bonos azules (ver recuadro).⁸²

Belice también ha tomado medidas positivas en favor de la conservación de los océanos al convertirse en el primer país de América que convierte su deuda con fines medioambientales, centrándose específicamente en la conservación de los océanos. Mediante la reestructuración de alrededor del 30% de su deuda comercial externa, que asciende a unos 550 millones de dólares, Belice pretende reducir su deuda nacional en un 12%. Esto representa una inversión sustancial en la protección marina, ya que el país destinará alrededor de 4 millones de dólares anuales hasta 2041 a la conservación marina y ampliará sus parques de protección marina, incluidos los arrecifes de coral, los manglares y los lechos de algas marinas a través de este canje de deuda por naturaleza.^{83,84}

ESTUDIO DE CASO - Conversión de deuda por naturaleza de Barbados

En 2022, el Gobierno de Barbados, junto con el BID, The Nature Conservancy (TNC) y Credit Suisse, completó una conversión de deuda por naturaleza que permitió al país reducir los costes de endeudamiento y utilizar los ahorros para financiar un programa de conservación marina a largo plazo. Esta operación consistió en una garantía de 100 millones de dólares del BID y otra garantía de 50 millones de dólares de TNC que mejoraron un préstamo concedido a Barbados (Préstamo Azul) para recomprar deuda existente. Los ahorros generados por la operación, estimados actualmente en 50 millones de dólares, se utilizarán para financiar un fondo de conservación destinado a cumplir los compromisos de conservación, que incluyen la protección de hasta el 30% del espacio marino de Barbados; y el desarrollo de una economía azul.⁸⁶

El Préstamo Azul, consistente en un préstamo a plazo en dos monedas por valor de 146.5

millones de dólares, se utilizó para recomprar deuda específica de Barbados. La financiación de 73.25 millones de dólares del Préstamo Azul se realizó mediante la emisión de dos bonos azules concertados por Credit Suisse, y los 73.25 millones restantes del préstamo fueron financiados por CIBC First Caribbean en dólares de Barbados.⁸⁷

Se trata de la tercera vez que TNC se asocia con un país para la conversión de deuda por naturaleza, tras haber colaborado anteriormente con Seychelles y Belice. La operación es el primer instrumento financiero garantizado tanto por una institución multilateral como por una organización no gubernamental, y también proporciona el primer marco de deuda vinculado a la sostenibilidad y centrado en la conservación de la naturaleza desarrollado por el BID y Barbados como parte de esta transacción.⁸⁸ La operación de Barbados demuestra cómo el mercado de deuda VSS+ puede atraer capital para apoyar el desarrollo sostenible, la gestión ambiental y las prioridades nacionales de desarrollo.



Adaptación y resistencia

A medida que se acelera el calentamiento global, aumentan los riesgos climáticos. Según el Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (IPCC), incluso en escenarios de bajas emisiones, el mundo se enfrentará a graves riesgos



climáticos antes de finales de este siglo, lo que llama la atención sobre la urgencia de realizar esfuerzos de adaptación ambiciosos y acelerados.^{91,92} La financiación de la adaptación es especialmente importante en los países de ALC, ya que la región incluye 9 de los 20 países del mundo más expuestos a los peligros relacionados con el cambio climático.⁹³ La región ya se enfrenta a desastres naturales, sequías prolongadas y olas de calor.⁹⁴

La transición hacia una economía y unos ecosistemas resilientes requiere una importante movilización de capital, pero los actuales flujos financieros mundiales para la adaptación se quedan cortos, sobre todo en los países en desarrollo.⁹⁵ El déficit de financiación de la adaptación en estos países es probablemente entre cinco y diez veces mayor que los actuales flujos internacionales de financiación de la adaptación y sigue aumentando.⁹⁶ En la región de ALC, se necesita un aumento anual adicional de hasta 18.1 mil millones de dólares para hacer frente a las pérdidas actuales y evitarlas.⁹⁷

Invertir hoy en adaptación y resiliencia (A&R) puede reportar hasta cuatro veces más beneficios económicos en el futuro, evitando la necesidad de mayores inversiones y costes de recuperación de los impactos del cambio climático.⁹⁸ Los bonos VSS+ ofrecen una forma de canalizar las inversiones hacia proyectos de A&R, reforzando la capacidad de los sistemas para hacer frente a las perturbaciones climáticas.

La resiliencia ya se está financiando en el mercado de deuda sostenible a través de diversas etiquetas temáticas. Sin embargo, los instrumentos financieros claramente diseñados y etiquetados para apoyar las inversiones resilientes siguen siendo escasos. Uno de los principales obstáculos es la ausencia de una reserva de proyectos invertibles, debido principalmente a la falta de definiciones claras y basadas en pruebas de lo que constituye una inversión en resiliencia.

ESTUDIO DE CASO - Conversión de deuda por naturaleza de Ecuador

En mayo de 2023, el Gobierno de Ecuador, el BID y la Corporación Financiera de Desarrollo de Estados Unidos (DFC) completaron una conversión de deuda por naturaleza de 1,650 millones de dólares que ayudará a ampliar la conservación del capital natural de las Islas Galápagos y la gestión de sus reservas marinas. También promoverá el desarrollo de pesquerías sostenibles y una economía azul sostenible para las comunidades locales.



La conversión de la deuda consistió en una operación de mercado a través de la cual el Gobierno ecuatoriano recompró, con un descuento medio del 60%, 1,650 millones de dólares de deuda soberana en circulación, que fue financiada mediante un préstamo de 656 millones de dólares concedido al país por una Sociedad instrumental (SPV). Este préstamo fue reforzado por una garantía del BID de 85 millones de dólares y un seguro de riesgo político del DFC por 656 millones de dólares. A su vez, el SPV

financió el préstamo mediante la emisión de un bono vinculado a la conservación marina ("Bono Marino Galápagos") por 656 millones de dólares y vencimiento en 2041. La emisión fue organizada y estructurada por Credit Suisse. 11 aseguradoras del sector privado aportaron más del 50% en reaseguro para dar aún más credibilidad a las ambiciones de Ecuador. Este tipo de operaciones permite a los países mejorar la gestión de su deuda, al tiempo que impulsa la inversión en sostenibilidad medioambiental y protección de la biodiversidad. Por todo ello, Moody's Investors Service calificó el nuevo bono de Ecuador con grado de inversión, 16 escalones por encima de su calificación de emisor soberano.^{89,90}

BID Invest también está trabajando actualmente con el Banco Bolivariano en Ecuador en un bono azul, cuya UdF promoverá y ampliará los proyectos y oportunidades de financiación para empresas oceánicas sostenibles relacionadas con el agua que aborden los retos de la economía azul, creen oportunidades de negocio sostenibles en los océanos y gestionen los océanos de forma responsable.

Unas definiciones y unas normas claras pueden ampliar la gama actual de inversiones que pueden incluirse en la UdF de bonos verdes y otros bonos temáticos etiquetados, que pueden ampliarse para incluir aquellas que aumentan la resiliencia. Esta ampliación incluirá no solo inversiones que reduzcan los impactos físicos directos del cambio climático (por ejemplo, barreras contra inundaciones, sistemas de alerta temprana, etc.), sino también inversiones que aborden la vulnerabilidad subyacente de las personas y los ecosistemas al cambio climático (por ejemplo, atención sanitaria, vivienda, igualdad de género, deforestación, etc.).

Para proporcionar estas definiciones, han surgido directrices de A&R. Climate Bonds publicó los **Principios de Adaptación y Resiliencia**, para proporcionar un marco a los Criterios de Resiliencia Climática que requieren que los emisores evalúen los riesgos climáticos y demuestren que han abordado esos riesgos tomando medidas para reducirlos y adoptar planes de gestión flexibles.⁹⁹ Estas definiciones han apoyado el crecimiento de los proyectos A&R en los instrumentos VSS+ a nivel mundial, proporcionando orientación para supervisar e informar sobre la evaluación y gestión de riesgos.

Para seguir impulsando la ambición del mercado y facilitar la rápida movilización de capital mundial para inversiones en resiliencia de los sistemas físicos, sociales, ecológicos y financieros, Climate Bonds lanza un **Programa Mundial de Resiliencia Climática**. Su objetivo es apoyar: (i) la identificación de oportunidades de inversión creíbles y con base científica que fomenten la resiliencia (incluido el desarrollo de una Taxonomía de la Resiliencia Climática), (ii) la movilización de financiación hacia medidas de resiliencia creíbles, y (iii) la aceleración del crecimiento de las inversiones en resiliencia a través de un entorno político y normativo favorable.

A principios de 2023, Climate Bonds comenzó el desarrollo de la **Taxonomía de Resiliencia Climática**, un marco común para emisores,

inversores, reguladores del mercado, observadores y responsables políticos para identificar y/o desarrollar proyectos, activos, actividades y entidades que hacen contribuciones significativas, consistentes y verificables hacia la resiliencia climática. El BID está colaborando con el desarrollo de la taxonomía mediante la financiación de actividades de investigación y participación que **garanticen la usabilidad y aplicabilidad de la Taxonomía de Resiliencia Climática para los países de ALC**.

La amplia aplicabilidad en la región permitirá utilizar la Taxonomía para movilizar financiación para costes adicionales de resiliencia climática en proyectos y activos, o actividades facilitadoras.

Mapeo del universo VSS+ de adaptación y resiliencia

La descripción de las categorías de elegibilidad para el UdF se basa en la información hecha pública a través del marco, las condiciones finales o el marco de un bono. Los flujos totales de capital hacia el clima que se dirigen a inversiones en A&R a través de los instrumentos de bonos VSS+ son estimaciones. Las prácticas de divulgación y etiquetado deben evolucionar para captar y rastrear con precisión la financiación relacionada con A&R.

Lo más destacado del mercado de adaptación y resiliencia en ALC

- De las 654 emisiones de VSS+ identificados en ALC a finales de 2022, 147 (22%) de ellos presentaban UdF relacionadas con la resiliencia. Esta cifra es superior al promedio mundial (19%).
- Los bancos de desarrollo fueron la principal fuente de operaciones conjuntas relacionadas con la resiliencia procedentes de ALC (46 emisiones), seguidos de los soberanos (32 emisiones) y las empresas no financieras (31 operaciones). También hay 24 emisiones de empresas financieras, 11 de entidades respaldadas por el gobierno, dos de gobiernos locales y una de una organización sin ánimo de lucro.

- Las cuotas por países proceden de México (26%), Supranacional (24%), Chile (16%), Brasil (14%), Colombia (8%), Argentina (7%) y Ecuador (1%). Guatemala, Panamá, Perú y Uruguay representan el 0.7% de este mercado cada uno.

- Cada vez se añaden más UdF de A&R a las emisiones soberanas de VSS+. En 2021, el 57% de las emisiones de VSS+ soberanas de ALC incluían UdF relacionadas con la resiliencia. A finales de 2022, este porcentaje había aumentado hasta el 83% con asignaciones de Chile, México y Colombia.

- Las cifras regionales confirman la tendencia mundial:

- Existe un mercado oculto para los pasivos de resiliencia que actualmente se financian con bonos que llevan una de las etiquetas VSS+ existentes.
- Sin embargo, en conjunto, la UdF asignada a las medidas A&R aún debe crecer. Esto confirma que el mercado actual se inclina hacia las soluciones de baja emisión de carbono en contraposición a las medidas para hacer frente a A&R. Esto no es sorprendente dado el bajo perfil de tales proyectos, y una taxonomía específica permitirá a los prestatarios identificar y priorizar los activos y proyectos apropiados.

Cuando se comparan con el repunte del mercado global y regional de bonos, las cifras entre 2021 y 2022 muestran una relativa estabilidad de los componentes A&R en el mercado, lo que demuestra la creciente importancia de las inversiones en resiliencia en ALC. Naturalmente, estas emisiones se concentran en los mercados más maduros, como Brasil, México, Colombia, Chile y Argentina, que están liderando el camino para abordar los riesgos climáticos y sociales. Nuevos marcos, definiciones y directrices sobre resiliencia serán clave para aumentar y canalizar más recursos hacia esta clase de activos de importancia sistémica.

Ejemplos de emisiones VSS+ con UdF relacionada con la resiliencia son:

- Los cinco bonos sostenibles emitidos por el Gobierno mexicano con 75.6 millones de yenes acumulados (543.4 millones de dólares), a los que se ha destinado UdF:
 - sistemas de alerta rápida para vigilar y prever los riesgos relacionados con el agua,
 - planes y procedimientos de emergencia ante peligros relacionados con el agua,
 - la construcción, explotación y mantenimiento de infraestructuras públicas de saneamiento,
 - infraestructura hidráulica pública, y,
 - rehabilitación y conservación de presas y proyectos a partir de fuentes de energía renovables.

El bono verde de 1.2 millones de dólares emitido por Interchile S.A. en 2021 se destina a la modernización, mejora y adaptación de la infraestructura de transmisión y las subestaciones, con el fin de aumentar la resistencia del sistema a los fenómenos meteorológicos.

Cuadro de indicadores de los bonos VSS+ para la resiliencia climática en ALC					
	Verde	Social	Sostenible	SLB	Transición
Número de instrumentos	30	48	69	N.A.	N.A.
Número de emisores	19	22	21	N.A.	N.A.
Número de países	4	9	4	N.A.	N.A.
Número de monedas	6	12	14	N.A.	N.A.

Cuadro de indicadores de los bonos VSS+ para la resiliencia climática en ALC entre 2021 y 2022			
	2021	2022	Variación porcentual interanual
Número de instrumentos	48	49	+2%
Número de emisores	26	18	-31%
Número de países	6	5	-17%
Número de monedas	9	10	+11%

Panorama e inmersiones por país

Chile



Durante la última década, Chile ha sido una de las economías de más rápido crecimiento en América Latina y se ha recuperado rápidamente de la pandemia de COVID-19 a través de medidas como el apoyo fiscal, incentivos al consumo, retiros de fondos de pensiones y altas tasas de vacunación.¹⁰⁰ Sin embargo, al igual que muchos otros países en 2022, Chile se encontró con una alta inflación (12.8%) y un aumento del desempleo (7.9%) debido a la geopolítica mundial. En diciembre de 2022, la deuda en moneda extranjera de Chile fue calificada como A- por Fitch Ratings, lo que indica un entorno macroeconómico sólido, una deuda pública decreciente, con oportunidades de crecimiento económico y un aumento del PIB per cápita.¹⁰¹

Chile tiene como objetivo lograr la neutralidad de las emisiones de GEI y la resiliencia para 2050 a través de su Ley Marco de Cambio Climático.¹⁰² La estrategia a largo plazo (ECLP) se centra en el desarrollo tecnológico, la transferencia de conocimientos, los indicadores de desempeño climático, la creación de capacidades y el desarrollo de la financiación climática.¹⁰³ En 2020, Chile actualizó sus NDC basándose en ocho criterios: sinergias con los ODS, transición justa, seguridad del agua, igualdad de género, eficiencia de costes, NbS, tipos de conocimiento y participación activa. Esta ambición está presente en todos los marcos temáticos de deuda soberana de Chile.¹⁰⁴

En 2018, Chile lanzó la Ruta Energética 2018-2022 para modernizar la regulación energética, promover las tecnologías renovables, mejorar la eficiencia del transporte y mejorar la calidad de vida.¹⁰⁵ En la última década, la capacidad de energía solar y eólica de Chile ha crecido del 0.6% al 21.4% y la generación de energía renovable alcanzó el 44% en 2019. Chile es líder mundial en la industria

minera, especialmente en la producción de cobre, y sus abundantes reservas desempeñan un papel fundamental para satisfacer la demanda mundial de este componente esencial de las energías renovables y los vehículos de bajas emisiones de carbono. Chile cuenta con inversiones en infraestructura, tecnología y capital humano para un suministro de minerales eficiente y sostenible.

Mercado de finanzas sostenibles

Chile es el mayor país emisor de bonos temáticos de la región latinoamericana (43.2 mil millones de dólares), con un 80% del volumen de las operaciones soberanas múltiples. A mediados de 2023, Chile era el único país que había emitido bonos soberanos bajo cuatro de las cinco etiquetas temáticas.

Verde

El mercado de bonos verdes está dominado por los soberanos, con 7.4 mil millones de dólares, que representan el 58%. Le siguen las empresas no financieras, con un mayor número de operaciones de menor envergadura, que aportan un volumen de 3.8 mil millones de dólares (29%). Predominan las monedas fuertes, con un 61% del volumen en USD (26.6 mil millones de dólares) y un 20% en EUR (8.8 mil millones de dólares). El único bono verde en moneda local (CLF) era de la empresa no financiera Sonda. La mayoría (92%) de los bonos verdes han obtenido un SPO, siendo la principal fuente Moody's ESG Solutions, seguida de Sustainalytics, S&P Global e ISS-ESG.

El transporte (60%), la energía (26%), la construcción con bajas emisiones de carbono (6%) y la adaptación (4%) son las categorías de mayor volumen. La mayor parte del UdF (64%) procedente de acuerdos con empresas no financieras se destina a energías renovables. Industria, TIC y Residuos son casi inexistentes en la actualidad.



Tabla de puntuación de Chile

	Importe total (USD)	Clasificación ALC
Verde	12.7mm	2º
Social	19.3mm	1º
Sostenible	8.5mm	2º
SLB	2.5mm	3º

El UdF de los bonos soberanos chilenos se destina a proyectos de transporte con bajas emisiones de carbono, como flotas de autobuses eléctricos y líneas de metro en Santiago de Chile y su área metropolitana.¹⁰⁶ El 54% de las operaciones se sitúa entre 10 y 20 años, mientras que el 3% se extiende más allá de los 20 años. Este horizonte temporal largo se ve influido por la UdF de infraestructuras de las operaciones soberanas.

Social

El Banco del Estado de Chile puso en marcha el mercado de bonos sociales del país en 2016 con dos operaciones: 149.6 y 95.9 millones de dólares. En 2021, el volumen del mercado alcanzó los 12.4 mil millones de dólares, impulsado principalmente por el Estado. En 2022, solo se emitieron dos bonos sociales, por un total de 121 millones de dólares, por parte de la Caja de Compensación de Asignación Familiar de Los Andes. El Gobierno chileno es el principal actor, con 18.5 mil millones de dólares, seguido del Banco del Estado de Chile (423.6 millones de dólares), el Banco Santander de Chile (150 millones de dólares) y las cajas de compensación Asignación Familiar de Los Héroes (143.3 millones de dólares) y Asignación Familiar de Los Andes (77.8 millones de dólares).



La mayoría de los bonos sociales se emiten en monedas fuertes, lo que ofrece al inversor protección frente al riesgo cambiario, y tienen un plazo de vencimiento de 10 años o menos. El 99.7% de las operaciones sociales han obtenido un SPO desde Moody's ESG Solutions o Sustainalytics.

Las infraestructuras asequibles (15%), la equidad (15%) y el empleo y la formación (14,5%) fueron las categorías de mayor volumen. El UdF de los acuerdos soberanos se destinó a las prioridades sociales establecidas en el Marco de Bonos Sostenibles, incluido el apoyo a los grupos vulnerables, el acceso a las pensiones, la atención sanitaria y la educación.¹⁰⁷

Sostenibilidad

El mercado de bonos sostenibles de Chile es el segundo más grande de ALC, y Aguas Andinas emitió la primera operación (66.8 millones de dólares) en 2018. El Gobierno es el mayor emisor, con 11.6 mil millones de dólares acumulados, incluidos 5 mil millones de dólares en 2022, seguido



ESTUDIO DE CASO - CHILE EMITIÓ EL PRIMER SLB SOBERANO.

El Ministerio de Hacienda chileno hizo referencia a los KPIs sugeridos por el Banco Mundial en su marco de SLB de marzo de 2022, cumpliendo con los Principios de SLB de ICMA.



Ese mismo mes, Chile emitió el primer SLB soberano. La operación, por valor de 2 mil millones de dólares y vencimiento en 2042, incluía incrementos de cupón de hasta 25 puntos básicos en total, basados en objetivos específicos:

1. Si no se alcanzan unas emisiones anuales de GEI de 95 MtCO₂e en 2030, y un máximo de 1.1 mil MtCO₂e entre 2020 y 2030, se incurriría en un incremento del cupón de 12.5 puntos porcentuales.
2. Si no se alcanza el 50% de electricidad generada a partir de fuentes renovables no convencionales en 2028, y el 60% en 2032, el cupón se incrementaría en 12.5 puntos porcentuales.

La operación obtuvo una cartera de pedidos 5.75 veces superior al volumen de la operación, y la compresión del diferencial en el mercado primario fue de 40 puntos básicos. Climate Bonds observó una prima de nueva emisión normal. Los inversores que se describen a sí mismos como verdes o socialmente responsables recibieron el 68% de la operación, y la cartera de pedidos incluía una amplia gama de cuentas internacionales, lo que diversificó la base de inversores.

Los SLB representan oportunidades y retos para los emisores soberanos. La estructura ofrece un mecanismo eficaz para vincular los costes de endeudamiento a los avances del país en materia de sostenibilidad, pero requiere sólidos planes estratégicos de sostenibilidad que puedan establecer objetivos claros y mensurables para los KPIs propuestos.

de las empresas no financieras Celulosa Arauco y Constitución (mil millones de dólares acumulados) y Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A. (800 millones de dólares).

Entre los emisores corporativos no financieros de menor tamaño se encuentran Aguas Andinas (149.4 millones de dólares acumulados), Esva S.A. (61 millones de dólares) y Hortifrut (44.4 millones de dólares) con categorías de UdF social denominadas; Vivienda asequible, Infraestructuras e Igualdad, así como Construcción, Agua y Residuos para el UdF verde. Estas operaciones demuestran cómo el mercado de deuda temática puede satisfacer las diversas necesidades de financiación de entidades que, o bien no disponen de suficientes activos cualificados para valorar una operación con arreglo a las etiquetas verde o social, o bien desean dar prioridad a una transición justa.

La mayoría de las operaciones sostenibles de Chile se emitieron en USD (86%), seguidas de CLP (12%) y CLF (2%). Más del 81% del volumen acumulado tiene un plazo superior a 10 años, con un 37% en el tramo de más de 20 años y un 45% en el tramo de 10-20 años. Todas las operaciones sostenibles obtuvieron un SPO de Moody's ESG Solutions o Sustainalytics.

Las principales categorías de ayuda para el desarrollo en el mercado sostenible son la industria, los residuos y los edificios, con un 14% cada una, mientras que las categorías sociales están dominadas por las infraestructuras asequibles (24%), la educación (14%) y el empleo y la formación (14%). Ninguna de las operaciones sostenibles menciona la adaptación entre los UdF y sólo las soberanas destinan UdF a Sanidad, Microfinanciación, Seguridad Alimentaria y A&R Social. Los emisores corporativos no financieros se centran en el empleo y la formación, la educación, las infraestructuras asequibles y la igualdad para el UdF social.

El mercado chileno de SLB ocupa el tercer lugar en ALC, después de Brasil y México, con dos SLB.

En 2021, Inversiones CMPC S.A. emitió un contrato de 500 millones de dólares a 10 años. El SLB incluía dos KPIs principales: La reducción de las emisiones de GEI y la intensidad del uso industrial del agua. El SPT para las emisiones de GEI de alcance 1 y 2 es una reducción del 23.5% para 2025, mientras que el SPT para la intensidad del agua es del 25% para 2025. Este acuerdo se ajustó a los Principios de la SLB de la ICMA y obtuvo un SPO de DVN GL.¹⁰⁸ En 2022, Chile emitió el primer SLB soberano.

México

México, la segunda mayor economía de América Latina, se enfrenta a una compleja situación socioeconómica con una elevada desigualdad y pobreza. La pandemia de COVID-19 exacerbó los retos económicos, provocando el cierre de empresas y el aumento de las tasas de desempleo. En 2020, alrededor del 43.9% de la población vivía en la pobreza.¹⁰⁹ Además de los problemas económicos, México se enfrenta a revés sociales y políticos, como la corrupción y la violencia, que obstaculizan su desarrollo general. Sin embargo, México ha tomado medidas para mejorar la educación y la sanidad, aplicar políticas de crecimiento inclusivo y reducir la desigualdad, que podrían respaldarse mediante un bono social soberano. Se prevé que los costes del cambio climático en México, excluyendo los fenómenos meteorológicos extremos y la pérdida de biodiversidad, oscilen entre el 6.2% y el 30% del PIB en 2100. En cambio, se prevé que los costes de los esfuerzos de mitigación sean menores, oscilando entre el 0.7% y el 2.2% del PIB.¹¹⁰

El comercio entre México y Estados Unidos alcanzó un máximo histórico en 2022, con un total de 779.3 mil millones de dólares, y la inversión estadounidense en México supuso el 42.56% de la IED total, fomentando la integración y el crecimiento regionales.¹¹¹ México y América Central tienen un enorme potencial, ya que Estados Unidos busca acercar la fabricación a sus costas reduciendo los costes de transporte, las emisiones y los riesgos políticos.¹¹² Las fábricas inteligentes, las infraestructuras sostenibles, los edificios con bajas emisiones de carbono y el transporte pueden financiarse mediante bonos verdes. Estos sectores ya cuentan con vías de transición bien definidas que brindan a las empresas la oportunidad de aplicar programas de cumplimiento de la normativa ambiental y adoptar prácticas sostenibles.¹¹³ Sin embargo, el reto reside en la transición simultánea a la energía limpia y la deslocalización cercana, lo que plantea un desafío, especialmente en las zonas septentrionales que se enfrentan a la escasez de agua y energía.¹¹⁴

México tiene objetivos ambiciosos en materia de cambio climático, entre ellos generar el 35% de su energía a partir de tecnologías limpias para 2024 y reducir las emisiones en un 30% para 2030, con un objetivo adicional de reducción del 50% para 2050, en comparación con los niveles de 2000.¹¹⁵ El mercado de deuda sostenible puede financiar proyectos de reducción de emisiones. En la COP27, México presentó una NDC actualizada con un objetivo incondicional de reducción de emisiones de hasta el 35% para 2030 para todos los GEI.¹¹⁶ La NDC especifica que el 30% de la reducción debe lograrse con recursos propios y el 5% a través de la cooperación internacional acordada. Además, fija un objetivo condicional de reducción de emisiones de hasta el 40% en 2030, con apoyo internacional. El mercado de deuda temática puede atraer financiación para apoyar estos objetivos.

México ha adoptado diversas medidas para promover la sostenibilidad en el sector bancario. El Comité de Sustentabilidad de la Asociación de



Tabla de puntuación de México

	Importe total (USD)	Clasificación ALC
Verde	3.2mm	3º
Social	3.04mm	2º
Sostenible	17.8mm	1º
SLB	8.1mm	2º

Bancos (ABM), activo desde 2007, creó el Protocolo de Sustentabilidad voluntario, que ha sido firmado por 31 bancos comerciales y siete bancos de desarrollo.¹¹⁷ En marzo de 2022, los bancos con una cartera de crédito total superior a 6.4 billones de pesos mexicanos, firmaron una declaración que les compromete a fomentar un sistema financiero más verde, fortalecer las estrategias ASG y colaborar con los reguladores y las partes interesadas. Los bancos harán un seguimiento del progreso hacia los objetivos de financiación climática y se alinearán con la agenda nacional de financiación climática para promover la sostenibilidad en el sector bancario.

México cuenta con abundantes reservas de litio que pueden sustentar la producción de baterías, pero las prácticas mineras sostenibles son cruciales para minimizar el impacto ambiental. El país también cuenta con vastas zonas desérticas ideales para parques solares y eólicos. Para aprovechar plenamente este potencial, se necesita apoyo político para incentivar una financiación alineada con los criterios sostenibles y la taxonomía. Promoviendo la minería sostenible y las energías renovables, México puede liderar la transición hacia una economía más verde y capitalizar la demanda de litio y fuentes de energía renovables.

Mercado de finanzas sostenibles

Desde su creación en 2015, el mercado de bonos sostenibles de México ha experimentado un crecimiento interanual del 11 % entre 2021 y 2022. Esto se puede atribuir al firme compromiso de México con el desarrollo sostenible y la voluntad de abordar las preocupaciones sociales y ambientales para el crecimiento económico y la estabilidad a largo plazo.

Verde

Los bonos verdes representan el 10% del mercado VSS+ de México, pero no hubo nuevas operaciones en 2022, ya que se dio prioridad a otras etiquetas temáticas. La mayor contribución a la etiqueta ha sido la de las empresas no financieras (35%), con 1.1 mil millones de dólares, seguidas de las empresas financieras y los bancos de desarrollo, con el 31% y el 30% respectivamente. La revisión externa se sitúa en el 96%, de la que los SPO constituyen el 62%, las certificaciones el 20% y las calificaciones el 14%. Sustainalytics fue el revisor externo preferido tanto para los SPO como para las certificaciones, mientras que S&P proporcionó la mayoría de las calificaciones, seguida de HR Ratings. El 73% de las operaciones se emitieron en USD y el 27% en MXN, con importes más pequeños.



Las energías renovables son la principal fuente de bonos verdes procedentes de México (55%). Le siguen los edificios con bajas emisiones de carbono (19%), un sector en crecimiento; el país tiene incluso su propio indicador verde para edificios residenciales (certificado EcoCasa). El UdF de uso del suelo se destina sobre todo a la agricultura protegida y los sistemas de regadío. Uno de los principales emisores en esta categoría es FIRA, el banco de desarrollo agrícola del país, cuyos bonos, como su bono de resiliencia de 2.800 millones de MXN (154.9 millones de dólares) emitido recientemente (el primero en ALC), han liderado el mercado. En cuanto a los residuos, el Grupo Aeroportuario del Pacífico y Coca Cola FEMSA han incluido la prevención y el control de la contaminación entre sus UdF.

Social

Los bonos sociales procedentes de México representan la proporción más pequeña (9%), pero en 2022 se emitieron 2.19 mil millones de dólares, lo que representa un crecimiento interanual del 359%. Todas las operaciones se sometieron a revisión externa y se emitieron principalmente en MXN, salvo una de 750 millones de EUR (832 millones de dólares) del Banco Sabadell. Las infraestructuras asequibles recibieron la mayor proporción de UdF, seguidas de la igualdad. La diversificada gama de gastos sociales está relacionada con los tipos de emisores. Las empresas no financieras fijaron el precio de la mayor parte del volumen social (37%), seguidas de los bancos de desarrollo (25%) con mil millones de dólares, incluidos NAFIN (43%) y FIRA (57%). Coca-Cola FEMSA fue la única empresa no financiera, con un 9%.



Sostenibilidad

La etiqueta de sostenibilidad en México domina el mercado de VSS+ con un 55% y es el mayor de la región, alcanzando su máximo de 9.6 mil millones de dólares en 2022 hasta un total de 17.8 mil millones de dólares. Todas las operaciones tienen SPO, en su mayoría de Sustainalytics y Moody's ESG Solutions, lo que indica la importancia de la divulgación. La moneda local domina con un 57%, seguida del dólar con un 25% y el EUR con un 15%.



ESTUDIO DE CASO - Gobierno local del Estado de México

Los municipios subsoberanos están siguiendo las tendencias nacionales; el municipio local del Estado de México, situado en el centro del país, emitió un bono sostenible a 15 años por valor de 2.8 mil millones de pesos mexicanos (142 millones de dólares) en 2022.¹¹⁸ Obtuvo un SPO de Sustainalytics. La colocación atrajo a 10 participantes que presentaron 22 ofertas por un importe equivalente a 1.25 veces el tamaño de la operación. Los proyectos de financiamiento están alineados con el Plan de Desarrollo del Estado de México



2017-2023 y los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la Agenda 2030 de la ONU. Los fondos se destinarán a 18 proyectos, entre los que destacan dos emblemáticos proyectos de "Ciudad Mujer" (espacios seguros para las mujeres) y transporte público bajo en carbono alimentado por electricidad y energía solar. Esta colocación demuestra la confianza de los inversionistas en la estabilidad y fortaleza de las finanzas públicas del Estado de México, refrendada por la posesión de la segunda mejor calificación crediticia del país.¹¹⁹

Hasta diciembre de 2022, se habían emitido bonos soberanos mexicanos sostenibles por valor de 7.7 mil millones de dólares en cuatro monedas (MXN, USD, EUR y JPY). La mayoría de las operaciones tenían plazos de entre 5 y 20 años, apoyando la financiación de proyectos de infraestructura a largo plazo e iniciativas de desarrollo. Estos instrumentos son ideales para los inversores de dinero real con pasivos a largo plazo, incluidos los fondos de pensiones y las compañías de seguros. La UDF se distribuye entre todas las categorías de UdF verdes y sociales, en consonancia con los ODS, y apoya los objetivos de la Agenda 2030, con las infraestructuras asequibles y la energía a la cabeza, con un 26% y un 17% respectivamente.

Bonos vinculados a la sostenibilidad

México es la segunda fuente de SLB de la región. Las operaciones en 2022 ascendieron a 2.05 mil millones de dólares, alcanzando los 8.1 mil millones de dólares en el mercado local. Todas las operaciones obtuvieron un SPO y tenían plazos inferiores a 10 años, excepto el SLB de Fomento Económico Mexicano de 2021, por valor de 606 millones de dólares, y el SLB de Braskem de 2021, por valor de 1.2 mil millones de dólares. El 49% de los SLB mexicanos se valoraron en USD, el 25% en EUR y el 26% restante en pesos mexicanos.



Brasil

Al igual que muchos otros países, en 2022 Brasil se enfrentó a la subida de los precios de la energía y los alimentos, y a la consiguiente inflación elevada debido a la geopolítica mundial. En abril, el IPCA (Índice de Precios al Consumo) alcanzó el 12.13%, el más alto en 20 años.¹²⁰ Para combatir la inflación, se aplicaron políticas monetarias y fiscales restrictivas, incluidos tipos de interés elevados. La tasa de política de Brasil, la Selic, alcanzó el 13.75%, la más alta desde 2016 y la segunda más alta del mundo.¹²¹ Aunque el PIB de Brasil mostró inicialmente un fuerte crecimiento en 2022 a medida que la economía se recuperaba del impacto de la pandemia COVID-19, la tasa de crecimiento disminuyó gradualmente terminando el año por debajo de las expectativas en un 2.9%.¹²²



Los objetivos climáticos de Brasil se recogen en su Política Nacional de Cambio Climático (PNMC).¹²³ Esta política pretende mitigar las emisiones de GEI y promover iniciativas de adaptación. Brasil se ha fijado el objetivo de reducir sus emisiones de GEI previstas para 2020 entre un 36.1% y un 38.9% a través de planes de mitigación sectoriales.¹²⁴ Brasil publicó su NDC por primera vez después de la COP21, en 2016. En su actualización más reciente de 2020, el país fijó objetivos más ambiciosos, comprometiéndose a reducir las emisiones de GEI en un 37% en 2025 y en un 43% en 2030 a partir de una base de referencia de 2005.¹²⁵

Brasil posee abundantes recursos naturales y es especialmente famoso por su biodiversidad. La joya de la corona del país, la selva amazónica, alberga una inmensa diversidad ecológica, sirve de hábitat crítico a innumerables especies y desempeña un papel vital en el mantenimiento del equilibrio climático mundial. La extensa red de ríos del país contribuye a preservar los ecosistemas de agua dulce y sustenta una variada vida vegetal y animal. Además, los esfuerzos de Brasil por proteger sus fuentes de agua son cruciales para garantizar el suministro de agua potable limpia a su población y mantener el equilibrio ecológico.

Mercado de finanzas sostenibles

A finales de 2022, Brasil era el tercer mayor mercado de deuda sostenible de ALC. Al sumar 7.2 mil millones de dólares en 2022, alcanzó un volumen de 31.9 mil millones de dólares y es el único país de ALC que incluye las cinco etiquetas temáticas: verde, social, sostenible, SLB y transición. Brasil aún no ha fijado el precio de una operación soberana VSS+.

Verde

Brasil sigue dominando el mercado de bonos verdes en ALC con el mayor número de emisores. La temática verde representa el 48% de la deuda brasileña VSS+, liderada por empresas no financieras (79%), empresas financieras (11%) y bancos de desarrollo (8%). La mayoría de las operaciones verdes tienen vencimientos de entre 5 y 10 años (48%), mientras que las operaciones más cortas representan el 26% y el 15% superan los 20 años. El 59% están denominadas en USD y el 37% en BRL. El fabricante de productos alimenticios BRF SA emitió la única



operación en EUR. Casi todas las operaciones (96%) obtuvieron una revisión externa, principalmente SPO (87%) o Certificación de Climate Bonds (9%).

Las energías renovables (56%), el uso del suelo (20%) y el transporte (10%) dominan las categorías de la UdF. Los bonos recientes se asignaron a varias categorías del UdF: BRK Ambiental (366 millones de dólares) para servicios de abastecimiento de agua, EcoAgro (92 millones de dólares) para silvicultura sostenible y gestión de la biodiversidad, RDVE Subholding SA (91.5 millones de dólares) para energías renovables (parques eólicos), FS Luxembourg Sarl (80 millones de dólares) para bioenergía y Tegra Incorporadora SA (51.7 millones de dólares) para edificios con bajas emisiones de carbono. Dos ABS de FS Bioenergía, por valor de 74.4 millones de dólares cada una, se destinaron a la producción de biomasa.

Social

Los bonos sociales siguen siendo un pequeño componente (2%) de las operaciones de VSS+ en Brasil, con un total de 699 millones de dólares. La mayor operación, fijada a finales de 2022 por el Banco do Brasil, fue de 500 millones de dólares para 2029. Las UdF se destinaron a salud, generación de empleo, microfinanciación, infraestructuras asequibles y mejora socioeconómica y empoderamiento. Las instituciones financieras representaron el 91% de las operaciones, a excepción de dos operaciones de certificados de derechos de cobro de bienes inmuebles (CRI). Todas las operaciones obtuvieron un SPO y el 81% de los bonos sociales tenían un plazo de vencimiento de entre 5 y 10 años.

La mayoría de las operaciones sociales de Brasil están denominadas en BRL (11), lo que representa el 28% del volumen total. La mayoría, el 72% del volumen, procede de un bono en dólares emitido por el Banco do Brasil. El bono de 500 millones de dólares sigue una distribución de la UdF en todo el país, con un 21% asignado a la microfinanciación y al empleo y la formación, y un 19% a la salud.



Tabla de puntuación de Brasil

	Importe total (USD)	LAC Ranking
Verde	15.2mm	1º
Social	699m	4º
Sostenible	3.2mm	4º
SLB	11.9mm	1º
Transición	670.4m	1º y único

Sostenibilidad

A finales de 2022, los bonos sostenibles representaban el 10% del volumen brasileño de VSS+, es decir, 3.2 mil millones de dólares. Las operaciones valoradas en 2022 ascendieron a 1.3 mil millones de dólares. Las empresas no financieras representaron el 60% de las operaciones, seguidas de las entidades financieras (35%) y las entidades respaldadas por el gobierno (3%). Casi todos los bonos (98%) tenían SPO, siendo Sustainalytics el proveedor mayoritario (70%), seguido de NINT y Bureau Veritas. El dólar fue la moneda dominante en las operaciones sostenibles brasileñas (61%), seguida del BRL (39%).

Las categorías de UdF sociales más mencionadas para los bonos sostenibles son Infraestructuras asequibles (34%), Adaptación social y resiliencia (22%), Igualdad (11%) y Empleo y formación (11%). El UdF verde dominante es Energía (26%), seguida de TIC (16%), Agua (13%) y Edificios (12%).

En noviembre de 2021, Rio Smart Lighting Sarl emitió el mayor bono sostenible de Brasil, por 952 millones de dólares. El UdF se destinó a energías renovables y TIC en la vertiente verde, y a infraestructuras asequibles en la vertiente social. En 2022, Banco Bradesco S/A emitió un bono de 500 millones de dólares destinado a energías renovables, edificios con bajas emisiones de carbono, agua y saneamiento, gestión de residuos, gestión del suelo, seguridad alimentaria e infraestructuras asequibles.



ESTUDIO DE CASO - GLOBO COMUNICAÇÃO E PARTICIPAÇÕES S.A.: PRIMER SLB DE ALC CON KPIS ABSOLUTOS DE ALCANCE 1, 2 Y 3

Globo Comunicação e Participações S.A. es el mayor grupo de comunicación de masas de Brasil. El grupo gestiona una amplia red de televisión, programación de pago, editoriales, contenidos de Internet y sellos discográficos. En abril de 2022, Globo emitió su primer SLB por 400 millones de dólares con cupones vinculados a la consecución de una reducción absoluta de las emisiones de GEI de alcance 1, 2 y 3 (tCO₂e).¹²⁷

Sustainalytics revisó el Marco Sostenible de Globo y definió la calibración de sus SPTs. Globo ha establecido seis objetivos para alcanzar los SPTs: despliegue de sistemas de alimentación ininterrumpida (SAI) para espectáculos en directo, despliegue de generadores alimentados con

biodiésel, reciclaje de gas refrigerante, mayor despliegue de sistemas de generación de energía fotovoltaica (FV), uso de tecnología para reducir los viajes de negocios y objetivo de cero vertederos.¹²⁸

A través de su SLB, Globo pretende demostrar su compromiso con sus objetivos de emisiones, vinculando el tipo de interés a la reducción de las emisiones absolutas de GEI de alcance 1, 2 y 3 en un 15% para 2026, con respecto a una base de referencia de 2019. El enfoque innovador de la reducción de emisiones de alcance 3 como KPIS es pionero en sus esfuerzos por abordar los impactos climáticos a lo largo de la cadena de suministro.

Bonos vinculados a la sostenibilidad



La segunda categoría temática de deuda de Brasil son los SLB, y la presencia de Brasil en el mercado es la mayor de ALC, con un volumen que alcanzará los 11.9 mil millones de dólares a finales de 2022. Los emisores corporativos no financieros dominan el mercado, representando el 94% del total, seguidos por las corporaciones financieras. Todas las SLB brasileñas han obtenido OPS, principalmente de ISS ESG, NINT y Sustainalytics. La divisa dominante es el USD, con un 75% del volumen, mientras que el resto fue el BRL. A finales de 2021, la Bolsa de Brasil, B3 SA Brasil Bolsa Balcão, emitió un bono de 700 millones de dólares para financiar sus actividades de responsabilidad social corporativa (RSC), con un SPO de Sustainalytics. Aegea Finance Sarl también emitió un bono de 500 millones de dólares con dos KPIs centrados en la eficiencia energética de las instalaciones de agua y en acciones generales de RSC y medioambientales.

Las emisiones de GEI fueron el objetivo de la mitad de los indicadores clave de rendimiento en las SLB brasileñas, mientras que la RSE fue elegida para el 16%, la economía circular para el 7.7% y la energía renovable para el 4.3%.

Transición



Dos operaciones de transición de emisores diferentes representan el 2.1% del mercado de deuda temática procedente de Brasil. Mayfrig lanzó una operación de 500 millones de dólares en 2019, y Eneva lanzó un bono de dos tramos en BRL en 2020, por 948 millones de BRL (170 millones de dólares). Ambas operaciones obtuvieron un SPO.

La financiación de transición de empresas de sectores intensivos en carbono, como la agroindustria o la generación de energía, está impulsando el mercado hacia medidas estructuradas para alinearse con el futuro de 1.5°C. Eneva, una empresa dedicada a la generación, exploración y producción de petróleo y gas natural y a la venta de electricidad, está utilizando bonos de transición para apoyar proyectos que mejoren la eficiencia energética y reduzcan las emisiones. Para Marfrig, financiar sus operaciones de abastecimiento de ganado con proveedores libres de deforestación también indica al mercado que la empresa está aumentando las expectativas en su cadena de suministro y abordando la transición. En ambos casos, los bonos de transición se utilizaron para obtener financiación para proyectos que limitan los impactos negativos materiales sobre el medio ambiente. Se puede encontrar más información sobre los bonos de transición en el documento de Climate Bonds Initiative *Financing Credible Transition*.¹²⁶

ESTUDIO DE CASO - ARCOS DORADOS BV: PRIMERA EMISIÓN DE SLB DE UNA CADENA DE RESTAURANTES DE ALC

Arcos Dorados Holdings es la mayor cadena de restaurantes de América Latina y el mayor franquiciado independiente de McDonald's del mundo. En abril de 2022, Arcos emitió su primer SLB, con el objetivo de reducir las emisiones de GEI en todas sus operaciones. La operación, por valor de 350 millones de dólares, contaba con un cupón incremental vinculado a un único indicador clave de desempeño (KPI), la reducción de las emisiones de GEI de alcance 1, 2 y 3.

Los SPTs especificaban el compromiso de reducir el 15% de las emisiones de gases de efecto invernadero

de sus restaurantes y oficinas y el 10% de su cadena de suministro para 2025, utilizando en ambos casos 2021 como referencia.¹²⁹ La inclusión de las emisiones de alcance 3 es una novedad poco frecuente, pero bienvenida. Las emisiones de alcance 3, en forma de huella de carbono en su cadena de suministro, suponen más del 93% de las emisiones totales de GEI de Arcos Dorados, por lo que el marco SLB aborda casi el 100% de su huella total de emisiones.¹³⁰

Sustainalytics revisó la operación y se confirmó que el marco se ajustaba a los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (SLBP) de la ICMA.

Uruguay



En 2022, la economía uruguaya repuntó con una tasa de crecimiento del 4.4% impulsada por el aumento de las exportaciones y las inversiones en proyectos de infraestructura.¹³¹ Sin embargo, la inflación alcanzó el 9.5%, lo que provocó un aumento de los costes de los préstamos y un descenso del consumo de los hogares. El déficit del PIB uruguayo, cercano al 2%, mejoró gracias al aumento de los ingresos derivados de la recuperación económica y al control de los gastos, respaldado por los activos del Estado y las líneas de crédito de los organismos multilaterales.¹³² El Ministerio de Economía y Finanzas prevé un déficit fiscal del 2.6% del PIB para 2023, con unas necesidades de financiación del gobierno central estimadas en 4.09 mil millones de dólares.¹³³ Las industrias agroexportadoras, de construcción de infraestructuras y manufacturera se beneficiaron

Tabla de puntuación de Uruguay

	Importe total (USD)	Clasificación ALC
Verde	337m	11º
Sostenible	15m	13º
SLB	1.5bn	4º

del aumento de la demanda externa. Aunque las operaciones de bonos temáticos de Uruguay son relativamente escasas, existen posibilidades de que las iniciativas centradas en el clima atraigan a inversores locales e internacionales. Los instrumentos VSS+ ofrecen la oportunidad de obtener deuda a tipos favorables al tiempo que se abordan los riesgos climáticos y se apoyan los objetivos de desarrollo sostenible de Uruguay.

ESTUDIO DE CASO - SLB Soberano de Uruguay

En octubre de 2022, Uruguay emitió su primer bono VSS+, un SLB, con el apoyo del BID. La operación, por valor de 1.5 mil millones de dólares y vencimiento en 2034, tenía una estructura única que incorporaba tanto penalizaciones progresivas como recompensas decrecientes en función de si se superaban los SPTs en 2025. Este modelo podría incentivar el progreso climático de los mercados emergentes reduciendo los costes del servicio de la deuda para aquellos que alcancen los objetivos climáticos o naturales. Si Uruguay supera su NDC de emisiones de GEI (-3.2%/año), se ahorraría unos 33.7 millones



de dólares en costes de endeudamiento. Si se alcanzan ambos objetivos, el ahorro potencial sería de unos 67.1 millones de dólares. La operación atrajo una cartera de pedidos conciliada de 2.6 veces el tamaño de la operación, procedente de 188 cuentas de Estados Unidos, Europa, Asia, Uruguay y otros países de ALC. Entre ellos había 40 cuentas que participaban por primera vez en una operación en dólares uruguayos, muchas de ellas centradas en la sostenibilidad. Este interés permitió una compresión del diferencial de 25 puntos básicos, y el Ministerio de Economía y Hacienda informó de un greenium. La operación se desplazó hacia el interior de la curva en el mercado secundario.

Compromisos de KPI del SLB de Uruguay

	Métrica	SPT	Plazo del SPT	Cambio de cupón
KPI 1.1	Reducción de las emisiones de GEI	-50% (Alineado al NDC)	31/12/2025	+15bps
KPI 1.2		-52%		-15bps
KPI 2.1	Conservación de los bosques	100%		+15bps
KPI 2.2		103%		-15bps

Uruguay es uno de los países más sostenibles del mundo, con un 98% de su energía procedente de fuentes renovables.¹³⁴ El Sistema Nacional de Respuesta al Cambio Climático y Variabilidad (SNRCC) se creó en 2009 para supervisar los avances en la consecución de sus NDC y otras políticas climáticas.¹³⁵ En 2016 se creó el Ministerio de Medio Ambiente, Agua y Cambio Climático para coordinar la política climática.¹³⁶ El ministerio, que forma parte del comité del Sistema Nacional Ambiental (SNA), trabaja para aumentar la visibilidad del trabajo climático de Uruguay a nivel internacional. La política climática de Uruguay logró el reconocimiento internacional, cuando en 2017 identificó 106 métodos para reducir las emisiones con el fin de alcanzar sus NDC, incluyendo medidas en la agricultura y la producción de alimentos, la reforestación de tierras nativas y la restauración de pastizales y praderas como sumideros de carbono.¹³⁷ En noviembre de 2022, Uruguay presentó su segunda NDC, haciendo hincapié en objetivos de mitigación incondicionales y centrándose en A&R en diversos sectores como la agricultura, la biodiversidad, las infraestructuras y el agua.

Mercado de financiación sostenible

Hasta la fecha, Uruguay ha tenido una presencia modesta en los mercados del VSS+, con un volumen total de 1.8 mil millones de dólares. La mayor parte de este volumen procedió del SLB soberano de 1.5 mil millones de dólares emitido en noviembre de 2022.

Invenergy, pionera en el mercado local, colocó dos bonos verdes por valor de 135.8 millones de dólares y 64.7 millones de dólares, respectivamente, en 2017 y enero de 2018, para financiar su parque eólico Campo Palomas y su parque solar La Jacinta. En 2018, Atlas Renewable Energy emitió una colocación privada verde por un total de 108.4 millones de dólares dirigida a la refinanciación de plantas solares y al desarrollo de un parque fotovoltaico. En 2020, la española Solaria Energía y Medio Ambiente (NATELU) emitió 24 millones de dólares en fondos verdes para refinar parques solares en Uruguay. En febrero de 2021, BBVA Uruguay emitió el único bono sostenible del país, una operación de 15 millones de dólares respaldada por BID Invest para financiar la eficiencia energética, la agricultura sostenible, las PYME, el transporte limpio, la construcción sostenible y las empresas propiedad de mujeres y jóvenes.

A pesar de su pequeño tamaño, Uruguay es un importante exportador de carne bovina congelada (vacuno y búfalo), pasta química de madera al sulfato, leche concentrada y electricidad, principalmente a China, Brasil, Estados Unidos, Argentina y Países Bajos.¹³⁸ El país también se propuso crecer en la industria del software combinando centros de alta tecnología, educación y políticas gubernamentales para convertirse en uno de los principales exportadores de tecnología de la región. El mercado de bonos del VSS+ puede absorber empréstitos a través de deuda temática para apoyar estrategias alineadas con las vías de transición de cada sector.

República Dominicana



La región del Caribe se enfrenta a retos económicos debido a los altos niveles de deuda, que limitan la inversión en programas de desarrollo. En 2015, cuatro países caribeños se encontraban entre los 25 con mayor ratio deuda/PIB, lo que desvía recursos de las necesidades esenciales.¹³⁹ A pesar de ello, las naciones caribeñas están trabajando para abordar el problema y utilizar herramientas financieras para la acción climática. La región es muy vulnerable al cambio climático, con alteraciones en los patrones de precipitaciones, aumento de la intensidad de las tormentas y huracanes. La República Dominicana ocupa el puesto doceavo en el ranking mundial de exposición a desastres naturales. Estas condiciones afectan a sectores como la agricultura y el turismo, reduciendo los recursos y los servicios ecosistémicos al tiempo que aumentan las emisiones.

A pesar de ser una de las diez mayores economías de América Latina, más del 20% de los dominicanos siguen viviendo en la pobreza. El peso dominicano es una moneda estable, que garantiza la competitividad y la estabilidad del tipo de cambio. El banco central gestiona la política monetaria para mantener un entorno macroeconómico favorable, con una inflación media del 3.5% entre 2010 y 2020.¹⁴⁰ Sin embargo, el país experimentó un crecimiento y una inflación inferiores a los del resto de la región antes de la pandemia de COVID-19. La República Dominicana es muy vulnerable al cambio climático, que supone una amenaza para el crecimiento económico y el desarrollo. Se están realizando esfuerzos para hacer frente a estos retos.

La República Dominicana aspira a reducir las emisiones de GEI en un 27% para 2030 en el marco del Acuerdo de París.¹⁴¹ El país ha establecido un marco jurídico para la protección del medio ambiente y el uso sostenible de los recursos,

Tarjeta de puntuación de República Dominicana

	Importe total (USD)	Clasificación ALC
Green	20m	14º
SLB	300m	Empatado en 7º

y el Ministerio de Medio Ambiente y Recursos Naturales se encarga de aplicar políticas que establecen normas e incentivos para la producción y el consumo sostenibles.¹⁴² La colaboración con organizaciones internacionales ayuda a alinear los objetivos climáticos nacionales con los mundiales. Una de las iniciativas es el desarrollo de una taxonomía de finanzas verdes con apoyo internacional. Para reducir las emisiones de carbono, el país ha identificado cuatro sectores prioritarios que contribuyen a más del 70% de las emisiones: energía, transporte, silvicultura y logros rápidos en los sectores de los residuos, el cemento y el turismo.

Mercado de finanzas sostenibles

La República Dominicana fue el único nuevo país de ALC que se incorporó al mercado de bonos verdes en 2022. Se incorporó al mercado de SLB en 2021.

Aunque la República Dominicana aún no ha fijado el precio de un bono soberano, una operación de este tipo podría servir de catalizador para el crecimiento del mercado en el Caribe. El país ha anunciado vías muy detalladas para la reducción y gestión de residuos, y dado que se están estableciendo incentivos para financiar estos proyectos, los bonos verdes podrían ser el vehículo ideal para recaudar fondos para este sector. El país también ha identificado el transporte, la industria, la construcción y las TIC para la descarbonización, que también podrían financiarse mediante deuda temática.

ESTUDIO DE CASO - Bonos de energías renovables de la República Dominicana

El La Empresa Generadora de Electricidad Haina (EGE Haina) ha emitido un bono verde que se suma a su actual SLB. La Udf del bono verde de 20 millones de dólares se destinó a la ampliación de la capacidad del parque eólico de la empresa, con el objetivo de aumentarla de 176MW a 296MW.¹⁴⁵ La inversión se destinó específicamente al Parque Solar Girasol de la empresa, la mayor central



fotovoltaica del país y de las Islas Antillas. El bono verde fue verificado por Pacific Corporate Sustainability (PCS) para obtener la primera Certificación de Climate Bonds del país.

SLB de 300 millones de dólares de la empresa se valoró en 2021, obteniendo un SPO de Sustainalytics. Los SPTs pretenden aumentar la capacidad instalada de proyectos de energía eólica y solar en mil MW.

Otros países

Colombia

La sólida gestión macroeconómica y fiscal de Colombia ha respaldado su crecimiento económico constante. En combinación con los ambiciosos objetivos de mitigación y adaptación al cambio climático, que apuntan a reducir las emisiones de GEI en un 51% para 2030 y lograr la neutralidad de carbono y un desarrollo resiliente al clima, ha apoyado varias iniciativas para movilizar recursos para una economía sostenible, lo que indica el alto potencial de Colombia para avanzar en esta área.

El mercado colombiano de financiación sostenible ocupa el sexto lugar en la región de ALC, con un volumen total de 2.8 mil millones de dólares. Los bonos verdes representan el 44% de este mercado, con el primer bono verde emitido por Bancolombia por 350 mil millones de pesos colombianos (115 millones de dólares) en 2016. Dos años después, Bancoldex emitió el primer bono social por 400 mil millones de COP (139 millones de dólares) y, en 2019, el banco nacional de desarrollo Findeter emitió el primer bono sostenible. Uno de los emisores dominantes es la República de Colombia, con bonos verdes soberanos por un total de 549.4 millones de dólares. Climate Bonds exploró en detalle el mercado colombiano de deuda sostenible en su informe *Estado del Mercado de las Finanzas Sostenibles en Colombia en 2022*.¹⁴³



Perú

Perú ha realizado avances sustanciales en materia de financiación sostenible, atrayendo inversión privada para la financiación de infraestructuras. Iniciativas como ProInversión han logrado movilizar asociaciones público-privadas y proyectos en tramitación. El país ha recurrido a los mercados financieros internacionales, a través de inversiones extranjeras directas (IED), centrándose en los sectores de la energía, el transporte y la minería, alineados con las inversiones verdes.

A pesar del impacto de la pandemia en la IED, Perú espera que aumenten las oportunidades en estos sectores. Aunque el mercado de las finanzas sostenibles ha crecido más lentamente en comparación con los países vecinos, Perú ha puesto en marcha políticas e iniciativas climáticas para fomentar la expansión del mercado. Los esfuerzos pioneros de Perú en ALC incluyen el primer bono etiquetado de la región en 2014 por Energía Eólica por 204 millones de dólares y un bono soberano sostenible en 2021. Con un importe de 6.5 mil millones de dólares, Perú ocupa el cuarto lugar en el mercado ALC VSS+. Climate Bonds ha explorado en detalle el mercado peruano de deuda sostenible en su informe *Estado del Mercado de las Finanzas Sostenibles en Perú en 2022*.¹⁴⁴



Ecuador

El mercado de financiación sostenible de Ecuador aún se encuentra en las primeras fases de desarrollo, pero ha logrado cierto impacto con operaciones como el bono del Banco Pichincha, que fue el primer bono verde del país en diciembre de 2019. Sin embargo, el acceso a los mercados de capital de deuda plantea desafíos para el mercado financiero en Ecuador. A pesar de ello, el país ha demostrado innovación en el desarrollo de nuevos productos financieros con el apoyo de los MDB. Ecuador también logró un hito regional al emitir el primer bono social soberano en 2020. Los bonos sociales tienen un gran potencial para apoyar la economía local, como el bono de la Cooperativa de Ahorro y Crédito (COAC) Chibuleo de 15 millones de dólares en 2022 con el UdF para las Microfinanzas y la Igualdad y otros tres bonos sociales de empresas financieras que dominan el tipo de emisor en el país. A medida que evoluciona el mercado de las finanzas sostenibles de Ecuador, superar los retos y ampliar el acceso a los recursos financieros será vital para su crecimiento y desarrollo.



Panorama general del mercado de VSS+ en ALC

País		Verde	SLB	Social	Sostenible	Transición	TOTAL VSS+
Argentina	USD emitidos	2.2mm	185m	63.4m	316.9m		2.8mm
	# de emisores	15	2	5	4		26
	# de bonos	28	5	11	4		48
Barbados	USD emitidos	8.5m			73.2m		81m
	# de emisores	1			1		2
	# de bonos	2			2		4
Belice	USD emitidos				364m		365m
	# de emisores				1		1
	# de bonos				1		1
Bermuda	USD emitidos	1.1mm					1.1mm
	# de emisores	1					1
	# de bonos	2					2
Brasil	USD emitidos	15.2mm	11.9mm	699m	3.2mm	670m	31.9mm
	# de emisores	86	26	5	14	2	133
	# de bonos	163	37	12	19	3	234
British Virgin Islands	USD emitidos	780m					780m
	# de emisores	2					2
	# de bonos	2					2
Chile	USD emitidos	12.7mm	2.5mm	19.3mm	8.5mm		43.2mm
	# de emisores	13	2	6	6		27
	# de bonos	23	2	23	12		60
Colombia	USD emitidos	1.2mm	142m	1.02mm	398m		2.8mm
	# de emisores	9	2	10	3		24
	# de bonos	17	2	18	4		41
Costa Rica	USD emitidos	532m	300m	75m	125m		1.03mm
	# de emisores	4	1	1	1		7
	# de bonos	4	1	1	3		9
República Dominicana	USD emitidos	20m	300m				320m
	# de emisores	2	1				10
	# de bonos	14	1				72
Ecuador	USD emitidos	165m		565m	50m		780m
	# de emisores	2		5	1		8
	# de bonos	2		5	1		8
El Salvador	USD emitidos				20m		20m
	# de emisores				1		1
	# de bonos				1		1

*Los totales no siempre cuadran, ya que un emisor puede emitir bonos con diferentes etiquetas temáticas y de varios países.

País		Verde	SLB	Social	Sostenible	Transición	TOTAL VSS+
Guatemala 	USD emitidos	700m	1.1mm	500m			2.3mm
	# de emisores	1	2	1			4
	# de bonos	1	2	1			4
México 	USD emitidos	2.3mm	8.1mm	3.04mm	17.8mm		32.3mm
	# de emisores	10	15	6	17		48
	# de bonos	18	25	16	67		126
Panamá 	USD emitidos	329m		50m			379m
	# de emisores	3		1			4
	# de bonos	13		1			14
Paraguay 	USD emitidos				300m		300m
	# de emisores				1		1
	# de bonos				1		1
Perú 	USD emitidos	1.08mm	380m	67.9m	5.01mm		6.5mm
	# de emisores	5	1	3	3		12
	# de bonos	6	1	3	5		15
Supranacional	USD emitidos	2.4mm		4.4mm	18.08mm	100m	25.08mm
	# de emisores	2		4	3	1	10
	# de bonos	14		26	31	1	72
Trinidad and Tobago 	USD emitidos			44.2m			44.2m
	# de emisores			1			1
	# de bonos			1			1
Uruguay 	USD emitidos	337.8m	1.49mm		15m		1.8mm
	# de emisores	4	1		1		6
	# de bonos	5	1		1		7
TOTAL	USD emitidos	42.4mm	26.5mm	29.9mm	54.4mm	770.4m	154.1mm
	# de emisores	156*	53*	48*	57*	3*	284*
		301	77	118	152	4	652

*Los totales no siempre cuadran, ya que un emisor puede emitir bonos con diferentes etiquetas temáticas y de varios países.

Conclusiones y perspectivas

A finales de 2022, Climate Bonds registró deuda VSS+ procedente de América Latina con un total acumulado de 154.1 mil millones de dólares. La etiqueta sostenible domina con (35%) seguido de verde (28%), SLBs (17%), y social (19%). El mercado de VSS+ en la región sigue creciendo, y el mercado temático de ALC correspondió a alrededor del 21% del mercado total regional de bonos de 535.3 mil millones de dólares entre 2019 y 2022, lo que sugiere un gran potencial para que la financiación sostenible apoye los objetivos climáticos. Climate Bonds ha identificado cinco recomendaciones para fortalecer y ampliar el mercado de deuda VSS+ de ALC, centrándose en las definiciones, el desarrollo de políticas, los instrumentos innovadores, la transparencia y la colaboración.

1. Establecer definiciones, normas y criterios

Un enfoque estandarizado de la financiación sostenible, con definiciones más claras y armonizadas, puede ampliar la financiación de la VSS+. La clave para desarrollar esta vía es asegurarse de que los actores clave regionales y locales utilicen un conjunto claro de definiciones y criterios para priorizar canalizar recursos a proyectos que cumplan los requisitos.



La estandarización puede facilitar la estructuración de instrumentos de titulación sostenibles y facilidades de agregación, ampliar la financiación de proyectos más pequeños y satisfacer la demanda de los inversores de bonos más grandes y vencimientos más largos.

Los inversionistas podrían utilizar las definiciones comunes y los criterios científicos para identificar oportunidades de desarrollo sostenible. A continuación, los emisores podrían agregar fácilmente proyectos y activos adecuados para su inclusión en instrumentos sostenibles vendidos en los mercados de capitales, cuyos ingresos se utilizarían para aumentar la capacidad de préstamo, potencialmente a tipos preferenciales.

2. Políticas de apoyo

Las políticas públicas tienen el poder de orientar el mercado de capitales hacia una transición sostenible, atrayendo a los inversores, apoyando la identificación de proyectos en tramitación y su seguimiento rápido, e incentivando y reduciendo el riesgo de los proyectos y activos ecológicos y sostenibles.



Para acelerar la transición, los gobiernos pueden emitir bonos soberanos etiquetados, aplicar incentivos fiscales para el uso de tecnologías con bajas emisiones de carbono, proporcionar facilidades de des-riesgo y garantías para la deuda sostenible, introducir requisitos verdes en las licitaciones y procesos de contratación pública y desarrollar taxonomías. Estas intervenciones públicas envían una señal clara y una contribución sustancial a los objetivos de sostenibilidad, aportan coherencia a las inversiones sostenibles a través de taxonomías, y la contratación pública verde puede impulsar las inversiones en sectores específicos. Los gobiernos nacionales o supranacionales pueden proporcionar subvenciones, garantizar un trato preferente o establecer requisitos de calificación crediticia, eliminando las barreras de entrada asociadas a la regulación y los costes de emisión en el mercado de la financiación sostenible.

Los gobiernos y otros actores clave pueden aumentar su apoyo creando un entorno propicio para una mayor utilización de las garantías, tal y como establece el G20, con el fin de reducir los riesgos de transacción y promover una mayor inclusión financiera. Invertir en investigación y desarrollo, y aplicar gradualmente criterios obligatorios para el desarrollo de proyectos y la priorización de las carteras de inversión, puede ayudar a garantizar la financiabilidad a largo plazo de los proyectos, evitar los costes más elevados de una mala adaptación al cambio climático y los riesgos de una transición económica tardía.

3. Divulgación reforzada

Las distintas partes interesadas tienen un papel que desempeñar en el fomento de la transparencia en el mercado. Las entidades deben esforzarse por cumplir las normas de claridad requeridas en la divulgación de su UdF para tranquilizar a los inversores sobre la legitimidad de sus compromisos y permitir la comparación entre operaciones. Del mismo modo, la normalización de los parámetros de divulgación haría más atractivo y fácil el acceso de las entidades a los mercados de deuda temática. El GBTP del BID se ha consolidado como un instrumento clave para apoyar la divulgación estandarizada y la claridad en torno a la UdF de las operaciones temáticas. Las bolsas de valores y los reguladores tienen el papel de apoyar la adopción y el cumplimiento de los estándares internacionales. Su apoyo es vital para garantizar la facilidad de uso y la aplicación efectiva de las taxonomías, aportando claridad a la comunidad inversora.



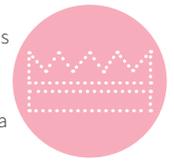
4. SLB y enlaces de transición

Los SLB y los bonos de transición pueden satisfacer las necesidades de capital de las industrias en transición, al tiempo que garantizan la credibilidad y la alineación con los objetivos de sostenibilidad. La flexibilidad del UdF que ofrece la estructura de los SLB ofrece la posibilidad de canalizar financiación a través de deuda temática a las entidades que operan en los sectores de difícil acceso en ALC. La aplicación del CBS v4 a instrumentos financieros, sectores, entidades y soluciones, ampliará el conjunto de oportunidades invertibles y dará a los inversores aún más razones para comprometerse con los mandatos de inversión sostenible.



5. Más bonos soberanos

Los gobiernos deben apoyar la transición a cero emisiones netas respaldando vías de transición claras, fomentando políticas de apoyo, garantizando la demanda futura de soluciones climáticas y abordando los riesgos. Los gobiernos pueden emitir bonos soberanos VSS+ para demostrar su liderazgo y estimular la creación de mercados. Las siete naciones de ALC que ya han entrado en este espacio han tenido un enorme impacto, al fomentar la participación local, atraer a inversores internacionales y contribuir a la visibilidad y el éxito del mercado. Sigue existiendo el reto de continuar desarrollando las capacidades institucionales en términos de compromisos, relaciones interinstitucionales e interoperabilidad. La región ha emergido como líder en bonos soberanos. El intercambio de experiencias entre países puede servir de apoyo a los mercados nacientes, sobre todo después de la emisión inicial, y garantizar un crecimiento sostenido y el éxito.



Apéndice - Lista de palabras clave A&R para la selección de bases de datos sobre Climate Bonds

Sector	Palabra clave / términos	Sector	Palabra clave / términos	Sector	Palabra clave / términos
Términos de A&R generales 	Adaptación Resiliencia AnR A&R Adaptación Resiliente Riesgo climático Exposición Endurecimiento Peligro A prueba de clima Vulnerabilidad Redundancia Redundante TCFD	Energía 	Generación distribuida FV distribuida Microrredes Minirredes Almacenamiento de energía Cableado subterráneo Refuerzo estructural	Infraestructura y entorno construido 	Cubiertas y muros verdes Jardines de retención de agua Pavimentos porosos Reducir las zonas de calor urbano Resiliencia de la red Generación y almacenamiento Aumento de la refrigeración Protección contra inundaciones urbanas Infraestructuras urbanas resistente al clima Refugios resistentes Infraestructuras naturales Infraestructura verde Activos naturales Zona de protección de la fauna
Social resiliencia y bienestar	Protección social Bienestar Medios de subsistencia Sistemas de vigilancia de enfermedades Cibersalud Pruebas de diagnóstico rápido	Agricultura, silvicultura, uso de la tierra y recursos naturales 	Conservación del suelo Agricultura climáticamente inteligente Seguros agrarios Infraestructura rural resistente al clima Cultivos resistentes a la sequía Cultivos no perennes Agricultura regenerativa Secuestro del suelo Desbroce de matorrales silvestres Diversificación de especies Forestación Reforestación Conservación y replantación de manglares Restauración de hábitats naturales Medidas de control de plagas Regeneración o ampliación de los bosques naturales Acuicultura sostenible Adaptación basada en los ecosistemas Gestión integrada de recursos hídricos Servicios ecosistémicos Erosión del suelo Biodiversidad Evapotranspiración Degradación del suelo	Costas 	Zonas costeras naturales y zonas de amortiguamiento Sistemas de alerta de inundaciones Litoral Retiradas Reajuste controlado Refugios contra inundaciones Protección contra ciclones Gestión de taludes Protección costera Protección de humedales Zona marina protegida Arrecifes artificiales
Gestión del riesgo de catástrofes y seguros 	Sistema de alerta rápida Vigilancia meteorológica Previsión meteorológica Previsión de inundaciones Vigilancia de la sequía Vigilancia del clima Modelización climática Reubicación Retirada controlada Información climática Sistema Seguro paramétrico Seguros indexados Seguro de catástrofes			Industria 	Resistencia de la cadena de suministro Planificación de la planificación Evaluación de riesgos físicos relacionados con el clima Evaluación de riesgos de transición relacionados con el clima
Agua 	Agua potable Drenaje de aguas pluviales Tratamiento del agua Reducción de las pérdidas de agua Conservación del agua Monitoreo hidrometeorológico Recolección de aguas pluviales Tratamiento de aguas residuales Desalinización Control de inundaciones Eficacia del riego Gestión de fugas Eficiencia hídrica Degradación de humedales				

Notas finales

- Estos porcentajes proceden de los cálculos realizados a partir de la yuxtaposición de la base de datos Climate Bonds y los datos del mercado de capitales de Bloomberg Finance L.P. para 2023.
- Climate Bonds Initiative, Harrison C., Green Bond Pricing in the Primary Market H2 2022, Precios de los bonos verdes en el mercado primario: H2 2022 | Climate Bonds Initiative
- Financial Times. 2022. El mercado latinoamericano de bonos verdes se ve afectado por la inflación y las tensiones geopolíticas. <https://www.ft.com/content/c53ac469-4f3e-4cb3-a44a-e2c9c842aa36>.
- Bonos climáticos. Metodología de la Base de Datos de Bonos Verdes. 2022. <https://www.climatebonds.net/market/green-bond-database-methodology>
- Bonos climáticos. Taxonomía de los bonos climáticos, <https://www.climatebonds.net/standard/taxonomy>
- ICMA. 2022. Principios de los bonos verdes. <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>
- Bonos climáticos. Metodología de la base de datos de bonos sociales y de sostenibilidad. <https://www.climatebonds.net/market/social-sustainability-bond-database-methodology>
- ICMA. 2023. Social Bond Principles. <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2023-updates/Social-Bond-Principles-SBP-June-2023-220623.pdf>
- ICMA. 2021. Directrices sobre bonos de sostenibilidad. <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-bond-guidelines-sbg/>
- Bonos climáticos. 2022. Transition Finance for Transforming companies. <https://www.climatebonds.net/transition-finance-transforming-companies#Five-Hallmarks>
- ICMA. 2023. Sustainability-Linked Bond Principles. <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2023-updates/Sustainability-Linked-Bond-Principles-June-2023-220623.pdf>
- Bonos climáticos. 2023 https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_sotm_2022_03e.pdf
- Bonos climáticos. 2023 https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_sotm_2022_03c.pdf
- ICMA. Climate Transition Finance Handbook. <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/climate-transition-finance-handbook/>
- Guía de la OCDE sobre financiación de la transición. Garantizar la credibilidad de los planes corporativos de transición climática. <https://www.oecd.org/environment/oecc-guidance-on-transition-finance-7c68a1ee-en.htm>
- Harrison, C., y Muething, L., Sovereign Green, Social, and Sustainability Bond Survey, Climate Bonds Initiative, enero de 2021, Sovereign Green, Social, and Sustainability Bond Survey | Climate Bonds Initiative
- IPCC. 2022. Cambio Climático 2022: Impactos, Adaptación y Vulnerabilidad. Contribución del Grupo de Trabajo II al Sexto Informe de Evaluación del Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático [M. D. Mastrandrea, P. J. R. Midgley, H. T. K. Singh, K. L. Ebi, L. J. Nearney y J. E. M. Skea (eds.)]. Cambridge University Press, Cambridge, Reino Unido y Nueva York, NY, EE.UU., 2600 pp. <https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg2/>
- IPCC. 2022. Cambio Climático 2022: Impactos, Adaptación y Vulnerabilidad. Contribución del Grupo de Trabajo II al Sexto Informe de Evaluación del Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático [M. D. Mastrandrea, P. J. R. Midgley, H. T. K. Singh, K. L. Ebi, L. J. Nearney y J. E. M. Skea (eds.)]. Cambridge University Press, Cambridge, Reino Unido y Nueva York, NY, EE.UU., 2600 pp. <https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg2/>
- Instituto de Recursos Mundiales (WRI). 2022. Informe 2022 del IPCC: Impactos climáticos, adaptación, vulnerabilidad. Obtenido de <https://www.wri.org/insights/ipcc-report-2022-climate-impacts-adaptation-vulnerability>
- Futuros paisajes alimentarios. 2019. Reimaginando la agricultura en América Latina y el Caribe. ReliefWeb. <https://reliefweb.int/sites/reliefweb.int/files/resources/Future%20of%20foodscapes%20-%20Re-imagining%20agriculture%20in%20Latin%20America%20and%20the%20Caribbean.pdf>
- Ambrosano, J., Brazil Sustainable Securitisation State of the Market 2022. Climate Bonds Initiative, cbi_bra_sec_2022.pdf (climatebonds.net)
- ONU Mujeres. 2023. Bonos de género: A promising solution to accelerate SDGs. <https://www.unwomen.org/en/news-stories/feature-story/2023/05/gender-bonds-a-promising-solution-to-accelerate-sdg5#:~:text=reducing%20gender%20gaps.,Gender%20bonds%20can%20tackle%20diverse%20issues%20related%20to%20gender%20equality,from%20black%20women-owned%20businesses.>
- Bancolombia. 2022. Marco de Financiación Vinculada a la Sostenibilidad. <https://www.grupobancolombia.com/wcm/connect/www.grupobancolombia.com/15890/9ce29fd5-a988-412d-80b8-16d2879539c6/SLB+Framework.pdf?MOD=AJPERES&CVID=of5vXz>
- Bonos climáticos. 2021 https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_post_issuance_2021_02e.pdf
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). 2022. Tasas de pobreza en América Latina se mantienen por sobre niveles prepandémicos en 2022, advierte la CEPAL. <https://www.cepal.org/es/pressreleases/poverty-rates-latin-america-remain-above-pre-pandemic-levels-2022-eclac-warns#:~:text=About%20ECLAC%20Poverty%20Rates%20in%20Latin%20America%20Remain%20Above%20Pre.,Level%20in%202022%20%20ECLAC%20Warns&text=The%20Social%20Panorama%202022%20report,of%20them%20in%20extreme%20poverty.>
- FMI. 2023. América Latina se enfrenta a una desaceleración del crecimiento y a una elevada inflación en medio de tensiones sociales. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/02/01/latin-america-faces-slowing-growth-and-high-inflation-amid-social-tensions>.
- FMI. 2023. Perspectivas de la economía mundial. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023>
- CEPAL. 2018. Financiamiento sostenible en América Latina y el Caribe. Publicación de las Naciones Unidas. https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/43421/1/S1800195_en.pdf
- Burge, L., 2023. 101 políticas financieras sostenibles para 1,5°C. Climate Bonds Initiative
- Deuda soberana ligada a la sostenibilidad Hub. 2023. The Role of Credit Enhancement in Sovereign Sustainability-linked Debt Issuance. <https://www.ssdh.net/resources/the-role-of-credit-enhancement-in-sovereign-sustainability-linked-debt-issuance>
- <https://www.whitecase.com/sites/default/files/2021-10/latin-america-focus-fall-2021-infographic-09-v2.pdf>
- Jaramillo, C. F. 2020. ¿Cuáles son los riesgos fiscales de los fenómenos meteorológicos extremos y cómo podemos afrontarlos? Blog BID Gestion Fiscal. <https://blogs.iadb.org/gestion-fiscal/en/what-are-the-fiscal-risks-from-extreme-weather-events-and-how-can-we-deal-with-them/>
33. Guía de Bonos Sociales, Sostenibles (o Sostenibles y Alineados a los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas para el Perú, 2021. (https://s3.us-east-1.amazonaws.com/site.documents.cdn.prod.bvl.com.pe/Gu%C3%A1Da_de_Bonos_Sociales_Sostenibles_y_Alineados_a_los_ODS_de_las_Naciones_Unidas_para_el_Per%C3%BA.pdf)
34. Guía de Bonos Verdes para el Perú, 2018. (<https://s3.us-east-1.amazonaws.com/site.documents.cdn.prod.bvl.com.pe/BVL-Guia-emitter-Bonos-Verdes.pdf>)
35. Guía para la Emisión de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles, 2022. (<https://www.bcv.hn/wp-content/uploads/2022/09/Guia-de-bonos-verdes-BCV.pdf>)
36. Superintendencia Financiera de Colombia. 2020. Guía de Buenas Prácticas para la emisión de bonos verdes. <https://alertas.directoriolegislativo.org/wp-content/uploads/2020/09/guia-bonos-verdes.pdf?x32394>
37. Bonos climáticos. 2017. The Role of Exchanges in Accelerating the Growth of the Green Bond Market. <https://www.climatebonds.net/files/files/RoleStock%20Exchanges.pdf>
38. Iniciativa ESS. Acción por el Clima. <https://sseinitiative.org/climate-action/>
39. Fundación de Normas Internacionales de Información Financiera. Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad. <https://www.iirs.org/groups/international-sustainability-standards-board/>
40. Bolsa y Mercados Argentinos. (2019). Protocolo de finanzas sostenibles. <https://www.bna.com.ar/Downloads/ProtocoloDeFinanzasSostenibles.pdf>
41. Financiamiento Sostenible. El proyecto. <http://www.financiamientosostenible.com/el-proyecto/>
42. Expediente 22.160
43. Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica. 2019. BN Valores emite bono temático para financiar proyectos sostenibles. https://www.bolsacr.com/sites/default/files/sites/default/files/Prensa/ComunicadosPrensa/cp_emisiones_tematicas.pdf
44. Comunicarse. 2022. ¿Cómo siguen avanzando las finanzas sostenibles en América Latina y el Caribe? <https://www.comunicarseweb.com/noticia/como-siguen-avanzando-las-finanzas-sostenibles-en-america-latina-y-el-caribe>
45. Ministerio de Hacienda del Paraguay. 2021. Lanzamiento de la Alianza Público-Privada de Finanzas Sostenibles del Paraguay. <http://www.infona.gov.py/index.php/noticias/lanzamiento-de-la-alianza-publico-privada-de-finanzas-sostenibles-del-paraguay>
46. Banco Interamericano de Desarrollo. 2021. Plan de taxonomía de actividades: Un paso más en la agenda de finanzas verdes en Chile. <https://blogs.iadb.org/sostenibilidad/es/plan-de-taxonomia-de-actividades-un-paso-mas-en-la-agenda-de-finanzas-verdes-en-chile>
47. Comisión para el Mercado Financiero de Chile. 2021. Norma de Carácter General N° 461: Establece normas sobre divulgación de información relacionada con factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo en el mercado de valores. https://www.cmfchile.cl/normativa/ncg_461_2021.pdf
48. Comisión de Valores Mobiliarios. 2017. Resolución N° 59: Dispõe sobre a política de investimento dos fundos de investimento que destinam parcela de seus recursos para aplicação em ativos financeiros relacionados direta ou indiretamente a projetos de investimento em infraestrutura que se enquadram como greenfield ou brownfield. <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol059.html>
49. Comisión Económica para América Latina y el Caribe. 2021. Parlamentarios de América Latina y el Caribe firman una declaración conjunta sobre financiación climática antes de la COP27. <https://www.cepal.org/en/notes/latin-american-and-caribbean-parliamentarians-sign-joint-statement-climate-finance-cop27>
50. Taxonomía Verde. Taxonomía Verde. <https://www.taxonomiaverde.gov.co/webcenter/portal/TaxonomiaVerde>
51. Asobancaria. 2020. Informe de sostenibilidad financiera n° 808. <https://www.asobancaria.com/wp-content/uploads/Informe-N%C2%B0808.pdf>
52. Ministerio de Economía y Finanzas de Uruguay. 2021. Nuevo Marco Para Potenciales Emisiones Bonos Sostenibles. <https://www.gub.uy/ministerio-economia-finanzas/comunicacion/noticias/nuevo-marco-para-potenciales-emisiones-bonos-sostenibles>
53. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. 2021. Presentan herramienta de autodiagnóstico ASG y riesgos relacionados con el clima. <https://www.gob.mx/cnbv/prensa/comunicado-no-27-presentan-herramienta-de-autodiagnostico-asg-y-riesgos-relacionados-con-el-clima?idiom=es>
54. El Economista. 2121. Las Afores participan en proyectos ASG. <https://www.eleconomista.com.mx/mercados/Las-Afores-participaran-en-proyectos-ASG--20211230-0077.html>
55. El Economista. 2020. Publican modificaciones a inversión de afores. <https://www.eleconomista.com.mx/mercados/Publican-modificaciones-a-inversion-de-afores-20200907-0087.html>
56. ANBIMA. 2021. Guía ESG - Parte II | Guía ESG - Parte II. https://www.anbima.com.br/data/files/08/ET/AC/BC/8B54181056C382186B2BA2A8/ESG_Guide_II.pdf
57. Comisión de Valores Mobiliarios. 2021. CVM publica novo marco regulatório dos fundos de investimento [La CVM publica un nuevo marco regulador de los fondos de inversión]. <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/cvm-publica-novo-marco-regulatorio-dos-fundos-de-investimento>
58. ANBIMA. 2022. https://www.anbima.com.br/pt_br/imprensa/anbima-publica-guia-com-boas-praticas-para-oferta-de-titulos-esg.htm
59. Red de Banca Sostenible. 2021. La República Dominicana se adhiere a la SBN. <https://www.sbfnetwork.org/the-dominican-republic-joins-sbn/>
60. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. 2020. Taxonomía Sostenible de México. <https://www.gob.mx/shcp/documentos/taxonomia-sostenible-de-mexico>
61. Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente. 2021. Nuevo centro en América Latina y el Caribe para apoyar a los banqueros centrales, supervisores financieros y reguladores en el tratamiento de los riesgos financieros de la triple crisis planetaria. <https://www.uneepi.org/themes/climate-change/new-hub-in-latin-america-and-the-caribbean-to-support-central-bankers-financial-supervisors-and-regulators-in-dealing-with-financial-risks-from-triple-planetary-crisis/>
62. BVC. Integración Regional BCS, GBVL, bvc. <https://media.graphassets.com/nniKulZBS4SRFuAq7tob>
63. Burge, L., 2023. 101 políticas financieras sostenibles para 1,5°C. Climate Bonds Initiative
64. Bonos climáticos. Taxonomía. <https://www.climatebonds.net/standard/taxonomy>
65. Financiación medioambiental. 2023. Sustainable Bond Insights 2023. <https://www.environmental-finance.com/content/downloads/sustainable-bonds-insight-2023.html>
66. Gobierno de México. 2023. a+A-Comunicado No. 16 La Secretaría de Hacienda presenta la Taxonomía Sostenible de México. <https://www.gob.mx/shcp/prensa/comunicado-no-16-la-secretaria-de-hacienda-presenta-la-taxonomia-sostenible-de-mexico?idiom=es#:~:text=L%20Taxonom%C3%A1a%20Sostenible%20de%20M%C3%A9xico%20es%20%20C%3%A1a%20a%20nivel%20global,las%20%20personas%20y%20del%20medioambiente.>
67. Gobierno de México. 2023. Taxonomía Sostenible de México. <https://www.gob.mx/shcp/documentos/taxonomia-sostenible-de-mexico?state=published>
68. PNUD. 2022. Entidades imparten taller sobre Taxonomía Verde. <https://www.undp.org/es/dominican-republic/noticias/entidades-imparten-taller-sobre-taxonomia-verde>
69. ICMA. 2020. Sustainability-linked Bond Principles (SLBP). <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-linked-bond-principles-slbp/>
70. ICMA. 2020. Sustainability-linked Bond Principles (SLBP), Illustrative KPIs Registry. <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-linked-bond-principles-slbp/>
71. Financiación medioambiental. 2023. Sustainable Bond Insights 2023. <https://www.environmental-finance.com/content/downloads/sustainable-bonds-insight-2023.html>
72. Naciones Unidas. Definiciones de economía azul. https://www.un.org/regularprocess/sites/www.un.org/regularprocess/files/rok_parg_2.pdf
73. Comisión Europea. 2021. Economía azul sostenible - Preguntas y respuestas. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ganda_21_2346
74. BID Invest y Pacto Mundial de la UM. 2021. Acelerando las Emisiones de Bonos Azules en América Latina y el Caribe. <https://idbinvest.org/en/publications/accelerating-blue-bonds-issuances-latin-america-and-caribbean>
75. OCDE. 2020. Océano sostenible para todos: aprovechar los beneficios de las economías oceánicas sostenibles para los países en desarrollo. <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/b9c62341-en/index.html?itemId=/content/component/b9c62341-en>
76. Naciones Unidas. 2020. La biodiversidad y los ecosistemas marinos mantienen la salud del planeta y sostienen el bienestar humano. La Crónica. <https://www.un.org/es/chronicle/article/la-biodiversidad-y-los-ecosistemas-marinos-mantienen-la-salud-del-planeta-y-sostienen-el-bienestar>
77. Naciones Unidas. Día Mundial de los Océanos. <https://www.un.org/es/observances/oceans-day>
78. Banco Asiático de Desarrollo. 2019. La economía azul y las finanzas azules: Documento de alcance para Asia y el Pacífico. Manila: Banco Asiático de Desarrollo. <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/812076/blue-economy-and-blue-finance-web.pdf>
79. Bono Climático. Criterios de viento. https://www.climatebonds.net/files/files/sector%20Criterio%20-%20Wind%20v1_2_28September2020.pdf
80. Fry, J. P. 2019. Tecnologías disruptivas para la acuicultura: Parte 1. Global Aquaculture Advocate. <https://www.globalseafood.org/advocate/disruptive-technologies-for-aquaculture-part-1/>
81. BID Invest. (2019). IDB Invest emite el primer bono azul en América Latina y el Caribe. <https://idbinvest.org/es/medios-y-prensa/bid-invest-emite-el-primer-bono-azul-en-america-latina-y-el-caribe>
82. BID Invest. 2022. Bono Azul del Banco Bolivariano. <https://idbinvest.org/en/projects/banco-bolivariano-blue-bond>
83. The Nature Conservancy. 2021. Belice: Transformando el Caribe con Blue Bonds. <https://www.nature.org/en-us/what-we-do/our-insights/perspectives/belize-transforming-caribbean-blue-bond/>
84. FMI. 2022. Belice: Cambiar deuda por naturaleza. <https://www.imf.org/en/News/Articles/2022/05/03/CF-Belize-swapping-debt-for-nature>
85. Climate Bonds Initiative. Norma sobre bonos climáticos v4. <https://www.climatebonds.net/climate-bonds-standard-v4>
86. The Nature Conservancy. 2021. The Nature Conservancy anuncia el innovador bono azul de Barbados para la conservación de los océanos y la pesca sostenible. <https://www.nature.org/en-us/newsroom/tnc-announces-barbados-blue-bonds-debt-conversion/>
87. Crédito suizo. 2022. Credit Suisse financia la conversión de deuda para la conservación marina en Barbados. <https://www.credit-suisse.com/about-us/news/en/articles/media-releases/cs-finance-debt-conversion-for-marine-conservation-in-barbados-202209.html>
88. Bloomberg Green. 2022. Barbados canjea 150 millones de dólares de deuda soberana para salvar el mar. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-09-21/barbados-swaps-150-million-of-sovereign-debt-in-bid-to-save-sea#4y7zkg>

89. Crédito suizo. 2023. Cierre financiero de la mayor conversión de deuda para la conservación marina de las Galápagos. <https://www.credit-suisse.com/about-us/news/en/articles/me>
90. BID. 2023. Ecuador completa la mayor conversión de deuda por naturaleza del mundo con el apoyo del BID y DFC. <https://www.iadb.org/en/news/ecuador-completes-worlds-largest-debt-nature-conversion-idb-and-dfc-support>
91. Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (2022). Cambio Climático 2022: Impactos, Adaptación y Vulnerabilidad (<https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg2/>).
92. PNUMA. 2022. Informe sobre el desfase en la adaptación 2022 (<https://www.unep.org/resources/adaptation-gap-report-2022>)
93. BID Invest (2022). Ampliación de la financiación de la adaptación en el sector privado (<https://idbinvest.org/en/publications/scaling-adaptation-finance-private-sector>)
94. OMM (Organización Meteorológica Mundial) (2022). Estado del clima en América Latina y el Caribe 2021, (OMM-Nº 1295), Ginebra, Suiza.
95. Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (2023). Informe de síntesis AR6: Cambio Climático 2023. Contribución del Grupo de Trabajo II al Sexto Informe de Evaluación (<https://www.ipcc.ch/report/sixth-assessment-report-cycle/>).
96. PNUMA. 2022. Informe sobre el desfase en la adaptación 2022 (<https://www.unep.org/resources/adaptation-gap-report-2022>)
97. BID Invest (2022). Ampliación de la financiación de la adaptación en el sector privado (<https://idbinvest.org/en/publications/scaling-adaptation-finance-private-sector>)
98. Banco Interamericano de Desarrollo (2022). Planificación de la adaptación a largo plazo en América Latina y el Caribe (<https://publications.iadb.org/en/long-term-adaptation-planning-latin-america-and-caribbean>)
99. Climate Bonds Initiative. Principios de resiliencia climática. <https://www.climatebonds.net/climate-resilience-principles>
100. Santander Trade Markets. 2023. Chile: Política y Economía. <https://santandertrade.com/es/portal/analizar-mercados/chile/politica-y-economia>
101. Ministerio de Hacienda. 2022. Fitch Ratings confirma clasificación de riesgo de Chile y mantiene su perspectiva estable destacando solidez financiera y de gobernanza. <https://www.hacienda.cl/noticias-y-eventos/noticias/fitch-confirma-clasificacion-riesgo-chile#:~:text=Finalmente%2C%20Fitch%20asigna%20a%20Chile,un%20bajo%20nivel%20de%20corrupci%C3%B3n%20de%20>
102. Ministerio de Medio Ambiente de Chile. 2021. Estrategia Nacional de Cambio Climático y Recursos Vegetacionales. <https://cambioclimatico.mma.gob.cl/wp-content/uploads/2021/11/ECLP-LIVIANO.pdf>
103. Congreso Nacional de Chile. 2022. Ley Marco sobre Cambio Climático. <https://www.bcn.cl/leychile/navegar?idNorma=1177286>
104. Ministerio de Medio Ambiente de Chile. 2020. Contribución Nacional Determinada de Chile. https://mma.gob.cl/wp-content/uploads/2020/04/NDC_Chile_2020_espan%CC%83ol-1.pdf
105. Banco Interamericano de Desarrollo. 2022. Chile, líder regional en el avance de una transición energética limpia, sostenible y justa con compromiso social. <https://blogs.iadb.org/energia/es/chile-lider-regional-en-el-avance-de-una-transicion-energetica-limpia-sostenible-y-justa-con-compromiso-social/>
106. País Circular. 2023. Chile se posiciona como el principal emisor de bonos verdes en Latinoamérica, y atrae interés de inversionistas para financiar carbono neutralidad. <https://www.paiscircular.cl/agenda-2030/chile-se-posiciona-como-el-principal-emisor-de-bonos-verdes-en-latinoamerica-y-atrae-interes-de-inversionistas-para-financiar-carbono-neutralidad/>
107. Ministerio de Hacienda. 2022. Bonos Sostenibles. <https://www.hacienda.cl/areas-de-trabajo/finanzas-internacionales/oficina-de-la-deuda-publica/bonos-esg/bonos-sostenibles>
108. CMPC. 2021. CMPC, primera empresa chilena en emitir Bono Vinculado a Objetivos de Sostenibilidad (SLB) en mercados internacionales. <https://www.cmpc.com/en/cmpc-is-the-first-chilean-company-to-issue-a-sustainability-linked-bond-slb-in-international-markets/>
109. Li Ng, J. J. & Serrano, C. 2021. La pobreza en México en 2020: ¿cómo cerramos la brecha hacia la prosperidad inclusiva? BBVA Research. https://www.bbvarsearch.com/wp-content/uploads/2021/08/PobrezaMexico_202108.pdf
110. Gobierno de México. 2022. El Costo Del Cambio Climático En México: Análisis De Equilibrio General De La Vulnerabilidad Intersectorial. https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/113389/2011_El_costo_del_cambio_climatico.pdf
111. Noticias de Negocios en México. 2023. La fórmula ganadora del nearshoring: Quién lo hará bien. <https://mexicobusiness.news/trade-and-investment/news/nearshorings-winning-formula-who-will-get-it-right>
112. Financial Times. 2022. El mercado latinoamericano de bonos verdes se ve afectado por la inflación y las tensiones geopolíticas. <https://www.ft.com/content/c53ac469-4f3e-4c3b-a4fa-e2c9c842aa36>
113. El Informe ESG. 2021. Nearshoring: The What, How, & Impacts for SMEs. <https://www.esgthereport.com/nearshoring-the-what-how-impacts-for-smes/>
114. Wood, D., Wilson C., y Martínez, R. 2020. La clave de la sostenibilidad: El potencial de Cerámica y el Bienestar Futuro de Norteamérica. <https://www.wilsoncenter.org/publication/sustainability-key-north-americas-near-shoring-potential-and-future-wellbeing>
115. Rastreador de la Acción por el Clima. 2021. México. <https://climateactiontracker.org/countries/mexico/>
116. Gobierno de México. 2022. Contribución Determinada a nivel Nacional. Actualización 2022. https://unfccc.int/sites/default/files/NDC/2022-11/Mexico_NDC_UNFCCC_update2022_FINAL.pdf
117. CCFV. 2022. Estado del mercado 2021: Finanzas sostenibles en México. <https://drive.google.com/uc?export=download&id=13qa6qVhBQazcVFeXG-WXfDEwvPQBW5>
118. Finanzas Verdes ALC. 2022. El Estado de México emite su primer bono sustentable. [https://greenfinancelac.org/es/recursos/novedades/el-estado-de-mexico-emite-su-primer-bono-sustentable/#:~:text=El%20Estado%20de%20M%C3%A9xico%20emite%20su%20primer%20bono%20sustentable%20de%207%20G%20re%C3%A9n%20Financ%20ALC&text=El%20gobierno%20del%20Estado%20de,Mexicana%20de%20Valores%20\(BMV\).](https://greenfinancelac.org/es/recursos/novedades/el-estado-de-mexico-emite-su-primer-bono-sustentable/#:~:text=El%20Estado%20de%20M%C3%A9xico%20emite%20su%20primer%20bono%20sustentable%20de%207%20G%20re%C3%A9n%20Financ%20ALC&text=El%20gobierno%20del%20Estado%20de,Mexicana%20de%20Valores%20(BMV).)
119. Estado de México - Secretaría de Finanzas. 2022. Es EDOMEX pionero en la emisión de un bono social y sustentable. <https://finanzas.edomex.gob.mx/node/415>
120. IBGE, IPCA-15. 2022. Previa da inflação tem alta de 0,52% em dezembro e data 2022 em 5,90%. <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/35929-previa-da-inflacao-tem-alta-de-0-52-em-dezembro-e-fecha-2022-em-5-90>
121. OCDE. 2022. Brazil Economic Snapshot. <https://www.oecd.org/economy/brazil-economic-snapshot/#:~:text=Economic%20Outlook%20Note%20de%20Brazil,%20C%20and%20I.4%25%20in%202024.>
122. IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia y Estadística). 2022. <https://www.ibge.gov.br/en/home-eng.html>
123. Ley 12.187/2009
124. Ministerio de Hacienda. Mudanças Climáticas. <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/politica-agricola-e-meio-ambiente/atuacao-spe/mudancas-climaticas#:~:text=O%20Brasil%20comprometeu%20de%20a,n%C3%A9veis%20de%205%20em%2030.>
125. Ministerio de Hacienda. Mudanças Climáticas. <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/politica-agricola-e-meio-ambiente/atuacao-spe/mudancas-climaticas#:~:text=O%20Brasil%20comprometeu%20de%20a,n%C3%A9veis%20de%205%20em%2030.>
126. Bonos climáticos. 2020. Financiación de transiciones creíbles. <https://www.climatebonds.net/resources/reports/financing-credible-transitions-white-paper>
127. Globo. 2021. Sustainability-Linked Finance Framework. <https://globoir.globo.com/Download.aspx?Arquivo=83ZgZDymUvDuPjDKSxw==>
128. Sustainalytics. 2021. Opinión de terceros Globo Sustainability-Linked Finance <https://globoir.globo.com/Download.aspx?Arquivo=20qC9yMK4TIE8CanOyP2==>
129. CSWire. 2022. Arcos Dorados emite un bono vinculado a la sostenibilidad. https://www.cswire.com/press_releases/743671-arcos-dorados-issues-sustainability-linked-bond
130. Arcos Dorados. 2022. Sustainability-Linked Financing Framework. <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/67d33ccc-a514-4298-9d4b-d205a4046dc6/de3949db-e2c3-7cde-e341-60403fabbcd09?origin=2>
131. BBVA Research. 2023. Situación Uruguay 2022. <https://www.bbvarsearch.com/publicaciones/situacion-uruguay-2022/>
132. Unidad de Gestión de Deuda Pública. 2022. Estrategia de Mediano Plazo de Financiamiento y Administración de Deuda del Gobierno de Uruguay: 2020-2024. https://www.mef.gub.uy/innovaportal/file/29598/1/estrategia-de-financiamiento-2020_2025.pdf
133. Unidad de Gestión de Deuda Pública. 2022. Estrategia de Mediano Plazo de Financiamiento y Administración de Deuda del Gobierno de Uruguay: 2020-2024. https://www.mef.gub.uy/innovaportal/file/29598/1/estrategia-de-financiamiento-2020_2025.pdf
134. Administración de Comercio Internacional. 2022. Uruguay - Guía comercial del país. <https://www.trade.gov/country-commercial-guides/uruguay-renewable-energy-and-equipment>
135. IMPO. 2009. Decreto N° 238/009. <https://www.impo.com.uy/bases/decretos/238-2009->
136. IMPO. 2016. Decreto N° 172/016. <https://www.impo.com.uy/bases/decretos/172-2016/verreferencias-norma>
137. Ministerio de Medio Ambiente. 2017. Primera Contribución Determinada a Nivel Nacional. <https://www.gub.uy/ministerio-ambiente/politicas-y-gestion/primera-contribucion-determinada-nivel-nacional>
138. OEC. 2021. Uruguay. [https://oec.world/en/profile/country/ur#:~:text=Exports%20The%20top%20exports%20of,%2C%20and%20Netherlands%20\(2024493M\).](https://oec.world/en/profile/country/ur#:~:text=Exports%20The%20top%20exports%20of,%2C%20and%20Netherlands%20(2024493M).)
139. CEPAL. 2018. Financiamiento sostenible en América Latina y el Caribe. Publicación de las Naciones Unidas. https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/43421/1/S1800195_en.pdf
140. CMNUCC. 2022. República Dominicana - Contribución Determinada a Nivel Nacional (NDC) bajo el Acuerdo de París. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/UNFCCC_NBF_TA_DRpublic_2022_1.pdf
141. PNUD. República Dominicana. <https://climatepromise.undp.org/what-we-do/where-we-work/dominican-republic>
142. Ley n° 64-00 sobre Medio Ambiente y Recursos Naturales
143. Climate Bonds Initiative. 2023. Colombia Sustainable Finance State of the Market 2023.
144. Climate Bonds. 2022. Peru Sustainable Finance State of the Market 2022. <https://www.climatebonds.net/resources/reports/peru-sustainable-finance-state-market-2022>
145. Michetti, C., et al., Sustainable Debt Global State of the Market 2022, Climate Bonds Initiative 2023



Preparado por Climate Bonds Initiative

Con el apoyo del Grupo del Banco Interamericano de Desarrollo

Autores: Valeria Dagnino Contreras, Alicia Lerner, Julia Ambrosano, Daniel Costa, Sofía Borges y Diana Isaza

Agradecimientos al GBID: Ana María Zárate Moreno, Carole Sanz-Paris, Gianleo Frisari, Angela Pinzón, Diana Carrillo Sosa, Valentina Márquez, Sergio Quiros, Alexander Vasa, José Miguel Molina Fernández

Colaboradores: Andrés Felipe Sánchez, Adelaida Peláez, Iraís Vázquez, Caroline Harrison, Stephanie Edghill

Cita sugerida: Dagnino Contreras, V., et al, LAC Sustainable Debt State of the Market 2022, Climate Bonds Initiative, Julio 2023.

Diseño: Godfrey Design, Joel Milstead

© Publicado por Climate Bonds Initiative, agosto de 2023 www.climatebonds.net

Descargo de responsabilidad: La información contenida en esta comunicación no constituye asesoramiento de inversión de ningún tipo y Climate Bonds Initiative no es un asesor de inversiones. Cualquier referencia a una organización financiera o a un instrumento de deuda o producto de inversión se hace únicamente a efectos informativos. Los enlaces a sitios web externos tienen únicamente fines informativos. Climate Bonds Initiative no acepta ninguna responsabilidad por el contenido de sitios web externos. Climate Bonds Initiative no respalda, recomienda o asesora sobre los méritos financieros o de otro tipo de cualquier instrumento de deuda o producto de inversión y ninguna información contenida en esta comunicación debe ser tomada como tal, ni se debe confiar en ninguna información de esta comunicación para tomar cualquier decisión de inversión. La certificación conforme al Estándar de Climate Bonds sólo refleja los atributos climáticos del UdF de un instrumento de deuda designado. No refleja la solvencia crediticia del instrumento de deuda designado, ni su cumplimiento de las leyes nacionales o internacionales. La decisión de invertir en algo es exclusivamente suya. Climate Bonds Initiative no acepta responsabilidad de ningún tipo, por cualquier inversión que un individuo u organización realice, ni por cualquier inversión realizada por terceros en nombre de un individuo u organización, basada total o parcialmente en cualquier información contenida en esta o cualquier otra comunicación pública de la Climate Bonds Initiative.