

# Estado del mercado en América Latina y el Caribe

2021



Emisión acumulada de VSS en la región de ALC al 30 de junio de 2021



# Introducción

## Acerca de este informe

Esta publicación es la segunda entrega de nuestra serie El estado del mercado para la región de América Latina y el Caribe (ALC). El informe describe la forma y el tamaño de la deuda etiquetada como Verde, Social y Sostenible (VSS) emitida por entidades ubicadas en ALC hasta finales de junio de 2021 (1er Semestre 2021). El análisis de mercado se complementa con una descripción general de los desarrollos de políticas clave y las oportunidades para el crecimiento de las finanzas sostenibles en ALC.

## Acerca de Climate Bonds Initiative

Climate Bonds Initiative (Climate Bonds) es una organización internacional sin fines de lucro enfocada en inversionistas que trabaja para movilizar el mercado de bonos de 100 billones de dólares para soluciones del cambio climático. Promovemos la inversión en proyectos y activos necesarios para una rápida transición hacia una economía con bajas emisiones de carbono y resiliente al clima. Nuestra misión es ayudar a reducir el costo de capital para proyectos climáticos y de infraestructura a gran escala y apoyar a los gobiernos que buscan un mayor acceso a los mercados de capitales para cumplir con las metas de reducción de emisiones climáticas y de gases de efecto invernadero (GEI), así como otros objetivos de sostenibilidad.

## Entendiendo los bonos verdes

### Bonos y préstamos verdes

Los bonos y préstamos verdes son instrumentos de deuda que se utilizan para financiar proyectos, activos y actividades que apoyan la adaptación y mitigación al cambio climático. Pueden ser emitidos por gobiernos, municipalidades, bancos y corporaciones. La etiqueta de bono verde se puede aplicar a cualquier formato de deuda, incluidas, por ejemplo, colocación privada, titularización, bonos garantizados y sukuk. La mejor práctica mundial es que los bonos y préstamos se emitan de acuerdo con los Principios de Bonos Verdes (GBP, por sus siglas en inglés), los Principios de Préstamos Verdes (GLP, por sus siglas en inglés), la Taxonomía y el Estándar de Climate Bonds, así como con una serie de pautas específicas de cada país.

La clave es que el uso de los fondos está restringido para financiar únicamente activos, proyectos y/o actividades verdes.

### Definiciones verdes

Si bien todavía no existe un conjunto uniforme de definiciones globales para los proyectos elegibles que se financiarán con los fondos de los bonos y préstamos verdes, Climate Bonds Initiative utiliza la Taxonomía de Climate Bonds, que presenta ocho categorías de uso de fondos: Energía, Construcción, Transporte, Agua, Residuos, Uso de suelo, Industria y TIC (Tecnologías de la Información y Comunicación). La Taxonomía se deriva del Estándar de Climate Bonds, que comprende los Criterios Sectoriales desarrollados con el aporte de expertos de la comunidad científica internacional y profesionales de la industria. Los emisores pueden postularse para certificar sus instrumentos de deuda verde bajo el Estándar de Climate Bonds empleando un Verificador Aprobado independiente. El Verificador proporciona una evaluación de terceros de que el uso de los fondos cumple con el objetivo de limitar el calentamiento global a 2 grados Celsius.

## Contenido

**Metodología y alcance 3**

**Hitos políticos clave que respaldan las finanzas sostenibles en ALC desde 2019 hasta la fecha 4**

**Panorama general del mercado de finanzas sostenibles de ALC 5**

**Análisis temático en profundidad 6**

**Enfoque: Finanzas de transición en ALC 14**

**Enfoque: apoyo y oportunidades para el desarrollo del mercado 16**

Agricultura **16**

Transporte **17**

Adaptación y resiliencia **18**

Desarrollo de taxonomías en ALC **18**

Apoyo al desarrollo de mercado **19**

**Panorama general por país 21**

**Conclusiones y perspectivas 30**

Anexo **31**

Notas finales **32**

# Metodología y alcance

Para reflejar las condiciones extraordinarias del mercado provocadas por la pandemia de COVID-19 en 2020, así como la creciente cobertura de la base de datos de Climate Bonds, este informe incluye una evaluación del mercado financiero sostenible más amplio que se extiende por sobre los bonos verdes en ALC hasta el final del primer semestre de 2021. Esto incluye todos los años hasta la fecha, es decir, datos acumulados desde el inicio del mercado en 2016.

Este informe cubre tres temas generales de deuda basados en los proyectos, activos y actividades financiados: Verde, Social y Sostenible (VSS). Estos datos y el análisis posterior se basan principalmente en las bases de datos de bonos verdes, sociales y sostenibles de Climate Bonds.

Para los efectos de nuestro trabajo y de este informe, el mercado de deuda sostenible se define mediante instrumentos de deuda que (a) tienen una etiqueta y (b) financian directamente proyectos/activos sostenibles en forma de bonos de uso de fondos (UdF) y préstamos etiquetados.

## Verde

Todos los acuerdos que llevan una variante de la etiqueta verde se han examinado para su inclusión en la base de datos correspondiente. La selección se basa en un conjunto de reglas de proceso estipuladas en la Metodología de la base de datos de bonos verdes de Climate Bonds, resumidas en los siguientes criterios generales:

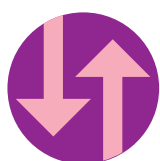


- Los acuerdos deben llevar una variante de la etiqueta verde y
- Todos los fondos netos deben cumplir de manera verificable (con base en la divulgación pública) las definiciones verdes de Climate Bonds basadas en la Taxonomía de Climate Bonds.

Solo los bonos con el 100% de los fondos dedicados a activos y proyectos verdes que están alineados con la taxonomía de Climate Bonds se incluyen en nuestra base de datos y en las cifras de bonos verdes. Si no existe suficiente información sobre las asignaciones, el bono puede ser excluido.

## Social y Sostenibilidad

Basándose en los puntos de referencia del mercado existentes y en una investigación exhaustiva, la inclusión de bonos sociales y sostenibles proporciona una guía amplia sobre los sectores y subsectores elegibles que pueden financiarse con bonos etiquetados que se incluyan en estos temas. Sin embargo, aún no se ha desarrollado una "taxonomía social" completa o un sistema equivalente de clasificación y selección de instrumentos de deuda con el objetivo de lograr resultados sociales positivos, aunque se está trabajando al respecto en la Unión Europea y en otros lugares. Por lo



tanto, el uso de los fondos de los bonos sociales y sostenibles no se evalúa en función de los umbrales de rendimiento. La guía de mercado existente sobre estas dos etiquetas incluye los Principios de Bonos Sociales (SBP por sus siglas en inglés) y las Guías de Bonos Sostenibles (SBG por sus siglas en inglés) de la Asociación Internacional del Mercado de Capitales (ICMA por sus siglas en inglés). Sin embargo, se clasifican de acuerdo con las etiquetas respectivas y se clasifican de la siguiente manera:

### Social

La etiqueta está relacionada exclusivamente con proyectos sociales, por ejemplo, Vivienda, Género, Mujer, Salud, Educación, etc. Categorías definidas por los Principios de Bonos Sociales.

### Sostenible

La etiqueta describe una combinación de proyectos verdes y sociales, por ejemplo, Sostenible, Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), Inversión Socialmente Responsable (ISR), Ambiental, Social y de Gobernanza (ASG), etc. Las categorías de proyectos verdes en estos instrumentos se examinan en de acuerdo con la Metodología de la Base de Datos de Bonos Verdes de Climate Bonds.

## Definiciones de país y cantidades

A Para los efectos de este informe, "país" refleja el país de la entidad emisora; en nuestra base de datos y en las estadísticas globales de bonos verdes, "país" refleja el país de riesgo, que puede ser diferente si la matriz de la entidad emisora es de otro país. Por ejemplo, AES Corporation emitió tres bonos verdes en abril de 2019, octubre de 2019 y febrero de 2020 por un total de 708 millones de dólares; en este informe, estos se clasifican en "Brasil", "Chile" y "Argentina", pero como "EE.UU." en la base de datos. Solo se incluyen en el análisis aquellas entidades ubicadas en ALC, salvo que se especifique lo contrario. A menos que se indique explícitamente, el análisis refleja el monto emitido en contraposición al número de bonos o emisores.

## Emisiones analizadas por separado

### Instrumentos vinculados a KPIs

Los instrumentos de deuda vinculados a KPIs (Indicadores Clave de Desempeño) se excluyen del análisis de mercado principal de VSS. Estos instrumentos recaudan financiamiento de propósito general e implican sanciones en torno al costo o monto de la deuda a pagar (por ejemplo, incrementos de cupones) vinculados al incumplimiento de los objetivos de desempeño de sostenibilidad predefinidos y con plazos determinados. Los dos tipos principales de instrumentos se conocen comúnmente como Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (SLB por sus siglas en inglés) y Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad (SLL por sus siglas en inglés). Climate Bonds aún no realiza un seguimiento ni evalúa exhaustivamente el mercado global de SLB o SLL, lo que impide la inclusión de estas categorías de deuda en este análisis. Sin embargo, estamos

desarrollando la cobertura de datos y los criterios de selección para los instrumentos vinculados a KPI para complementar la orientación del mercado existente, como los Principios de bonos vinculados a la sostenibilidad de ICMA (SLBP por sus siglas en inglés) y los Principios de préstamos vinculados a la sostenibilidad de la Loan Market Association - LMA (SLLP por sus siglas en inglés). El tema del instrumento vinculado a KPI se analiza en el contexto de ejemplos de estudios de casos específicos en las páginas 14 y 15. Se espera incluir contenido adicional sobre estos tipos de instrumentos en informes posteriores.

### Etiquetas de transición

El financiamiento de transición describe actividades de financiamiento de instrumentos que contribuyen a reducir las emisiones o generar cero emisiones (es decir, no son verdes), pero tienen un papel más a largo plazo que desempeñar en la descarbonización de una actividad o en el apoyo a un emisor en su transición a la alineación del Acuerdo de París. Por tanto, la etiqueta de transición puede permitir la inclusión de un conjunto más diverso de sectores y actividades en el universo de las finanzas sostenibles. En la actualidad, los bonos de transición se originan predominantemente en industrias altamente contaminantes y difíciles de eliminar. No corresponden a las definiciones existentes de verde, pero son un componente crítico de una transición a cero emisiones netas. Los sectores de ejemplo incluyen industrias extractivas como la minería; materiales como acero y cemento; industriales, incluida la aviación y la agricultura, en particular la ganadería. La construcción de KPIs específicos y los indicadores de detección para las actividades de transición ya está en marcha: Climate Bonds comenzó el trabajo de definición con la publicación de septiembre de 2020 del documento de debate Financiando transiciones creíbles. Esto se complementó con el Manual de Financiamiento de la Transición Climática de ICMA publicado en diciembre, 2020 que se centra en las pautas del proceso. A la luz de estos desarrollos recientes, esperamos incluir datos y análisis sobre cómo llevar cualquier variante de la etiqueta de transición en informes futuros. Consultar la página 14 para obtener más detalles sobre nuestro trabajo en esta área.



# Hitos políticos clave que respaldan las finanzas sostenibles en ALC desde 2019 hasta la fecha

2019

**Chile** acoge la COP 25 de las Naciones Unidas en diciembre. Los anfitriones anteriores de ALC incluyen Argentina (1998 y 2004), México (2010) y Perú (2014).

El CCFV de **México** se suma a los Red Internacional de Centros Financieros para la Sostenibilidad (FC4S).

La Superintendencia Financiera de **Colombia** (SFC) se une a la NGFS.

Los bancos **Argentinos** firman un Protocolo de Finanzas Sostenibles con el objetivo de construir una estrategia de finanzas sostenibles en la industria bancaria.

**Chile** se convierte en el primer país de ALC en emitir un bono verde soberano.

La Bolsa de Valores de **Panamá** publica su Guía de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles.

El regulador de pensiones de **Chile** aprueba nuevas reglas para integrar ASG y riesgo climático como parte del análisis de inversión de los fondos de pensiones.

La Comisión Nacional de Bancos y Seguros de **Honduras** establece estándares para que las instituciones financieras manejen el riesgo ambiental y social.

**México, Ecuador, Colombia, Argentina, Paraguay, Costa Rica, República Dominicana, Guatemala, Panamá y Uruguay** respaldan los Principios de Helsinki y el Plan de Acción de Santiago, convirtiéndose en miembros de la Coalición de Ministros de Finanzas para la Acción Climática.

La bolsa de valores de **República Dominicana** lanza una guía de bonos verdes para emisores.

2020

El Banco Central de **Brasil** se une al NGFS y lanza su agenda de sostenibilidad.

**Brasil** también aprueba el Decreto 10.387/2020 para acelerar los proyectos verdes (por ejemplo, energías renovables, transporte bajo en carbono, agua y saneamiento) y facilitar una mayor emisión.

La Bolsa de Valores de **Panamá** publica sus Directrices para el reporte voluntario y la divulgación de factores ASG.

**BNDES** incluye préstamos verdes concesionales en su cartera.

La Bolsa de Valores de Quito (**Ecuador**) publica los Lineamientos de Bonos Verdes y Sociales para orientar el desarrollo del mercado.

**Ecuador** emite el primer bono social soberano de la región y del mundo.

La Comisión Nacional de Valores de **Paraguay** aprueba Lineamientos para la emisión de Bonos ODS (Resolución CNV CG N9/20). El Banco Central de Paraguay se une al NGFS.

**México** emite el primer bono soberano ODS en ALC

**Ecuador** lanza su Iniciativa de Financiamiento Sostenible a través de instituciones públicas y privadas con el objetivo de catalizar el mercado nacional.

La SFC publicó la Guía de Mejores Prácticas de Bonos Verdes y Circular Externa 028 de 2020 para promover el desarrollo del mercado de bonos verdes en el mercado de capitales **Colombiano**.

La Superintendencia del Mercado de Valores de **República Dominicana**, elaboró los lineamientos de bonos verdes para estandarizar las buenas prácticas para los emisores.

2021

El **BID** lanza la Plataforma de Transparencia de Bonos Verdes para apoyar la armonización y estandarización de informes de bonos verdes al brindar información sobre los fondos de los bonos y el desempeño ambiental.

En **México**, la CONSAR (Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro) emite una nueva resolución que requiere que los fondos de pensiones (Afores) incorporen criterios ASG en su estrategia de inversión a partir del 1 de enero de 2022.

El Ministerio de Hacienda de **Chile** y la Mesa Redonda Público-Privada de Finanzas Verdes (La Mesa) preparan una Hoja de Ruta de Taxonomía para guiar el desarrollo futuro de una taxonomía para el país.

**SFC** también lanza requisitos obligatorios para que los fondos de pensiones incluyan factores ASG y climáticos para las carteras de inversión.

**Colombia** avanza en el desarrollo de su taxonomía para definir actividades y activos económicos con una contribución sustancial a la mitigación y adaptación al cambio climático.

El Ministerio de Finanzas del país publica un Marco de Bonos Verdes Soberanos.

El Banco Central de **Brasil** lanza una consulta pública sobre Riesgo Climático y TCFD.

El Tesoro Nacional de **Brasil** señala el desarrollo de un marco ASG para una emisión soberana.

El regulador **Brasileño** CVM lanza una consulta pública sobre los acuerdos públicos para la distribución de valores, incluyendo etiquetas verdes, sociales y sostenible.

# Panorama general del mercado de finanzas sostenibles de ALC

## El mercado de finanzas sostenibles de ALC se ha más que duplicado desde la primera edición del informe de Climate Bonds “América Latina y el Caribe: Estado del mercado de finanzas verdes 2019”.<sup>1</sup> La emisión de bonos verdes en la




región se duplicó con creces de 13.6 mil millones de dólares en septiembre de 2019 a 30.2 mil millones de dólares a fines de junio de 2021, en menos de dos años. Para los bonos sociales y de sostenibilidad, este crecimiento es aún más notable con 18.3 mil millones de dólares en emisiones acumuladas hasta el final del primer semestre desde el inicio de este segmento de mercado en 2016, que se presenta por primera vez en este análisis regional. A pesar del impacto de la pandemia de COVID-19, el mercado de deuda sostenible de ALC continuó aumentando durante 2020 y 2021 en todos los temas principales: la emisión total de VSS en 2020 ascendió a 16.3 mil millones de dólares en 2020 (+ 82% interanual de 8.9 mil millones de dólares en 2019), y ya ha alcanzado los 12.5 mil millones de dólares en 2021 hasta la fecha. Con las economías comenzando a recuperarse y las promesas de recuperaciones verdes y sostenibles que se están implementando en toda la región, hay muchas oportunidades para que las finanzas sostenibles crezcan en ALC.

## Las principales economías lideran con Chile, Brasil y México en los tres primeros lugares de VSS

Sobre la base de una tendencia mundial, el mercado de finanzas sostenibles de ALC se está volviendo más diverso. Los bonos verdes continúan representando la mayor participación en el mercado (62%) con un crecimiento significativo desde 2019. El aumento de las etiquetas sociales y sostenibles demuestra un potencial más amplio en la región, reflejado en la fuerte participación de las monedas denominadas locales, lo que indica la consolidación de los mercados de bonos verdes nacionales en ALC.

Chile (17.8 mil millones de dólares) y Brasil (11.7 mil millones de dólares) albergan los mercados de bonos VSS más grandes de la región. México ocupa el tercer lugar con 7.8 mil millones de dólares de volumen combinado de VSS. Juntos, estos tres países líderes representan el 77% de todas las emisiones de VSS en la región de ALC.

## Mercado de deuda sostenible de ALC

|                             |  Verde |  Social |  Sostenible | VSS Total        |
|-----------------------------|---|---|--|------------------|
| <b>Tamaño total mercado</b> | <b>USD30.2bn</b>  | <b>USD8.6bn</b>   | <b>USD9.7bn</b>  | <b>USD48.6bn</b> |
| <b>Número de emisiones</b>  | <b>169</b>  | <b>37</b>   | <b>40</b>  | <b>246</b>       |
| <b>Número de emisores</b>   | <b>91</b>   | <b>28</b>   | <b>26</b>  | <b>132</b>       |
| <b>Número de países</b>     | <b>12</b>   | <b>10</b>   | <b>9</b>   | <b>14</b>        |
| <b>Número de monedas</b>    | <b>11</b>   | <b>10</b>   | <b>6</b>   | <b>14</b>        |

## Verde impulsado por soberanos y empresas, numerosos nuevos participantes

Brasil es también el mercado de bonos verdes más grande de la región con 10.3 mil millones de dólares en emisiones acumuladas. Su perspectiva de crecimiento futuro es positiva, especialmente en el gasto público en infraestructura y agricultura. El Tesoro Nacional de Brasil también inició discusiones sobre la construcción de un marco ASG y señaló su intención de emitir un bono etiquetado en el mediano plazo, aunque esto requeriría cambios regulatorios (ver página 25).

Chile (9.5 mil millones de dólares) y México (4 mil millones de dólares) siguen a Brasil como el segundo y tercer mercado de bonos verdes más grandes de ALC. El aumento en el volumen de emisiones de Chile fue impulsado por las emisiones soberanas del país, que continúan reflejando sus fuertes compromisos climáticos y el papel de las finanzas sostenibles en su cumplimiento. En México, la creciente participación de empresas no financieras en particular ha impulsado la emisión.

Nuevos países también han ingresado al mercado de bonos verdes en los últimos dos años: Barbados, Bermudas, Ecuador y Panamá emitieron sus primeros bonos verdes en 2019, lo que eleva el número total de países emisores de VSS en ALC a 14.

## Los bonos sociales y sostenibles siguen patrones verdes

Chile es también el mercado de bonos sociales y sostenibles (S&S) más grande de la región (8.3 mil millones de dólares).

Al igual que las emisiones de bonos verdes, los bonos soberanos también representan una parte considerable (61%) del volumen social sostenible de Chile. México es el segundo mercado de bonos sociales y sostenibles más grande (3.7 mil millones de dólares). El país ha experimentado una diversificación en las etiquetas, particularmente durante 2020 y 2021, lo que demuestra un creciente apetito por los bonos etiquetados. Brasil completa el top 3 con 1.4 mil millones de dólares en emisiones de S&S, casi todas (96%) provenientes de empresas.

# Análisis temático en profundidad

## Verde

**El mercado de ALC logró sus números de bonos verdes más altos en 2020, y está en camino de obtener cifras similares en 2021.**



Continuando con el resurgimiento de los bonos verdes que comenzó en 2019, la región registró emisiones que superaron los 9.4 mil millones de dólares en 2020 (un 33% más que en 2019). Este desarrollo fue apoyado principalmente por la emisión soberana de la República de Chile (3.8 mil millones de dólares) y por varios emisores de Brasil (2.5 mil millones de dólares). La República de Chile también tuvo el tamaño de transacción individual más grande de 1.3 mil millones de euros/1.4 mil millones de dólares en 2020. En general, la emisión acumulada de bonos verdes de la región asciende a 30.24 mil millones de dólares a junio de 2021.

**Los tres primeros siguen siendo los mismos; nuevos países ingresan al mercado**

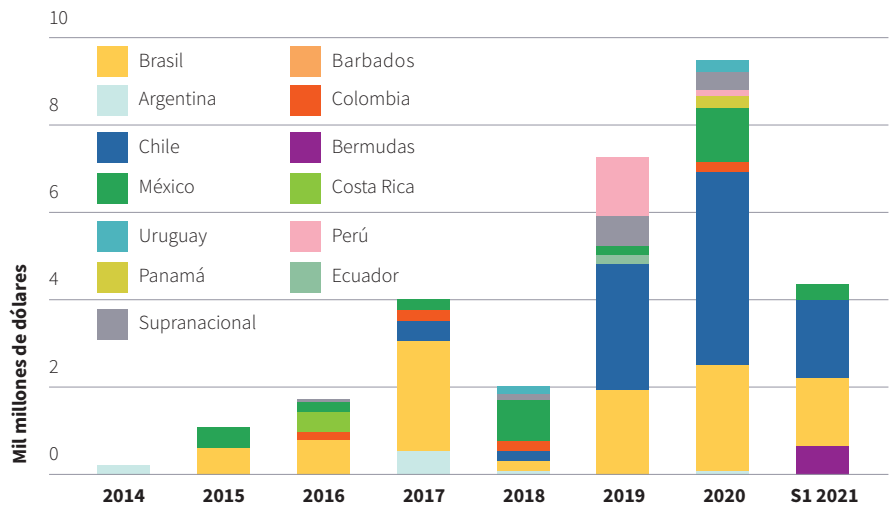
**El rápido desarrollo del mercado de bonos verdes de ALC se está beneficiando no solo de los emisores existentes, sino también de la afluencia de nuevos emisores cada año.** Desde principios de 2020, 25 nuevos emisores han debutado en este mercado con bonos verdes. La mayoría de estos emisores pertenecen a Brasil (17), seguido de México (3). 19 de estos 25 emisores son empresas, lo que indica el creciente deseo de las empresas de acceder a esta forma única de financiamiento.

El número de países de ALC que han visto emisiones de bonos verdes también aumentó a 12 (de ocho en nuestro análisis de 2019). Los mercados recientemente identificados son Barbados, Bermudas, Ecuador y Panamá. De la emisión acumulada hasta el momento, Brasil continúa dominando, aunque con una participación reducida del 34% en comparación con el 41% en 2019. Chile ocupa el segundo lugar con un 31%, seguido de México con un 13%. En términos de número de transacciones y emisores, Brasil es el líder indiscutible que representa casi la mitad de las cifras en ambos casos (78 de 169 transacciones y 44 de 91 emisores)

**La emisión corporativa y soberana impulsa el crecimiento**

**Los emisores corporativos y soberanos prevalecen en el mercado.** Las empresas no financieras (39%) y soberanas (25%) mantienen los primeros lugares entre los tipos de emisores en términos acumulados, gracias a las grandes emisiones de Brasil y Chile. 2020 también fue un año histórico para estos tipos de emisores, con la emisión anual de bonos verdes más alta registrada de 3.8 mil millones de dólares para soberanos y 3.4 mil millones de dólares para empresas no financieras. Las empresas financieras también establecieron un récord anual en 2020 en 900 millones de dólares, que ya se superó en el primer semestre de 2021. Brasil y México son los dos mercados principales con la diversidad de tipos de emisores más identificable; otros países continúan demostrando una mezcla de emisores relativamente limitada. El primero cuenta con la ayuda de las

## 2020: Año récord para los bonos verdes de ALC



Fuente: Climate Bonds Initiative

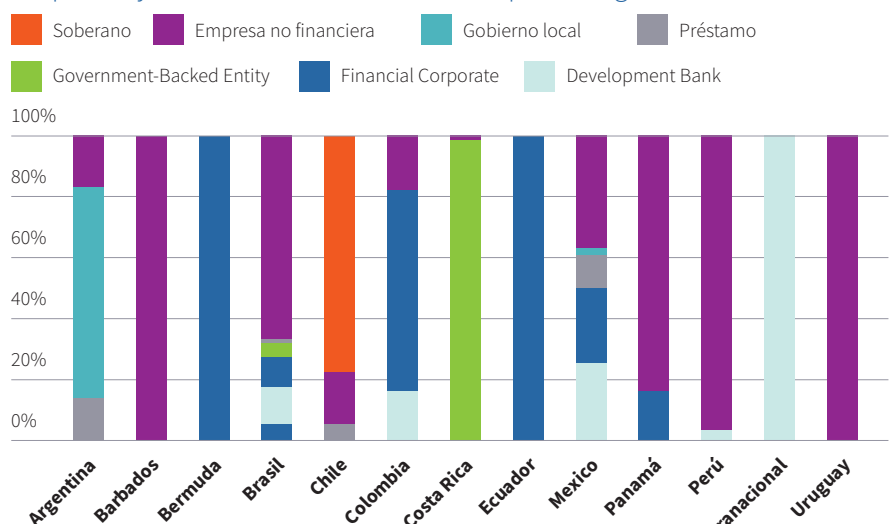
empresas financieras brasileñas que finalmente debutaron en el mercado de bonos verdes en 2020, comenzando con dos bonos de Total Eren en febrero y un Bono certificado por Climate Bonds (CCB) del Banco Votorantim en marzo. Ahora hay cinco empresas financieras que emiten bonos verdes solo en Brasil y el país lidera en esta categoría con casi 1.1 mil millones de dólares en emisiones acumuladas.

**La participación de los bancos de desarrollo ha disminuido del 18% al 14% desde 2019,** principalmente debido a la emisión relativamente baja (750 millones de dólares) en 2020. El banco colombiano Financiera de Desarrollo Nacional (FDN) emitió su primer bono en julio de 2019 para financiar proyectos de transporte público. Esto lleva el recuento a ocho bancos de desarrollo y 4.2 mil millones de dólares en emisiones hasta el momento. Otros emisores de esta categoría provienen de Brasil (BNDES), México (Nafin y FIRA), Colombia (Bancóldex), Perú (Cofide), además de los emisores supranacionales CAF (Corporación Andina de Fomento) y BCIE (Banco Centroamericano de Integración Económica).

**A junio de 2021, Chile es el único país de la región que ha emitido bonos verdes soberanos.**

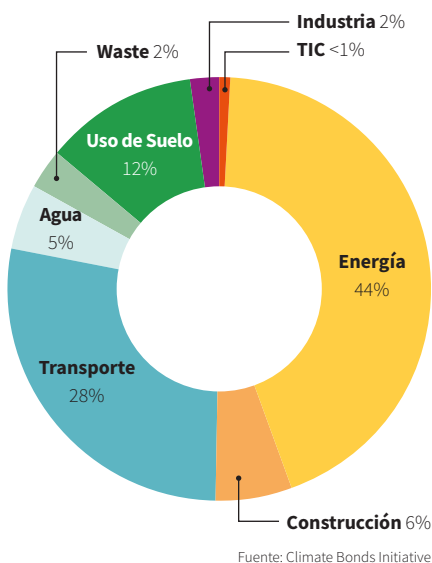
Las emisiones del sector público en general se ven ensombrecidas en gran medida por las empresas. Los emisores del sector público (soberanos, gobiernos locales y entidades respaldadas por el gobierno) en conjunto representan menos del 30% de la emisión total de bonos verdes hasta la fecha (13.2 mil millones de dólares de 15 emisores). Esta cifra cae al 5% si se excluyen los bonos soberanos chilenos, lo que subraya la importancia del programa de emisiones de Chile. Brasil (Companhia Riograndense De Saneamento Corsan, ISA CTEEP) y Costa Rica (Banco Nacional de Costa Rica) son los únicos dos países con entidades respaldadas por el gobierno que emiten bonos verdes en la región. Asimismo, México y Argentina siguen siendo los únicos dos países con emisiones de gobiernos locales (Provincia de Jujuy y Provincia de La Rioja de Argentina; Ciudad de México de México), sin nuevos acuerdos desde 2018

## Empresas y soberanos dominan, nuevos países ingresan al mercado



Fuente: Climate Bonds Initiative

## El sector de energía el más financiado, el transporte crece



### Se diversifica el uso de los fondos en ALC

**La energía vuelve a ser el sector más financiado en la región de ALC, representando el 44% (13.2 mil millones de dólares) del monto acumulado emitido.** Si bien la cantidad asignada se ha más que duplicado en comparación con el análisis anterior (5.5 mil millones de dólares), la participación de la energía sigue siendo la misma que antes, con un 44%. Los bonos de seis países (Argentina, Barbados, Bermudas, Costa Rica, Perú y Uruguay) destinaron más del 95% de sus fondos a esta categoría. 2020 fue el año más exitoso para la inversión energética de bonos verdes con 3.2 mil millones de dólares asignados. Ejemplos de emisores con emisiones posteriores a 2019 y grandes asignaciones a energía incluyen CMI Energía de Bermudas (700 millones de dólares), Inversiones Latin America Power (404 millones de dólares) y Arroyo Energy Investors (399 millones de dólares) de Chile. El año pasado también registró las mayores asignaciones para Construcción (760 millones de dólares), Transporte (4.2 mil millones de dólares) y Residuos (360 millones de dólares).

**Más de una cuarta parte (28%) del uso de bonos verdes de ALC de los fondos hasta la fecha se ha asignado a proyectos de transporte.** Los mayores contribuyentes a esta categoría son los bonos Certificados por Climate Bonds de la República de Chile, cuyas asignaciones relacionadas incluyen proyectos de transporte público como transporte subterráneo, autobuses e infraestructura relacionada. Rumo SA, una empresa de logística de Brasil, es otro gran financista de esta categoría con asignaciones de 500 millones de dólares en 2020. Discutimos las perspectivas para el transporte bajo en carbono en ALC con más detalle en una sección dedicada en la página 17.

Como se señaló en nuestro análisis anterior, **la categoría Uso de suelo se beneficia de una asignación acumulada relativamente alta en la región de ALC** (12.1% o 3.7 mil millones de dólares, en comparación con la participación global (3.8%). Después de un alza en 2017 (1.1 mil millones de dólares), las asignaciones a esta categoría se han mantenido constantemente altas, pero no han cruzado la marca de los mil millones de dólares.

Esto, combinado con el aumento de las asignaciones hacia otras categorías como el transporte, ha resultado en la reducción de la participación de las asignaciones del uso de suelo del 20% en 2019. Los nuevos emisores desde el financiamiento de 2019 Uso de suelo incluyen Coca-Cola FEMSA (preservación y reforestación de bosques) y SLC Agrícola (proyectos de conservación de suelos y agricultura con bajas emisiones de carbono).

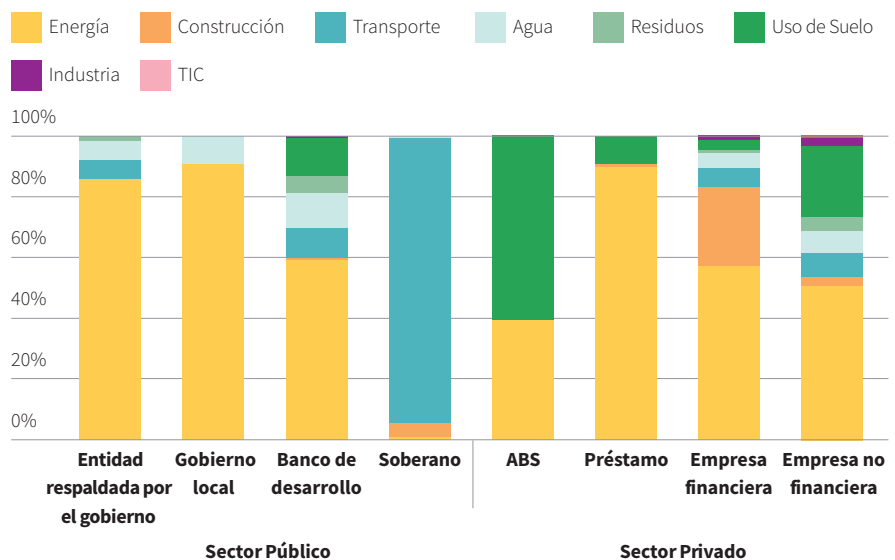
Las categorías de Construcción y Agua mejoraron marginalmente sus cuotas de 4% cada una en 2019 a 6% y 5%, respectivamente. Esto está en marcado contraste con las cifras de asignación global, donde Construcción es la segunda categoría más financiada con un 27% y Agua es la cuarta con un 10%. 2020 fue un año exitoso para Construcción, con la asignación anual más alta de la historia de 7.6 mil millones de dólares.

**Las asignaciones divergen entre países y tipos de emisores, aunque prevalece la energía. En conjunto, Energía sigue siendo la categoría de UDF más financiada en casi todos los países.**

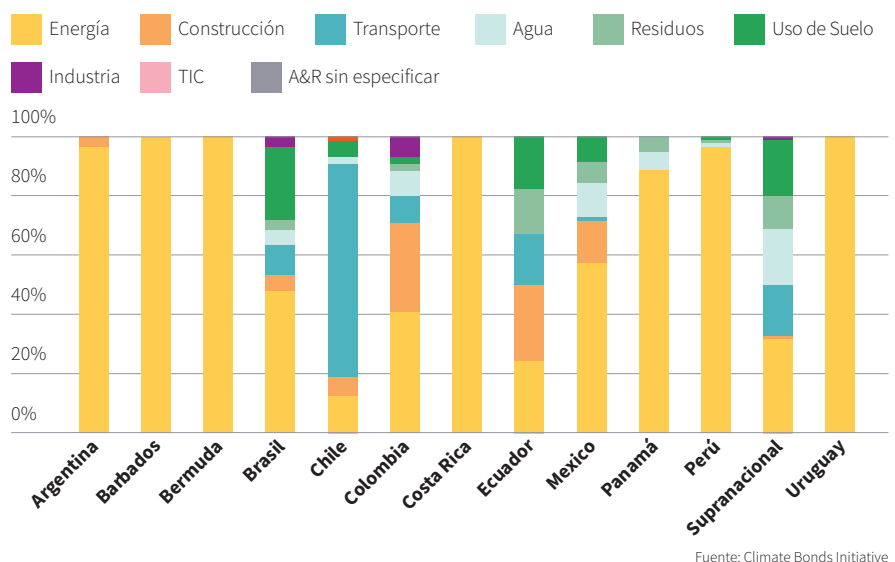
En 2020 esta tendencia continuó, con la única excepción de Chile, principalmente debido a la gran asignación de los bonos soberanos al transporte. Sin embargo, desde 2019, los emisores mexicanos y supranacionales han experimentado una creciente diversificación en otros sectores. La participación de la energía cayó a menos del 60% en México (del 80% en 2019) y al 31% entre los emisores supranacionales (por debajo del 40%).

Entre los tipos de emisores, existe una clara diferencia en la asignación entre emisores del sector público y privado. Excepto la categoría soberana (que comprende únicamente a la República de Chile), la mayoría de los emisores del sector público tienden a tener asignaciones mayoritarias hacia la Energía. El Transporte, el Agua y el Uso de suelo son las otras opciones populares entre estos emisores. Los bancos de desarrollo, en particular, han aumentado su cartera de proyectos desde 2019 y desde entonces se han financiado más proyectos de Transporte y Agua.

## La mayoría de los emisores del sector público se inclinan hacia la energía, el sector privado es más variado



## Los nuevos países prefieren la energía, los existentes se diversifican



El sector privado, por otro lado, tiende a estar más diversificado pero las proporciones en las monedas locales comienzan a desafiar al dólar. Energía continúa aumentando. En comparación con el informe anterior, tanto las empresas financieras como las no financieras han experimentado un aumento de las asignaciones a Energía, y estas últimas también han aumentado su participación en los fondos destinados a proyectos de construcción verde.

### El dólar sigue dominando, la diversidad de divisas aumenta

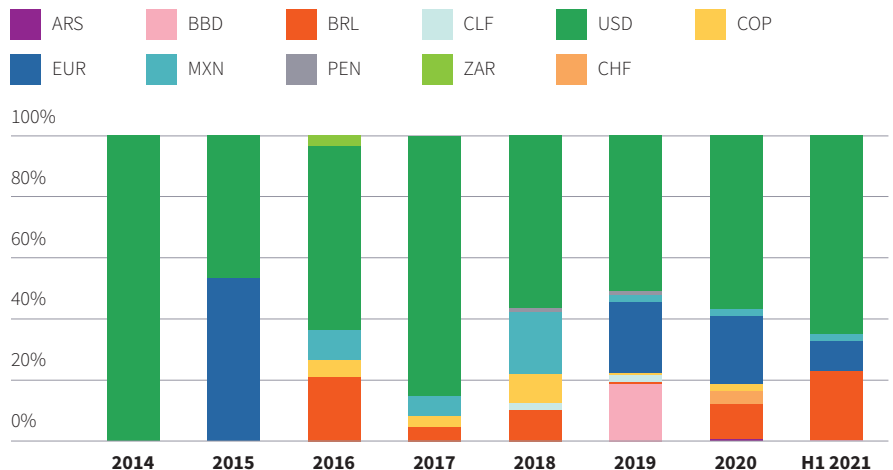
**Casi dos tercios (60%) de la emisión verde en ALC por monto está denominada en USD** (18.2 mil millones de dólares). Esto es una caída del 70% en el análisis anterior, principalmente debido al aumento de las emisiones en BRL y EUR desde 2019. En términos de transacciones individuales, las emisiones denominadas en BRL han alcanzado al USD, en 63 transacciones de BRL en comparación con 64 en USD. Este es un signo positivo de la demanda latente de bonos denominados en moneda local de los principales mercados.

Las emisiones denominadas en euros ocupan un segundo lugar relativamente distante con un 16.6% (5 mil millones de dólares). Sin embargo, estos son solo seis emisiones de tres emisores (República de Chile, CAF y BRF SA), por lo que el EUR es la moneda con el tamaño promedio de operación más grande en la región de ALC. La emisión de divisas de gran tamaño es una forma natural de satisfacer la demanda de los inversionistas internacionales, especialmente de Europa. Esto es evidente, por ejemplo, en el programa de emisiones soberanas de Chile, del cual el equivalente a 3.6 mil millones de dólares (la mitad de su emisión total hasta la fecha) se ha emitido en EUR.

El mercado también ha experimentado un aumento en la diversidad general de divisas emitidas después de 2019. Bonos verdes denominados en ARS, BBD y CHF aparecieron aunque en pequeñas cantidades. El bono de 350 millones de francos suizos (384 millones) del banco de desarrollo Corporación Andina de Fomento (CAF) fue el más grande entre los debutantes.

Entre los tipos de emisores, las empresas no financieras son las más diversas en términos de moneda, con bonos verdes denominados en nueve monedas diferentes, seguidas de los bancos de desarrollo en ocho. El USD es la moneda de elección clara entre la mayoría de los tipos de emisores, excepto los soberanos.

## Las monedas locales comienzan a desafiar al dólar



Fuente: Climate Bonds Initiative

El análisis por bono revela una imagen relativamente diferente. Entre las empresas no financieras, las emisiones denominadas en BRL (63) ocupan un segundo lugar cercano a los USD (64). El EUR es prácticamente invisible excepto en los bonos verdes soberanos chilenos y en un acuerdo entre BRF SA en Brasil y el emisor supranacional CAF.

### El tamaño medio de los acuerdos cae por debajo de los 200 millones de dólares

**Tras las emisiones de varios bonos verdes pequeños desde 2019, el tamaño promedio y la media de los bonos ha caído un 26% y un 40%,** respectivamente, en comparación con el análisis de 2019. Los acuerdos de tamaño de referencia, es decir, aquellos de al menos 500 millones de dólares equivalentes, ahora representan el 53% (16 mil millones de dólares) del volumen total, frente al 61% en 2019. Sin embargo, el número de bonos de tamaño de referencia se ha duplicado a 22. Estos provienen de cinco países: Bermudas (1 bono, 0.7 millones de dólares), Brasil (9 bonos, 5.3 mil millones de dólares), Chile (8 bonos, 7.5 millones de dólares), Costa Rica (1 bono, 500 millones de dólares) y México (2 bonos, 1.21 mil millones de dólares) junto con un acuerdo supranacional de CAF (740 millones de euros/800 millones de dólares).

De manera similar a los acuerdos del tamaño de un índice de referencia, Brasil, Chile y México también lideran entre las emisiones más pequeñas. Estos tres países representan 97 de los 147 bonos que no

## ESTUDIO DE CASO: Bono verde Corporación Multi Inversiones (CMI)

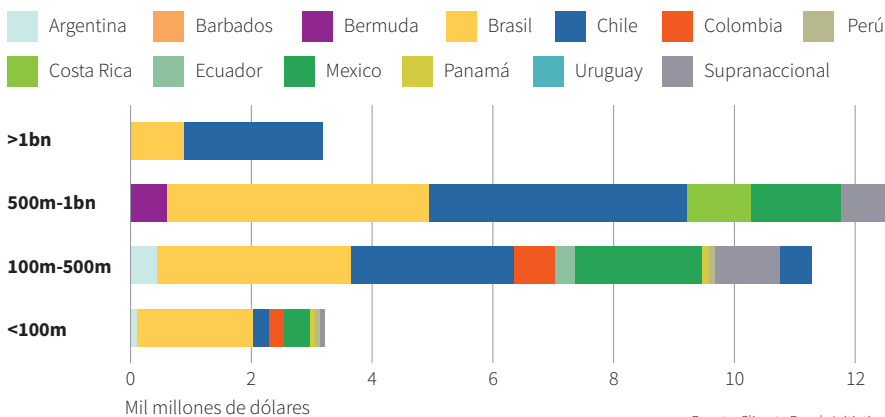
El bono verde de 700 millones de dólares de CMI de abril de 2021 fue el bono más grande de un nuevo emisor en el primer semestre de 2021. La unidad de negocio de energía del grupo, CMI Energía, emitió este bono con vencimiento en 2029 con una alta demanda internacional en Estados Unidos y Europa. Bajo el sector de energías renovables, planea financiar proyectos relacionados con:

- Eólica terrestre
- Energía solar fotovoltaica
- Energía hidroeléctrica de río
- Acuerdos de compra de energía eléctrica renovable (PPA)

La mayor parte de los fondos se destinarán a lo anterior. Sin embargo, el marco de bonos verdes de la empresa contiene categorías de proyectos elegibles adicionales como eficiencia energética, construcciones verdes con certificación LEED/BREEAM/HQE y transporte limpio en forma de vehículos eléctricos y vehículos con una intensidad de emisión inferior a 50gCO<sub>2</sub>/km. El marco ha recibido una Segunda Opinión (SPO) de Sustainalytics.

Este bono de CMI Energía es actualmente también el único bono verde elegible emitido fuera de Bermudas, convirtiéndose así en la emisión demostrativa de facto para otros potenciales participantes del mercado en el país. Un cambio hacia la energía renovable sería beneficioso no solo para el medio ambiente, sino que también ayudaría a proporcionar una nueva alternativa de electricidad limpia a los 64 mil habitantes de las Bermudas que viven allí. Climate Bonds da la bienvenida a esta emisión y espera más bonos de este tipo de Bermudas en el futuro.

## Tamaños de oferta más pequeños preferidos por la mayoría de los países



Fuente: Climate Bonds Initiative



son de referencia. Solo las empresas no financieras brasileñas han emitido 42 acuerdos con tamaños inferiores a 500 millones de dólares, 18 de los cuales se han emitido después de nuestro análisis anterior en 2019. Los emisores frecuentes en esta categoría incluyen las empresas de energía Taesa SA, Omega Geracao e Iberdrola.

### Aumentan las emisiones de bonos a plazo más largo

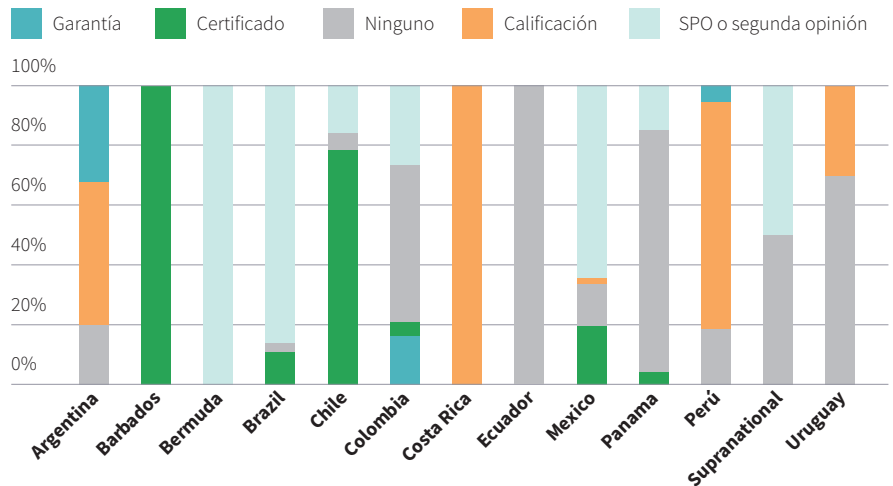
**Los bonos con plazos superiores a 10 años han aumentado desde el último análisis.** En concreto, aquellos con plazos entre 10 y 20 años han aumentado del 14% anterior al 30% (8.7 mil millones de dólares) en términos de monto acumulado emitido a fines de junio de 2021. Este aumento de participación se ha producido a costa del plazo medio de bonos a 5-10 años (del 44% al 34%). Esto es especialmente interesante debido al hecho de que la categoría 5-10 años ha tenido el segundo mayor número de emisores (14) después de 2019, pero el monto emitido es menos del 15% de las emisiones en ese período (1.9 mil millones de dólares de 14 mil millones de dólares). Esto se puede comparar con la categoría de plazo más largo de 10-20 años, que ha recibido una emisión de 6.6 mil millones de dólares de 13 emisores (20 bonos) en el mismo período.

El mayor contribuyente al aumento de la deuda a largo plazo es el programa soberano verde de la República de Chile. Sus ocho bonos tienen un plazo medio ponderado de 19 años y suman un total de 7.4 mil millones de dólares. Una mayor vigencia puede brindar a los emisores tiempo suficiente para emprender proyectos más grandes y con mayor intensidad de capital a un costo constante de financiamiento, especialmente relevante para el sector público. Se espera que el sector de Transporte con bajas emisiones de carbono y la industria desatendida de la Construcción verde de ALC crezcan con la ayuda de tales instrumentos de deuda.

### Revisiones externas son comunes, certificaciones en aumento

**Más del 88% del monto total emitido y el 84% de las transacciones en la región tienen algún**

## Revisiones externas comunes, certificaciones en aumento



Fuente: Climate Bonds Initiative

**tipo de revisión externa.** Esto está bastante en línea con las cifras globales respectivas de 87% y 88%. El rango de revisiones incluye Segundas Opiniones (SPO), calificaciones de bonos verdes, Certificación bajo el Estándar de Climate Bonds y garantía. Las SPO siguen siendo populares, pero la proporción de proveedores de SPO ha cambiado significativamente desde el análisis anterior.

Hasta principios de 2019, Sustainalytics era el líder indiscutible entre los proveedores de SPO, representando el 42% de la emisión total de bonos verdes en el mercado.

Sigue siendo líder en 2021, aunque con una participación reducida del 32%. Esto se debe principalmente a la creciente participación del actor local SITAWI (13%). SITAWI ha revisado bonos por valor de 3.8 mil millones de dólares, de los cuales 3.2 mil millones de dólares se han obtenido después de 2018. También hay cinco nuevos revisores que han entrado en la pelea de los bonos verdes en la región de ALC desde entonces: Bureau Veritas (0.01% por monto), CICERO (1.8%), CIPA (0.01%), Resultante (0.9%) y S&P (1.3%).<sup>2</sup>

### Vigeo Eiris es el líder indiscutible de Verificadores Aprobados bajo el Estándar de Climate Bonds en ALC con 7.8 mil millones de dólares

(83% del monto total certificado), seguido de Sustainalytics con 1.3 mil millones de dólares. Esto convierte a Sustainalytics en el mayor revisor general de la región con 10.8 mil millones de dólares, seguido de cerca por Vigeo Eiris con 8.4 mil millones de dólares. Otros revisores en la región incluyen EY (24 millones de dólares) y Pacific Corporate Sustainability (15 millones de dólares).

La Certificación Climate Bonds ha experimentado el mayor aumento en la participación de mercado en los últimos años y han superado a las Segundas Opiniones de la mayoría de los principales proveedores.

Desde principios de 2019, 8.6 mil millones de dólares en acuerdos verdes en la región han recibido la certificación, un segundo lugar cercano a la participación total de SPO en el mercado, que ascendió a 9.1 mil millones de dólares en emisiones. En conjunto, 9.4 mil millones de dólares en acuerdos verdes en la región han recibido la certificación, solo superada exclusivamente por las Segundas Opiniones que ascienden a 15.2 mil millones de dólares. El crecimiento de la certificación está impulsado principalmente por los bonos soberanos chilenos, seguidos por el acuerdo de Rumo SA por 500 millones de dólares en julio de 2020.

Es interesante notar que cuando las revisiones externas se analizan entre países, solo hay dos naciones (Colombia y México) con una diversidad observable en los tipos de revisión. Los emisores de la mayoría de los países parecen tener una preferencia colectiva por un modo específico de revisión, por ejemplo Segundas Opiniones en Brasil y Certificaciones de Climate Bonds en Chile. Sin embargo, es importante señalar aquí que los tamaños de las transacciones influyen significativamente en este análisis. Costa Rica, por ejemplo, tiene dos bonos, uno con una Segunda Opinión y el otro con una calificación de bono verde. El bono con calificación verde es 143 veces el tamaño de la emisión del otro, por lo que parece que las calificaciones dominan en Costa Rica.

Otra razón es la gran concentración de los acuerdos en sí en Brasil y Chile, lo que deja a otras naciones con dos o tres opciones de revisores en la mayoría de los casos.

## ESTUDIO DE CASO: Bono verde inaugural Coca-Cola FEMSA

Coca-Cola FEMSA es un destacado fabricante de bebidas en la región de América Latina, que emplea a más de 80 mil personas en sus operaciones. También es una de las primeras empresas de bebidas en emitir un bono verde en la región. Esta empresa con sede en la Ciudad de México desarrolló su primer marco de bonos verdes a principios de 2020 y completó su acuerdo inaugural de 705 millones de dólares en septiembre de ese año.

Revisado por Sustainalytics, el marco de Coca-Cola FEMSA revela que la compañía planea financiar una multitud de proyectos amigables con el clima. La lista incluye:

- Mejoras de eficiencia energética del 45% en sus instalaciones
- Instalaciones de clasificación y reciclaje
- Actividades de preservación y reforestación de bosques

- Mejor manejo del agua en sus unidades de bebidas, y
- Energía solar, eólica, geotérmica e hidroeléctrica (incluidos los PPA)

Se espera que el bono de 12 años contribuya positivamente a los objetivos de sostenibilidad de la empresa para 2030. Además de los objetivos de GEI y energías renovables, estos también incluyen el objetivo de recuperar el 100% de sus botellas de empaque de tereftalato de polietileno (PET) en el mercado para 2030. El emisor también planea aumentar la participación de materiales reciclados en sus empaques de PET a 50% en el mismo período. Este es un esfuerzo pionero de Coca-Cola FEMSA en la categoría de economía circular; Reconocemos la ambición de estos objetivos y esperamos que este vínculo conduzca a muchos más esfuerzos de este tipo en el futuro, tanto de Coca-Cola FEMSA como de otras entidades de este sector a nivel mundial.

## Social y sostenible

**La inversión ASG, incluso en bonos temáticos más allá de la etiqueta verde tradicional, ha ido en aumento en la región de ALC durante los últimos dos años.**

Un propulsor importante de este aumento ha sido la necesidad de abordar simultáneamente el cambio climático y los desafíos sociales. Más recientemente, las incertidumbres relacionadas con la pandemia Covid-19 han aumentado la emisión de bonos sociales a medida que los soberanos se apresuraron a crear paquetes de ayuda económica sostenible para aliviar los efectos sociales y económicos causados por la pandemia en la región de ALC. A finales del primer semestre de 2021, las emisiones sociales y sostenibles (S&S) representaron el 37% (18.3 mil millones de dólares) del total de emisiones verdes, sociales y sostenible (VSS) en América Latina. En 2020, los bonos S&S representaron el 42% de la emisión total de VSS ese año.

En 2020, los bonos sociales superaron significativamente a sus contrapartes con temas sostenibles. Durante los años 2020 y 2021, ALC ha aumentado drásticamente la emisión de bonos S&S, por un total de 18.8 mil millones de dólares para todo el período de análisis y otros 9.9 mil millones de dólares de instrumentos vinculados a la sostenibilidad. Esta sección se centra en el uso de los instrumentos del producto; se habla de los bonos vinculados a la sostenibilidad (SLB) en una sección dedicada a el financiamiento de la transición en la página 14.

**El monto emitido entre los temas sociales y sostenibles se distribuye aproximadamente por igual en 8.8 mil millones de dólares y 9.7 mil millones de dólares, respectivamente.** Los bonos sociales presentan una mayor diversidad entre el número de emisores (28), mientras que el tema de la sostenibilidad tiene el mayor número de bonos emitidos (40).

### Cinco años de emisiones sociales y sostenibles en ALC

**Los bonos S&S de ALC se remontan a 2016,**

cuando la empresa financiera chilena Banco Estado lanzó dos bonos sociales para mujeres en yenes japoneses para promover iniciativas de microfinanzas para mujeres emprendedoras. El programa "Crece Mujer" promueve préstamos de microfinanzas, educación focalizada y capacitación para mujeres emprendedoras.

Al año siguiente, Nacional Financiera (Nafin) de México lanzó su primer bono social a un plazo de cinco años en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). El foco de este bono es financiar programas sociales que incluyen educación, servicios financieros para comunidades marginadas y microcréditos para mujeres emprendedoras y pequeñas y medianas empresas (pymes). Durante el mismo período, el banco mexicano de desarrollo Banobras emitió dos bonos sostenibles enfocados en financiar proyectos de infraestructura de servicios públicos asequibles, recuperación de desastres, transporte sostenible, energías renovables y eficiencia hídrica.

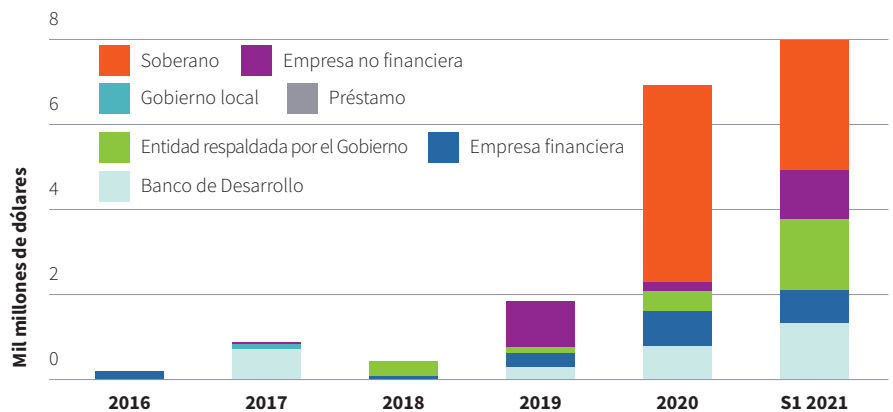


## La emisión social y sostenibles de ALC se disparó desde 2020



Fuente: Climate Bonds Initiative

## Emisores de bonos sociales y de sostenibilidad que se diversifican con soberanos y empresas a la cabeza



Fuente: Climate Bonds Initiative

Durante 2018, la cantidad de emisores en la región casi se duplicó a pesar de que el monto de la emisión se redujo. El Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE) de Argentina lanzó un bono sostenible destinado a financiar proyectos verdes relacionados con la eficiencia energética y las energías renovables, así como proyectos sociales relacionados con el empoderamiento de la mujer, el desarrollo económico, el microfinanciamiento de las pymes y la generación de empleo. En México, la agencia inmobiliaria Vinte introdujo un bono de sostenibilidad destinado a desarrollar infraestructura sostenible y asequible en viviendas comunitarias, agua y saneamiento, así como instalaciones educativas para grupos marginados.

La emisión de S&S comenzó a aumentar nuevamente en 2019, donde Chile lideró el camino con casi tres quintas partes del monto total de la emisión, seguido de México y Colombia que comparten una quinta parte de la emisión total cada uno. La empresa forestal chilena ARAUCO emitió ese año dos sostenibles para financiar proyectos relacionados con energías renovables (proyectos eólicos y de biomasa), gestión sostenible y eficiente del agua, prevención y control de la contaminación, proyectos de vivienda asequible para empleados y población objetivo vulnerable, así como educación,

iniciativas de salud y seguridad pública. Uno de los bancos privados más grandes de Colombia, Bancolombia, también emitió su primer bono sostenible en 2019 con el apoyo de BID Invest. Los fondos de este bono se utilizarán para financiar 26 proyectos, 8 de los cuales están etiquetados como proyectos sociales enfocados en proporcionar infraestructura pública básica, saneamiento de agua y vivienda asequible.

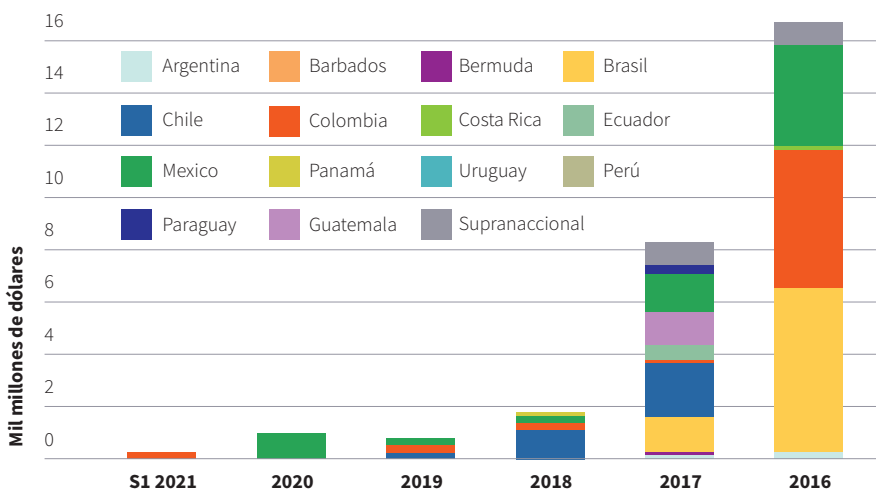
En el año 2020, 10 países latinoamericanos y un emisor supranacional participaron en la emisión de bonos S&S donde Chile, México y Guatemala dominaron como emisores líderes. El comienzo del año también fue una primicia mundial con el bono social soberano de Ecuador (400 millones de dólares, enero de 2020) que financia el acceso a viviendas asequibles para familias de fondos medios y bajos.<sup>3</sup> En general, Chile representó el 31% del monto de la emisión del año donde la República Soberana de Chile tuvo una participación mayoritaria. El uso de las ganancias de los bonos soberanos se asignará a gastos sociales en consonancia con su Marco de Bonos Sostenibles que incluye apoyo financiero para las familias de bajos fondos, acceso a viviendas asequibles, acceso a la educación, seguridad alimentaria, alivio del desempleo derivado de la pandemia del coronavirus y el acceso a servicios de salud esenciales.

Guatemala ocupó el segundo lugar con la emisión soberana de 1.2 mil millones de dólares en bonos sociales destinados a aliviar los efectos de la pandemia Covid-19. México siguió con la emisión de un Bono ODS soberano por 888 millones de dólares dirigido a servicios de educación y salud, agua potable y saneamiento, y energía renovable.

La combinación de tipos de emisores se mantuvo diversa durante 2020-21. Durante el período de la pandemia, los emisores del sector público (soberanos, entidades respaldadas por el gobierno y bancos de desarrollo) lideraron el camino en emisiones sociales y sostenibles en toda la región. La República de Chile, Guatemala y el Gobierno Federal de México se encuentran entre los mayores contribuyentes en emisiones soberanas. Entre las empresas no financieras, las empresas brasileñas de agricultura, ingeniería y energías renovables contribuyeron más en las emisiones. Entre los bancos nacionales de desarrollo, el Banco Interamericano de Desarrollo, el Banco de Desarrollo de América Latina y el mexicano Banobras se encuentran entre los mayores emisores, agregando 2.2 mil millones de dólares al mercado S&S en 2020-21.

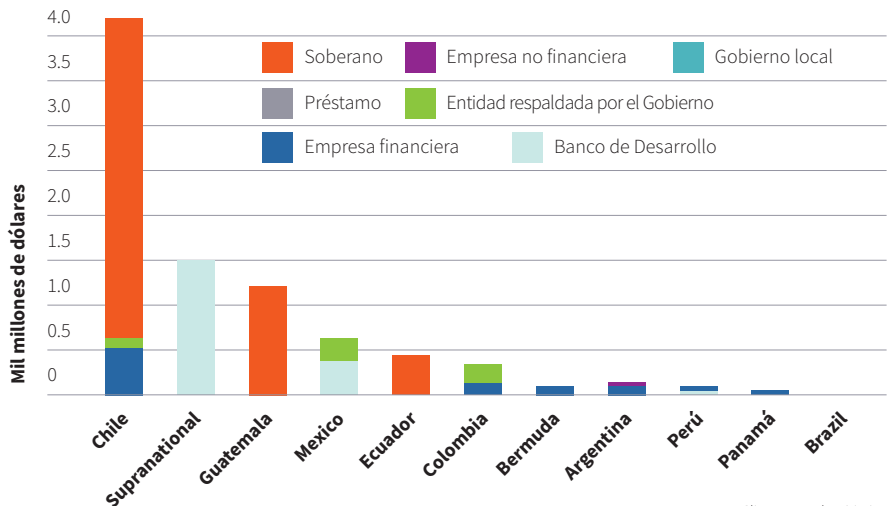
**Al igual que con los verdes, las principales economías dominan el mercado de bonos S&S** Siguiendo tendencias similares a la emisión de bonos verdes, tres países, Chile (8.3 mil millones de dólares), México (3.7 mil millones de dólares) y Brasil (1.4 mil millones de dólares), se destacan como líderes en la emisión de S&S, pero hay una notable diversidad en general. Chile impulsa a la región, representando el 45% de la emisión total de S&S, seguido de México con el 20% y Brasil con el 8%. Los 10 países restantes y los emisores supranacionales juntos representan aproximadamente el 27% de la emisión total de S&S. Entre los principales emisores, Brasil y México exhiben una mayor diversidad de emisores, mientras que Chile está más concentrado dado el dominio de las emisiones soberanas.

## Chile, México y Brasil ocupan los tres primeros lugares en bonos sociales y sostenibles



Fuente: Climate Bonds Initiative

## Bonos sociales impulsados por soberanos



Fuente: Climate Bonds Initiative

## Soberanos pioneros en bonos sociales en ALC

El tema de los bonos sociales se caracteriza por la emisión de bonos soberanos, que comprende el 60% del segmento total del mercado social. Los tres actores en el campo soberano son la República de Chile, Guatemala y Ecuador con 41%, 14% y 4% de participación de mercado respectivamente. Los bancos de desarrollo y las empresas financieras siguen a los soberanos con 22% y 11% respectivamente, donde el Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Centroamericano de Integración Económica contribuyeron en gran medida a la participación de los bancos de desarrollo en la emisión de bonos sociales. El aporte de empresas financieras fue completado por Banco Estado, Banco Santander Chile y Banco W de Colombia.

## ESTUDIO DE CASO - Bono sostenible inaugural de Paraguay de Banco Continental

Banco Continental, uno de los bancos privados más grandes de Paraguay, emitió su bono sostenible inaugural por 300 millones de dólares y un vencimiento a 5 años. Sustainalytics proporcionó una Segunda Opinión para el bono, confirmando que el marco del emisor estaba alineado con los principios de bonos verdes y sociales de ICMA de 2018. El uso de los fondos del bono se distribuye entre siete proyectos verdes elegibles y tres proyectos sociales.

Algunos ejemplos de proyectos elegibles incluyen:

- Desarrollo de la agricultura verde a través de la producción de agricultura orgánica, agricultura sostenible y verde, incluida la restauración de ecosistemas y la prevención de la erosión del suelo;
- Inversión en nuevas tecnologías de telecomunicaciones para mejorar el acceso a Internet de las comunidades vulnerables;
- Financiamiento de la construcción y remodelación de centros de salud y escuelas públicas; y
- Financiamiento de infraestructura de manejo de agua y aguas residuales.

La emisión fue una demostración importante en el incipiente mercado de bonos temáticos de Paraguay y exhibió algunas características clave para subrayar su credibilidad, incluida la obtención de una Segunda Opinión. Las categorías de UdF del bono mostraron una importante versatilidad en el financiamiento de la resiliencia en toda la economía, por ejemplo, invirtiendo en una mejor conectividad a Internet para áreas desatendidas. Esperamos ver más emisiones de este tipo en Paraguay y en otros lugares de ALC.

## Empresas más predominantes en bonos sostenibles

**La emisión de bonos sostenibles está impulsada por los tipos de emisores corporativos soberanos y empresas no financieras.** Chile y México abrieron el camino para las emisiones de bonos soberanos sostenibles, mientras que los emisores corporativos/empresas no financieras fueron liderados por Chile, Brasil y Argentina.

Amaggi, la empresa de granos y fibras más grande de Brasil, contribuyó a la emisión de bonos sostenibles destinados a proyectos socioambientales en la cadena de suministro de agronegocios.<sup>4</sup> El minorista en línea de Argentina, Mercado Libre, lanzó sus primeros bonos sostenibles por 400 millones de dólares destinados a la inclusión financiera y la reducción de la huella de gases de efecto invernadero, la inclusión social y el empoderamiento a través de la educación.

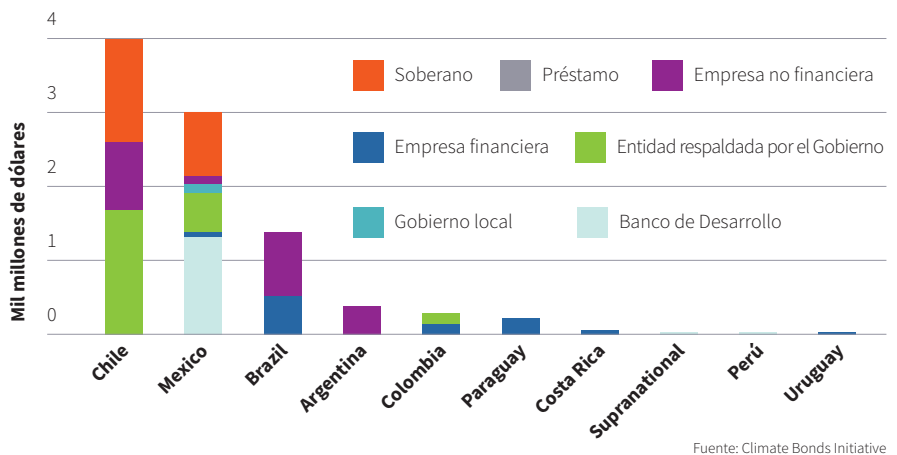
**Dominan el USD y las divisas fuertes; pero la participación en la moneda local juega un papel fundamental.** Durante el período 2016, la moneda fuerte dominó la emisión de bonos S&S con el Banco Estado chileno emitiendo dos bonos sociales por un total de 25 mil millones de yenes japoneses (245 millones de dólares).

En 2017, gobiernos locales y bancos de desarrollo mexicanos ingresaron al mercado emitiendo la totalidad de los bonos en pesos mexicanos, atrayendo a los inversionistas locales. 2018 mostró la mayor diversidad en la emisión de divisas, que se dividió entre pesos chilenos, colombianos y mexicanos, y una pequeña parte de los dólares estadounidenses emitidos por Argentina.

Los años siguientes muestran un claro dominio en la participación de mercado de las monedas fuertes, principalmente dólares, euros y yen japonés, lo que permite un flujo internacional adicional de capital de los inversionistas involucrados en la emisión de bonos temáticos.

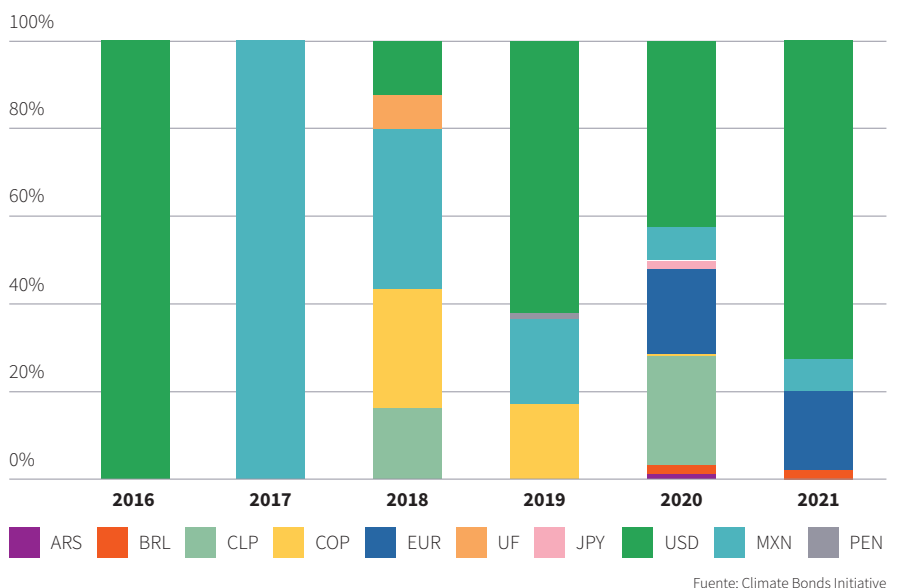
Durante los últimos cinco años, la emisión de bonos brasileños estuvo dominada por divisas fuertes en dólares (91% de participación de mercado), mientras que Chile tuvo una mayor diversidad de emisiones de divisas principalmente en USD (51%), CLP (26%) y EUR (18%). Las emisiones mexicanas se han dividido entre EUR (23%) y MXN (76%). Otros países de la región, como Colombia y Perú, han obtenido inversionistas locales de manera eficiente en más del 70% del monto emitido, por lo que todavía hay oportunidades para abrir el mercado a inversionistas internacionales para una participación de las emisiones de bonos temáticos.

## Bonos sociales impulsados por soberanos



Fuente: Climate Bonds Initiative

## Participación en dólares predominante en los últimos tres años



Fuente: Climate Bonds Initiative

### ESTUDIO DE CASO: Bono soberano sostenible de 1.5 mil millones de dólares de Chile

En abril de 2021, Chile lanzó un bono sostenible considerable de 1.5 mil millones de dólares con un vencimiento a 32 años. La base de inversionistas de Chile se ha ampliado y el bono es el primer acuerdo temático soberano que cotiza en la Bolsa de Taipei. Vígeo Eiris proporcionó la Segunda Opinión sobre el Marco de Bonos Sostenibles de la República de Chile, que fue preparado por el Ministerio de Hacienda de Chile con el apoyo del Banco Interamericano de Desarrollo.

- El marco presenta nueve categorías de proyectos elegibles socialmente, con ejemplos que incluyen lo siguiente:
- Apoyo financiero a grupos desfavorecidos (ancianos, comunidades indígenas y marginadas) a través de planes de pensiones;
- Apoyo a familias de bajos fondos y víctimas de violaciones de derechos humanos a través de subsidios y contribuciones;

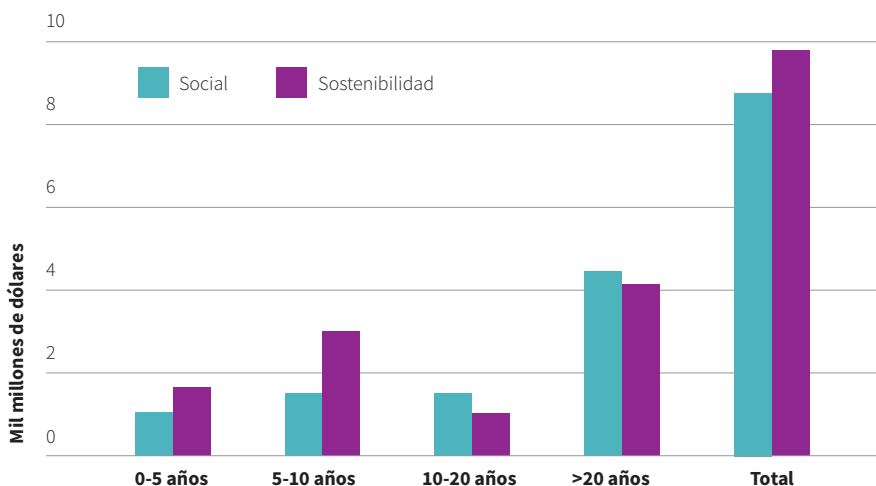
- Promoción de la seguridad alimentaria para grupos vulnerables;
- Acceso a servicios básicos de educación y salud a través de iniciativas de salud preventiva y curativa, y
- Programas de recuperación de desastres relacionados con crisis socioeconómicas como la pandemia del coronavirus a través de programas de micro y pymes.

Las áreas de financiamiento verde incluyen transporte limpio, eficiencia energética, energía renovable, conservación de recursos naturales y uso de suelo y áreas marinas, gestión del agua y construcción verde. En general, este marco es muy amplio y un gran ejemplo de un emisor soberano que construye una gran cartera de activos, proyectos, actividades y gastos con temas sostenibles que se pueden invertir para facilitar el logro de múltiples ODS.

**Existe una gran diversidad de plazos entre países y temas de bonos.** Los vencimientos de los bonos S&S se concentran principalmente en plazos medios de 5 a 10 años (35% por monto de emisión), seguidos por plazos a largo plazo de 20 años y más (29%) y plazos de 10 a 20 años (19%). La participación más baja en el corto plazo (hasta cinco años). Para el tema social, predomina la tenencia de largo plazo con más del 50% del monto emitido cubierto por ella. El tema sostenible también muestra divisiones similares, con vencimientos a largo plazo que representan casi el 50% del monto y tenencias a medio plazo en 31.7%.

El plazo de los bonos también muestra mucha variación geográfica. Por ejemplo, casi el 60% del monto emitido bajo el encabezado S&S en Chile tiene un período a largo plazo (> 20 años), mientras que en Brasil el plazo es relativamente más bajo: el tramo 5-10 años y 10-20 años con 54% y 30% de participación de mercado, respectivamente. Los bonos mexicanos tienen una duración igualmente corta, donde el 53% de todas las emisiones se ubican en el rango de 5 a 10 años y el 31% en el grupo de plazos de menos de 5 años. Guatemala y Colombia comparten tendencias similares a Chile, donde la mayoría de los vencimientos de sus bonos son de 10 años o más. En igualdad de condiciones, cuanto más largo sea el plazo del bono, más riesgoso será el bono y, por lo tanto, mayor será la tasa de interés. En el caso de las emisiones de bonos soberanos, las variaciones de los plazos de los bonos entre países reflejan, en parte, la estabilidad macroeconómica percibida por los inversionistas.

## Plazos social y sostenible



Fuente: Climate Bonds Initiative

### ESTUDIO DE CASO - El primer bono social emitido internacionalmente por el BCIE

El Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) emitió su primer bono social, un acuerdo de 500 millones de dólares a 5 años con una Segunda Opinión de Sustainalytics, en los mercados de capitales globales en febrero de 2021. El acuerdo contó con la participación de un grupo diverso de inversionistas de Europa y Asia, América del Norte y Medio Oriente.

Los fondos del bono social inaugural del BCIE están destinados a contribuir a financiar el acceso a servicios básicos de salud y educación; infraestructura básica asequible (por ejemplo, agua, potable, saneamiento, electrificación, vivienda social, prevención de desastres y

recuperación); junto con la generación de empleo y la microfinanciación de PYMES. El marco también considera el financiamiento de la inclusión de género para sistemas alimentarios sostenibles que contribuyan a la seguridad alimentaria de las poblaciones de bajos ingresos. Las categorías son amplias y brindan excelentes ejemplos de los diversos beneficios de los vínculos sociales y su superposición con los bonos verdes, especialmente desde un ángulo de resiliencia, como en los casos de prevención de desastres y sistemas alimentarios resilientes.

# Enfoque: Finanzas de transición en ALC

Los mercados de bonos verdes y sostenibles continúan creciendo a un ritmo acelerado y, si bien la amplitud de activos y actividades se diversifica cada vez más, los grandes emisores de gases de efecto invernadero siguen estando en gran parte ausentes del mercado financiero verde.

Y, sin embargo, los grandes emisores de GEI tienen un papel vital que desempeñar en la reducción de las emisiones globales. También suelen ser componentes clave en las carteras de inversión convencionales, lo que las hace fundamentales para la transición de esas carteras de inversión.

Hasta la fecha, los mercados de bonos verdes y sostenibles se han centrado en financiar activos y actividades que ya tienen bajas emisiones de carbono. Si bien esto ha sido valioso para impulsar un mercado, centrarse solo en estas actividades no permitirá cumplir los objetivos del Acuerdo de París. Todas las entidades de todos los sectores deben estar alineadas con cero emisiones de carbono para 2050 para que el mundo limite el calentamiento global a 1.5 grados.

Actualmente, solo una pequeña cantidad de actividades económicas operan con cero o casi cero emisiones en la actualidad. Para algunas actividades de alta emisión, existen soluciones factibles de emisiones bajas o nulas disponibles o se prevén de manera creíble dentro de un marco de tiempo razonable; la transición debe ser hacia esas soluciones. Para otros, no existen tales soluciones, pero existen o están en desarrollo actividades sustitutivas de bajas emisiones; la transición debe alejarse de esas actividades y orientarse hacia las mejores alternativas.

Las implicaciones de la transición son enormes; los inversionistas de todo el mundo ya no se preguntan si se producirá un cambio, sino con qué rapidez sucederá y cómo se desarrollará.

El estado de ánimo ya está cambiando entre los inversionistas, como lo demuestra una reciente venta de bonos en wones surcoreanos (KRW) planificada de Samcheok Blue Power de Corea del Sur. El acuerdo de 100 mil wones no logró atraer a ningún inversionista institucional durante el proceso de prospección de la demanda, en parte, debido al negocio de carbón de la entidad (y la calificación crediticia relacionada a la baja) que incluye la construcción de una nueva planta de energía térmica a carbón.<sup>5</sup>

A medida que los inversionistas buscan alinear sus carteras, invertir en organizaciones que tengan un plan de transición creíble se está volviendo esencial. Entonces, es evidente que es imperativo que los emisores y los inversionistas continúen accediendo y asignando capital de una manera que no deje atrás a ningún sector, sea relevante y evite el Green o Transition Washing (lavado Verde o de Transición). En el corazón de este cambio está la necesidad de estandarizar las definiciones para la transición y asegurar que sean aplicables tanto a las actividades como a las entidades en su totalidad.

## Definiendo la transición

Para abordar la ansiedad en el sector de inversiones a medida que buscan invertir en esta nueva área con nuevos riesgos y oportunidades, la credibilidad de los planes de transición es importante. Climate Bonds ha comenzado a esbozar un marco para las transiciones. Se presentó un conjunto de principios de transición en el documento de debate de 2020 Financing Credible Transitions/Financiando transiciones creíbles (ver más abajo) y una serie posterior de publicaciones del blog.<sup>6,7</sup> Los requisitos y características generales se pueden resumir de la siguiente manera:

El enfoque y el punto de partida del marco está en una 'transición de mitigación climática', es decir, la transición que las entidades, actividades y activos deben transformar de los acuerdos actuales para alinear las actividades para alcanzar el cero neto para 2050. Esto está en línea con el enfoque climático - aunque no necesariamente el nivel de ambición - de la mayoría de los bonos con etiqueta de transición hasta la fecha. Climate Bonds continúa trabajando con los marcos existentes para desarrollar definiciones estandarizadas y proporcionar la claridad que necesitan los inversionistas.

Esto sentará las bases para que los mercados de capitales adopten un concepto de transición integral, robusto e implementable, que esperamos resulte en una mayor claridad y coherencia de cómo se usa el término.

A continuación, hacemos un resumen de los ejemplos actuales de los diferentes mecanismos de transición a nivel de entidad (bonos vinculados a la sostenibilidad) y de activos y actividades (bonos verdes y de transición) y que ya se han utilizado en los mercados financieros sostenibles de ALC

### Tres características comunes para la transición

- **Ambicioso:** esto significa en línea con 1.5 grados o tiene un potencial significativo de reducción de emisiones.
- **Flexible:** aplicable a entidades completas, todo lo que hacen y una gama de productos financieros asociados.
- **Inclusivo:** permitir la participación de todos los sectores y actividades siempre que demuestren el cumplimiento de los principios y el esquema del marco.

## 5 principios para una transición ambiciosa



### 1. En línea con la trayectoria de 1.5 grados

Todos los objetivos y oportunidades deben alinearse con cero emisiones de carbono para 2050 y reducir casi a la mitad las emisiones para 2030.



### 2. Establecido por la ciencia

Todos los objetivos y oportunidades deben ser dirigidos por expertos científicos y armonizados entre países.



### 3. Las compensaciones no cuentan

Los objetivos y vías de transición creíbles no cuentan las compensaciones, pero deben contabilizar las emisiones ascendentes del alcance 3.



### 4. La viabilidad tecnológica triunfa sobre la competitividad económica

Las oportunidades deben incluir una evaluación de las tecnologías actuales y esperadas. Cuando exista una tecnología viable, incluso si es relativamente cara, debe utilizarse para determinar la vía de descarbonización de esa actividad económica.



### 5. Acción, no promesas

Una transición creíble está respaldada por métricas operativas en lugar de un compromiso/promesa de seguir una ruta de transición en algún momento en el futuro. En otras palabras, esta NO es una transición a una transición.

## Instrumentos de transición

### Bonos de transición

Los bonos de transición son bonos de uso de fondos diseñados para permitir que los altos emisores financien su cambio hacia acuerdos y estrategias más limpias y sostenibles.



Los bonos de transición globales emitidos hasta la fecha han recibido respuestas mixtas de los inversionistas y algunos están preconfigurados de que algunas transacciones que utilizan la etiqueta no representan una desviación significativa de los negocios habituales.

Aunque no es lo mismo que los bonos verdes, cuando se construyen cuidadosamente, estos instrumentos de deuda pueden ser fundamentales para respaldar una transición económica global hacia los objetivos del Acuerdo de París. Esto puede estar respaldado por una mejor orientación del mercado: ICMA y Climate Bonds Initiative han presentado una guía inicial en este espacio. Como se señaló, Climate Bonds publicará más orientación dirigida específicamente a entidades a fines de 2021.

### ESTUDIO DE CASO - Eneva emite un bono de transición de doble tramo

En septiembre de 2020, la compañía energética brasileña Eneva lanzó el segundo bono de transición de ALC luego del acuerdo de 2019 etiquetado como Bono de Transición Sostenible del productor de carne Marfrig.

La emisión de BRL948 millones (178 millones de dólares) de Eneva se estructuró como un acuerdo de dos tramos. El uso de los fondos cubre dos proyectos: el primero es una expansión de una planta de generación de energía a gas existente mediante el uso de energía geotérmica, que aumentará la capacidad máxima de la planta de 178 MW a 268 MW a través de una fuente de energía renovable.

El segundo proyecto se relaciona con la construcción de una planta termoeléctrica a base de gas natural que sustituirá a la existente que utiliza gasóleo como combustible. Al pasar de diésel a gas, la planta reducirá aún más las emisiones de gases de efecto invernadero. Según el proveedor de Segunda Opinión Sitawi, esta transición significa una reducción del 99% de las emisiones de óxido de nitrógeno a la atmósfera y una reducción de más del 20% de las emisiones de gases de efecto invernadero.

Aunque estos proyectos no agregan nueva capacidad de combustibles fósiles son ejemplos de medidas de transición provisionales que deberían tener una fecha de expiración cercana para alinearse con un futuro de 1.5 grados.

### Bonos vinculados a la sostenibilidad

Las transacciones vinculadas a la sostenibilidad son bonos de propósito general, donde el costo de financiamiento se mueve hacia arriba o hacia abajo según el logro de los indicadores clave de desempeño (KPIs) de la entidad emisora. El mercado de bonos vinculados a la sostenibilidad (SLB) puede desempeñar un papel vital como herramienta complementaria que permite a los emisores atraer financiamiento para lograr KPIs a nivel de entidad como parte de su estrategia de transición. Si bien estos no están etiquetados específicamente como "transición", el mercado los ve como un instrumento de transición, ya que respaldan los objetivos/estrategias generales de una entidad en lugar de financiar activos específicos.



Este tipo de bono puede permitir un mayor compromiso y responsabilidad dado que el precio del instrumento se ajusta en función del logro de los KPIs establecidos por el emisor. Sin embargo, han habido algunas preocupaciones en torno al crecimiento de los SLB. En particular, que para algunos acuerdos, los indicadores clave de rendimiento establecidos no son lo suficientemente ambiciosos o son difíciles de evaluar en comparación con la alineación con objetivos más amplios, como el Acuerdo de París. Sin embargo, si se estructuran bien, pueden ser una valiosa adición al panorama financiero verde y de transición.

En la región de ALC, se emitieron un total de 10 mil millones de dólares en SLB hasta fines del primer semestre de 2021. Los emisores pioneros en este segmento provienen todos de Brasil, México y Chile con el 63%, 32% y 5% de este segmento de mercado, respectivamente. Los tres principales emisores, la empresa forestal Suzano (Brasil - también un emisor de bonos verdes), la empresa minorista y embotelladora de alimentos FEMSA (México - también un emisor de bonos verdes) y el conglomerado industrial Orbia Advance Corp (México) representan conjuntamente casi la mitad - 4.25 mil millones de dólares o 48% - de todo el volumen de SLB.

Los SLB en ALC provienen principalmente de empresas, incluidas las tres principales mencionadas anteriormente, seguidas de JBS, el mayor productor de proteína animal del continente, y la empresa matriz de Body Shop, Natura Cosméticos SA.

Probablemente debido a su sesgo hacia los emisores corporativos, el segmento ALC SLB es más agresivo al apuntar a inversionistas internacionales a través de denominaciones de moneda: el 96% del total de 10 mil millones de dólares se emitió en USD o EUR. El 4% restante se emitió en BRL local. De los 24 bonos emitidos, el 70% se emitieron en Brasil (70%), seguido de México (25%) y Chile (5%).

### ESTUDIO DE CASO - Suzano emite 2.3 mil millones de dólares en bonos vinculados a la sostenibilidad en 2020 y 2021

Suzano, una empresa brasileña de celulosa y papel industrial, emitió su bono inaugural vinculado a la sostenibilidad por 1.25 mil millones de dólares en 2020. La emisión, que en ese momento marcó la primera en la región, el sector y los mercados emergentes en general, el instrumento se vinculó con un KPI de reducir la intensidad de emisión de GEI de Alcance 1 y 2 de la compañía a 0.190 tCO<sub>2</sub>e/ton de unidad producida para 2025 desde una línea base de 0.213 tCO<sub>2</sub>e/ton 2015. La compañía dijo que su emisión estaba alineada con su objetivo a largo plazo de reducir la intensidad de las emisiones de GEI en un 15% para 2030. El acuerdo recibió una Segunda Opinión de ISS ESG.

En 2021, la compañía emitió un SLB adicional por 1 mil millones de dólares que vio nuevos KPIs: el primero era un objetivo para reducir la intensidad de extracción de agua industrial de Suzano en un 12.4% para 2026 desde una línea de base de 2018. El segundo objetivo apuntaba a lograr una representación de las mujeres en puestos de liderazgo al 30% para 2025.

En general, los objetivos de Suzano muestran una variedad interesante y son un buen recordatorio de que una transición verde debe abarcar en última instancia todos los impactos materiales de los acuerdos de un emisor; en el caso de la pulpa y el papel, por ejemplo, el uso de agua es crucial. El objetivo de intensidad de emisiones es un comienzo, pero deberá revisarse en el futuro para incluir las emisiones de Alcance 3 para permitir una visión adecuada y holística de la ruta de transición de la empresa frente a la de su industria.

# Enfoque: Apoyo y oportunidades para el desarrollo del mercado financiero sostenible en ALC

## Uso de suelo

Las emisiones en la categoría Uso de suelo representan el 12% del mercado de bonos verdes de ALC. Las empresas forestales, agrícolas, bioenergéticas y de producción de alimentos son contribuyentes clave en esta categoría. Si bien las emisiones de la agricultura aún son incipientes, el sector sigue siendo uno de los más importantes en muchas de las principales economías de ALC. La agricultura representa del 5 al 18% del PIB en 20 países de ALC, considerando los sistemas alimentarios, este porcentaje aumenta.<sup>8</sup> Se han emitido 32 bonos verdes en la categoría Uso de suelo en esta región.<sup>9</sup>



Brasil lidera como un importante productor de materias primas. El país es el mayor productor de azúcar, café y carne de res del mundo, y el segundo en soja. A pesar de que otros países, como Argentina, Chile y México, también se encuentran entre los principales productores agrícolas, Brasil ha liderado las emisiones relacionadas con el uso de suelo verde en ALC, con un total de 4.3 mil millones de dólares de 17 acuerdos.

## Emisiones relacionadas a la celulosa y papel lideran en ALC

Las empresas forestales lideran las emisiones de ALC, con 3.4 mil millones de dólares. Las empresas brasileñas de celulosa y papel lideran las emisiones. Suzano Papel e Celulose fue la primera empresa del sector en emitir bonos verdes, la primera en julio de 2016 (500 millones de dólares) y la segunda en noviembre de 2016 (295 millones de dólares). La compañía también fue responsable de otras dos emisiones en 2017, con un monto combinado de 900 millones de dólares.

Otras cinco emisiones de empresas brasileñas de celulosa y papel salieron al mercado entre 2017 y 2020: Klabin (USD500 millones/ septiembre de 2017; USD500 millones/abril de 2019; USD200 millones/ enero de 2020); Celulose Irani (131 millones de dólares /agosto de 2019) y The Forest Company do Brasil (USD10 millones/ septiembre de 2019). El report de Climate Bonds Agriculture Sustainable Finance State of the Market destaca cómo todas las emisiones de las empresas de celulosa y papel se destinaron a productos certificados por el Forest Stewardship Council (FSC o PEFC); con la mayor parte de los fondos financiando la producción de pulpa y papel y una parte menor a los esfuerzos de conservación.

CMPC de Chile, el cuarto mayor productor de celulosa y papel del mundo,<sup>10</sup> también emitió un bono verde en 2017 por 500 millones de dólares. La empresa fue el tercer productor de celulosa y papel de ALC en emitir un bono verde. El acuerdo se destinó a financiar proyectos de silvicultura sostenible, gestión sostenible del agua, eficiencia energética industrial y gestión de residuos relacionados con sus operaciones.

## Los productores de alimentos también acceden al mercado como emisores

Las empresas productoras de alimentos de ALC también tienen una participación significativa dentro de la categoría Uso de Suelo. Empresas del sector han emitido 1.4 mil millones de dólares. La emisión inaugural provino de Brasil, en 2015, siendo BRF (564 millones de dólares) la primera corporación financiera en ALC en destinar la mayor parte de su uso de fondos a cualquier tipo de producción industrial. Agrosuper, un fabricante chileno de productos cárnicos, pidió prestados 100 millones de dólares a través de un préstamo verde para financiar la pesca sostenible. Brasil (Katayama) y México (Coca-Cola FEMSA) fueron responsables de las otras dos emisiones. Katayama Alimentos, una empresa avícola brasileña, emitió un bono verde de 3 millones de dólares en enero de 2020 para financiar la producción de fertilizantes orgánicos a partir de residuos animales y Coca-Cola FEMSA,<sup>11</sup> emitió un bono de 705 millones de dólares, el bono más grande del sector, en septiembre de 2020 para financiar o refinanciar proyectos elegibles que reduzcan su huella de carbono, gestionen el agua y trabajen una economía circular (reciclar resina en botellas PET y recolectar envases de bebidas).

## Los emisores de bioenergía también dirigen los fondos hacia el uso de suelo

Los emisores de bioenergía también dirigen los fondos hacia el uso de suelo. Las empresas de bioenergía también están aumentando su participación dentro de esta categoría. Las dos emisiones con UdF destinadas a Uso de Suelo provinieron de Brasil (FS Bioenergía) con un monto combinado de 600 millones de dólares. FS Bioenergía, el mayor productor de etanol de maíz del país emitió un bono verde de 550 millones de dólares en diciembre de 2020. El acuerdo tuvo una sobresuscripción de 1.8x y los fondos se destinaron a la producción, comercialización, procesamiento e industrialización de maíz, biomasa de eucalipto y otros productos agrícolas. En enero de 2021, FS Bioenergía emitió un bono de 50 millones de dólares para capital de trabajo para el mismo uso de los fondos.

## Entran en el mercado emisores dedicados a la agricultura

Las empresas agrícolas debutan en el mercado de bonos verdes. Las cuatro emisiones en ALC son de Brasil. La participación de la agricultura es pequeña, con 137 millones de dólares combinados emitidos desde agosto de 2020 hasta mayo de 2021. El primer bono verde, por 5 millones de dólares, fue emitido por Rizoma Agro, el mayor productor brasileño de granos orgánicos. También fue la primera emisión bajo los Criterios de Agricultura de del Estándar Climate Bonds, siendo un hito en el mercado. El acuerdo fue estructurado por Ecoagro como una CRA verde. Bajo esta estructura Ecoagro emite la CRA y transfiere los fondos recaudados a Rizoma Agro. Los fondos de la CRA financiarán cultivos en hileras y producción agroforestal, sistemas de riego, producción de insumos biológicos, infraestructura postcosecha, investigación y desarrollo y plataforma de gestión agrícola.

SLC Agrícola también emitió una CRA verde por 94 millones de dólares. El uso de los fondos se alineó con los Principios de los Bonos Verdes y se utilizará para financiar la agricultura digital y baja en carbono, incluida la compra de maquinaria y equipos modernos y más eficientes, que requieren menos consumo de recursos no renovables y herbicidas; sistemas de labranza cero e integrados cultivo-ganado (ICL) para soja y algodón.

Gaia Securitizadora emitió una tercera CRA verde. Los 11 millones de dólares financiarán a siete productores agrícolas del Medio Oeste brasileño para preservar más de 24 mil hectáreas de tierras protegidas con vegetación nativa. La CRA también fue certificada bajo los Criterios de Agricultura del Estándar de Climate Bonds. Solinftec, empresa de tecnología agrícola, emitió la cuarta CRA verde, siendo la segunda en recibir la Certificación de Climate Bonds bajo los Criterios de Agricultura. Los fondos del acuerdo se destinarán a mejorar y desarrollar tecnologías agrícolas digitales y de predicción centradas en la mitigación y la adaptación.

## Potencial de ALC para escalar las emisiones de uso de suelo

Los países de ALC son importantes productores agrícolas y la región exportadora neta de alimentos más grande del mundo.<sup>12</sup> Para 2030, se proyecta que aproximadamente el 34% de la producción agrícola de ALC se exportará.<sup>13</sup> Si bien los sistemas agrícolas y alimentarios de la región son diversos y varían en escala, sofisticación e importancia económica, existen oportunidades para escalar la producción agrícola sostenible.

La inversión pública en investigación agrícola e innovación tecnológica ha impulsado la productividad en ALC. Para expandir la producción se necesitarán más inversiones en modelos sostenibles e integrados. Algunas prácticas de agricultura sostenible conocidas incluyen la rotación de cultivos, el uso de cultivos de cobertura, la labranza cero y la labranza reducida, la integración de ganado y cultivos y sistemas agroforestales.<sup>14</sup>

Los países de ALC ya están considerando el desarrollo de una agricultura baja en carbono como parte de sus compromisos climáticos. En Argentina, el Plan Nacional de Manejo Forestal con Ganadería Integrada ha establecido lineamientos técnicos para el manejo del bosque nativo y el manejo de la ganadería. El país también publicó, en 2019, una Estrategia Nacional Forestal 2030 para proteger el bosque nativo y promover las plantaciones forestales.

Argentina, Brasil, Colombia y Chile cuentan con esquemas de apoyo a los biocombustibles, como mandatos obligatorios de biocombustibles. Esto puede respaldar una mayor expansión de la emisión de biocombustibles en la región para la producción sostenible de materias primas.



## Transporte bajo en carbono

### Aumento de emisiones GEI

El transporte es una de las fuentes más grandes y de más rápido crecimiento de emisiones globales de GEI. Según la Agencia Internacional de Energía (AIE), la quema de combustible del transporte, principalmente por carretera, aire y mar, es responsable del 24% de las emisiones globales de CO<sub>2</sub>.<sup>15</sup> El transporte por carretera de pasajeros y carga es el mayor contribuyente a esas emisiones, con un 73%.<sup>16</sup> El movimiento de personas y mercancías es fundamental para permitir la actividad económica y mantener la competitividad. Por lo tanto, la demanda de infraestructura y servicios de transporte continuará aumentando tanto en los mercados desarrollados como en los emergentes durante las próximas décadas, un aumento que puede resultar en un aumento del 60% en las emisiones de CO<sub>2</sub> relacionadas con el transporte para 2050.<sup>17,18</sup>

Se requerirán medidas drásticas para satisfacer esta demanda mientras se revierte la trayectoria de las emisiones de GEI, lo que significa que las soluciones existentes deben hacer una transición hacia alternativas bajas en carbono y la infraestructura futura debe incorporar principios de mitigación climática y resiliencia. Las iniciativas conocidas incluyen el cambio a fuentes de combustible de cero emisiones, la eficiencia del combustible y los cambios modales.

Según la Vía de acción climática para el transporte de la CMNUCC, es factible tener cero emisiones de carbono en el transporte terrestre. Se podría lograr una reducción del 85% en las emisiones de CO<sub>2</sub> mediante políticas y tecnologías existentes y emergentes.<sup>19</sup>

### Financiamiento del transporte a través de bonos verdes

El transporte es la segunda categoría más financiada del mercado de bonos verdes de ALC, con un 28%. La emisión soberana de Chile es responsable de esta participación. Otros emisores de la región, como bancos de desarrollo, empresas no financieras, empresas financieras y gobiernos locales, también han emitido bonos para financiar sistemas ferroviarios, transporte subterráneo y BRT. Las emisiones de GEI del sector del transporte están creciendo rápidamente en los países de ALC, y representan el 35% del total de las emisiones de GEI en la región.<sup>20</sup> Esto es aún más significativo en comparación con las emisiones globales del transporte, donde ALC representa el 24%.<sup>21</sup>

El sector de transporte de ALC incluye una gran flota de transporte por carretera para carga y pasajeros, con una menor participación del ferrocarril concentrado en países como Brasil, Chile, Colombia y México. La calidad y el desempeño de esta infraestructura varían entre los países de ALC. Mientras que el 50% de la red vial de República Dominicana y Bahamas está pavimentada, en Brasil, Bolivia y Perú, este porcentaje se reduce a alrededor del 15%.

### La mayor parte proviene de las emisiones soberanas

Las asignaciones para el transporte a través de las etiquetas sostenibles están aumentando. Las emisiones verdes han sido la etiqueta principal para los activos del sector, con 30 bonos verdes



que dirigen parte de su Udf al transporte bajo en carbono. Hubo 11 emisiones donde más del 90% de Udf se destinó a proyectos de transporte: Soberanos de la República de Chile (8 emisiones), Rumo SA (1 acuerdo), MetrôRio (1 emisión) y Transmilenio (1 emisiones).

Los soberanos chilenos tienen un fuerte componente de transporte. Alrededor del 92% de los ocho acuerdos se han destinado al transporte con bajas emisiones de carbono. El Marco de Bonos Verdes de Chile destaca que las ganancias se destinarán a soluciones de transporte público y multimodal, siendo los activos elegibles el cambio modal, transporte público eléctrico, líneas de transporte subterráneo electrificadas, autobuses, tranvías y trenes eléctricos, infraestructuras intermodales y subsidios que apoyan la implementación de transporte bajo en carbono.

### Los acuerdos exclusivos provienen de empresas no financieras brasileñas

Solo tres bonos verdes se dedicaron por completo al transporte con bajas emisiones de carbono. Llegaron dos acuerdos desde Brasil. El primero fue de Rumo SA, el operador ferroviario de carga independiente más grande del país, emitió un bono verde de 500 millones de dólares en julio de 2020. Este fue el primer bono para ferrocarriles de carga en ALC certificado bajo los Criterios de Transporte bajo en carbono de el Estándar de Climate Bonds. El uso de los fondos se destinará al aumento de la eficiencia energética de la red, la mejora de la infraestructura de la red ferroviaria y la compra de nuevo material rodante (locomotoras y vagones).

La segunda emisión de Brasil fue MetrôRio, la empresa de transporte subterráneo de Río de Janeiro. La empresa emitió un bono verde de 220 millones de dólares para financiar la movilidad urbana. La Udf se destinará al material rodante para el transporte público electrificado como, por ejemplo, rieles, tranvías, trolebuses y teleféricos; e infraestructura dedicada. El acuerdo recibió una Segunda Opinión de Sitawi Finanzas do Bem.

La tercera emisión exclusiva provino de la Financiera de Desarrollo Nacional (FDN) de Colombia (Transmilenio). El acuerdo de 41 millones de dólares se utilizará para comprar autobuses a gas natural comprimido (GNC) para operar en hasta cuatro corredores del sistema BRT de Transmilenio. El bono se reembolsará utilizando los flujos de efectivo futuros de los viajes de Transmilenio, aunque FDN también proporcionará una línea de liquidez de contingencia del 12%.

### Otras emisiones también benefician al transporte con bajas emisiones de carbono

Otros emisores de ALC también están financiando el transporte con bajas emisiones de carbono. Los bancos de desarrollo, las empresas financieras, los gobiernos locales y las empresas no financieras también han incluido estos activos en sus emisiones.

- Bancos de desarrollo: CAF, BCIE y Bancóldex han emitido un total de 1.8 mil millones de dólares en ocho emisiones. CAF es el mayor emisor con seis de las ocho emisiones. El financiamiento se ha destinado al transporte terrestre, como ferrocarriles eléctricos, transporte subterráneo y tranvías. Empresas financieras: BTG Pactual,

Bradesc SA, Banco de Bogotá, Banco Pichincha, Banco Galicia y Bancolombia han emitido un total de 1.2 mil millones de dólares en ocho emisiones. La participación del transporte dentro de estos acuerdos es menor, alrededor del 13% al 33%, pero también ha sido importante para financiar el transporte con bajas emisiones de carbono.

- Empresas no financieras: Klabin (Brasil) emitió 1.2 mil millones de dólares en tres emisiones (2017, 2019, 2020) para financiar la infraestructura de transporte para el transporte de celulosa, incluida la adquisición de locomotoras y vagones de tren para reemplazar camiones y líneas ferroviarias.
- Gobierno local: Ciudad de México emitió 104 millones de dólares a través de dos emisiones. Los fondos se destinaron a sistemas de transporte subterráneo, expansión de las líneas de Metrobús, transporte eléctrico, tren ligero y BRT.

### Brecha de financiamiento de infraestructura

ALC tiene una importante brecha de infraestructura y de inversión relacionada. Si bien los países han dirigido inversiones para mejorar los sistemas de transporte,<sup>22</sup> el nivel de inversión necesario para cerrar esta brecha es significativo. La inversión del sector público por sí sola no podrá proporcionar los fondos para aumentar las existencias y la calidad de la infraestructura de transporte en la región, y los mercados de capitales sostenibles desempeñan un papel importante para movilizar el financiamiento a largo plazo que tanto se necesita para los activos de transporte<sup>23</sup>. Se han utilizado asociaciones público-privadas para atraer inversiones a proyectos de infraestructura. Chile, por ejemplo, ha utilizado el modelo de asociaciones público-privadas para los servicios de operación y mantenimiento de sus eBuses. Esto es parte del compromiso del país de reemplazar su flota de transporte público por una totalmente eléctrica para 2040.

### Cerrar la brecha a través de soluciones bajas en carbono

La creciente urbanización en ALC ha incrementado la demanda de servicios de transporte público y privado.

La región tiene una tasa de urbanización del 80% y el número de personas que viven en las ciudades ha crecido considerablemente<sup>24</sup>; según Naciones Unidas, aproximadamente 654 millones de personas viven en centros urbanos de ALC. Cuatro ciudades de la región ya se encuentran entre las diez más congestionadas del mundo - Bogotá, Ciudad de México, Río de Janeiro y São Paulo - y para el 2030, se espera que las tasas de motorización aumenten en un 40%.<sup>25</sup> Esto destaca la necesidad de mejorar la movilidad urbana como clave para mitigar las emisiones dentro de las ciudades de ALC.

Se están implementando soluciones de transporte bajas en carbono en todos los países de ALC. Una de las principales alternativas de movilidad urbana son los sistemas de transporte Bus Rapid Transit (BRT). Los países de ALC han sido pioneros en la implementación de BRT, con 54 ciudades en Argentina, Brasil, Colombia, México, Chile y Perú con sistemas BRT operativos.<sup>26</sup> Aunque los BRT no son suficientes para satisfacer toda la demanda de transporte, han demostrado ser una solución rentable, ya que es más barata que los sistemas

de transporte subterráneo. Existe el potencial de continuar expandiendo las redes de BRT a otras ciudades, reduciendo la demanda de vehículos privados y, en consecuencia, las emisiones de GEI.

### **Aumentando el transporte bajo en carbono en ALC**

El transporte con bajas emisiones de carbono tiene el potencial de contribuir a los compromisos climáticos. México, por ejemplo, tiene como objetivo reducir las emisiones de carbono negro en un 51% para 2030 y reconoce la importancia de invertir en alternativas bajas en carbono. El gobierno ha implementado medidas para estandarizar las normas y regulaciones ambientales para vehículos nuevos y existentes, como se establece en sus Contribuciones Determinadas Nacionalmente. El Plan Nacional de Descarbonización de Costa Rica también incluye transporte bajo en carbono, con carriles exclusivos para autobuses, estaciones intermodales, estaciones de carga rápida y trenes de pasajeros eléctricos<sup>27</sup>. Además, la expansión y construcción de infraestructura de calidad también está vinculada con la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)<sup>28</sup>.

El transporte bajo en carbono también puede mejorar la resiliencia a los impactos climáticos. La infraestructura de transporte en ALC es vulnerable a eventos climáticos extremos, como inundaciones, lluvias intensas, deslizamientos de tierra y temperaturas extremas.<sup>29</sup> Esto interrumpe los servicios de transporte y daña la infraestructura. En 2010-2011, Colombia se vio afectada por La Niña y las lluvias extremas dañaron 98 carreteras principales, lo que provocó retrasos en la distribución y elevó los precios de los productos básicos en el país. Esto resultó en una pérdida económica de 1.9 mil millones de dólares solo en el sector del transporte.<sup>30</sup> Por lo tanto, existe una clara oportunidad para invertir en infraestructura resistente al clima, tanto existente como nueva.

La electrificación también se percibe como una solución para los países de ALC. La penetración de los vehículos eléctricos ha sido pequeña, aunque algunos países han implementado algunas medidas, incluida la reducción de tarifas para los vehículos eléctricos. Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica, Ecuador y México son algunos de los países que han bajado estos aranceles.

La electrificación de las flotas también forma parte de las estrategias de transporte. La legislación de Costa Rica para el transporte libre de combustibles fósiles exige infraestructura de carga pública y objetivos de venta de vehículos eléctricos para 2030 (5%) y 2040 (50%). Si bien la estrategia nacional de Chile apunta a una flota eléctrica privada del 40% para 2040, los bancos multilaterales de desarrollo están apoyando aún más los proyectos de movilidad eléctrica en la región. La Corporación Financiera Internacional (IFC por sus siglas en inglés), por ejemplo, ha estado apoyando a los municipios brasileños sobre cómo avanzar con estos proyectos brindándoles asesoría técnica, financiera e institucional.

También existe la posibilidad de electrificación de los sistemas ferroviarios a medio plazo, especialmente para el transporte de mercancías. La red ferroviaria se limita a Brasil, México, Colombia y Chile, pero existe un potencial significativo para crecer y reducir la demanda de transporte por carretera.

## **Adaptación y resiliencia**

Si bien todavía no se han etiquetado bonos VSS de ALC como bonos de resiliencia climática, los bonos verdes pueden tener y tienen un componente de resiliencia climática.



Una de las razones del bajo volumen de bonos de resiliencia dedicados es la falta de una taxonomía común para la adaptación; sin embargo, en 2019 Climate Bonds Initiative publicó los Principios de Resiliencia Climática,<sup>31</sup> para guiar al mercado.

### **Mayor vulnerabilidad a los impactos climáticos**

Además de la mitigación, existen oportunidades para financiar la adaptación y la resiliencia en ALC, que es altamente vulnerable a los efectos físicos y económicos del cambio climático. En los próximos años, las economías de ALC enfrentarán crecientes impactos y eventos climáticos extremos, como el aumento de las temperaturas y los cambios en los patrones de lluvia. El cambio climático podría costar entre 1.5% y 5% del PIB por año en la región.<sup>32</sup> Se estima que en los países de América Latina se ha perdido un 1.7% anual del PIB debido a impactos relacionados con el clima en los últimos veinte años, en el Caribe esta cifra ronda el 3% del PIB.<sup>33</sup>

La región ya está experimentando fenómenos meteorológicos extremos. Nicaragua, Honduras y Colombia fueron devastados por el huracán Iota en noviembre de 2020. El BID estima que ALC podría sufrir daños relacionados con el clima de 100 mil millones de dólares por año para 2050. El financiamiento para la adaptación es muy limitado. Los costos de adaptación en los países en desarrollo se estiman en 70 mil millones de dólares, y se espera que aumente a 140-300 mil millones de dólares para 2030 y 280-500 mil millones de dólares para 2050.<sup>34</sup> Dado que la inversión pública solo puede cubrir una pequeña parte, la inversión privada aumentará en importancia.

### **Abordar la adaptación y la resiliencia en ALC a través de VSS**

Ha habido algunos bonos VSS con elementos de adaptación y resiliencia, y existe el potencial de expandir las etiquetas de resiliencia en sectores como Agua, Agricultura e Infraestructura.

#### **Agua**

Según el IPCC en su último informe de 2014, los patrones de lluvia ya han estado cambiando con más interrupciones en el sistema hidrológico, lo que afectará los recursos hídricos disponibles. En junio de 2017, la empresa mexicana Grupo Rotoplas emitió un bono sostenible (243 millones de dólares) para financiar proyectos que brinden infraestructura resiliente que garantice el acceso al suministro de agua potable a comunidades vulnerables<sup>35</sup>.



#### **Agricultura**

El IPCC predice que los impactos negativos en el rendimiento de los cultivos se volverán más comunes, con cambios en los patrones de lluvia y períodos más prolongados de sequías



que provocarán incendios forestales. Estos peligros relacionados con el clima causarán graves trastornos en la producción de alimentos (IPCC 2014).

### **Infraestructura**

Un informe desarrollado por el Centro Global de Adaptación estimó que la inversión en infraestructura resiliente para los países de ALC debería ser de 13 mil millones de dólares anuales. Actualmente, la infraestructura de transporte y energía ha perdido un promedio de 2 mil millones de dólares por año en los últimos 10 años y los hogares y las empresas han sufrido daños directos de casi 100 mil millones de dólares por desastres relacionados con el clima. Athon Energía, una empresa brasileña, emitió en 2019 11 millones de dólares en obligaciones verdes. Las ganancias se utilizarán para financiar seis proyectos de energía solar distribuida a pequeña escala. La emisión fue el primer bono verde del país para energía solar distribuida y tiene como objetivo garantizar la resistencia de la red.

### **Obteniendo las mejores prácticas de experiencias internacionales**

El Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (EBRD por sus siglas en inglés) emitió el primer bono dedicado a la resiliencia climática por 700 millones de dólares en 2019. Las ganancias del acuerdo de cinco años se destinaron a financiar proyectos nuevos y existentes de resiliencia climática (infraestructura, negocios y acuerdos comerciales, y sistemas agrícolas y verdes). Hubo demanda de alrededor de 40 inversionistas de 15 países. El Bono EBRD se alineó con los Principios de Resiliencia Climática (CRP) de los Climate Bonds, lo que demuestra la aplicación práctica de los Principios.

Otros acuerdos que han financiado la adaptación climática y la resiliencia incluyen la prefectura de Kanagawa (Japón), que emitió un bono verde en 2020 para financiar proyectos relacionados con los ríos, las costas y el control de la erosión en el marco de la "Estrategia de prevención de desastres por inundaciones de la prefectura de Kanagawa". El otro bono verde también vino de Japón, con Central Nippon Expressway emitiendo un acuerdo de 400 millones de dólares para financiar puentes y terraplenes. Estas categorías se incluyen en "Proyectos de adaptación al cambio climático" según los Principios de Bonos Verdes de ICMA.

## **Desarrollo de taxonomías en ALC**

### **El auge de las taxonomías locales**

Se están implementando pautas para seleccionar proyectos y activos verdes elegibles en todo el mundo para apoyar a emisores e inversionistas, incluso en ALC.

Chile, Colombia, México y República Dominicana están desarrollando sus propias taxonomías. El auge de las taxonomías locales demuestra el interés de los países y sus gobiernos en movilizar flujos de capital hacia un desarrollo sostenible y resistente al clima. Sin embargo, la armonización entre taxonomías es fundamental para facilitar este intercambio, ya que debe haber un lenguaje global común para lo que es verde y sostenible.

Las taxonomías de jurisdicciones como la Unión Europea, junto con Climate Bonds Initiative, se han utilizado como puntos de referencia para el desarrollo de la taxonomía en ALC. El IFC y el Banco Interamericano de Desarrollo han apoyado activamente el desarrollo de las taxonomías locales en la región.

### Desarrollo de Taxonomías en ALC

#### Chile

En mayo de 2021, Climate Bonds (CBI) preparó una Hoja de Ruta para una Taxonomía en Chile,<sup>36</sup> con el apoyo del Banco Interamericano de Desarrollo.

La Hoja de Ruta fue solicitada por el Ministerio de Hacienda de Chile, quien lidera la Mesa Redonda Público Privada de Finanzas Verdes de Chile “La Mesa”, y fue patrocinada por la Iniciativa Climática Internacional (IKI).

La Hoja de Ruta evalúa el mejor enfoque para desarrollar una taxonomía nacional, incluida su alineación con las mejores prácticas internacionales.

Los sectores prioritarios que se deberían incluir en la taxonomía son la construcción, el transporte, la edificación y la industria. Además, la Hoja de Ruta destaca las oportunidades y desafíos para impulsar una agenda de finanzas sostenibles para el país. Una oportunidad para Chile es liderar discusiones globales sobre indicadores de minería y soluciones basadas en la naturaleza dada su relevancia en el país.

Con la Hoja de Ruta lista, las instituciones involucradas en la Taxonomía Verde Chilena prepararán ahora los próximos pasos para desarrollar la Taxonomía.

#### Colombia

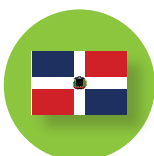
Colombia comenzó a desarrollar su taxonomía verde en 2019. El proceso ha sido liderado por el regulador financiero (SFC), el Ministerio de Hacienda, el Departamento de Planificación Nacional, el Departamento de Estadísticas (DANE) y el Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible que forman parte del Comité Supervisor. La Taxonomía Verde de Colombia respalda las actividades y los activos económicos con una contribución sustancial a los compromisos ambientales de París y a las estrategias gubernamentales.

La taxonomía se está desarrollando con una arquitectura similar a la Taxonomía de la Unión Europea. Se centra principalmente en los componentes de adaptación y mitigación del cambio climático, incluidos los principios de No Hacer Daño Significativo (NHDS); y además cumple con las garantías sociales mínimas.

En el momento de redactar este informe, la taxonomía aún estaba en desarrollo y se esperaba que se publicara para consulta pública en agosto o septiembre de 2021.

#### República Dominicana

En marzo de 2020, el IFC firmó un memorando de entendimiento (MOU) con la Superintendencia de Valores y Mercado de Valores de la República Dominicana (SIMV).



## Desarrollo de Taxonomía Verde

Las taxonomías, por definición, son esquemas de clasificación y definición científica, esto no es diferente dentro del mercado de finanzas sostenibles.

Una taxonomía verde clasifica y define activos y proyectos de acuerdo con sus credenciales climáticas y beneficios ambientales, proporcionando al mercado una base científica y una guía para inversiones verdes creíbles.

Para lograr los objetivos de París y disminuir el impacto del cambio climático y los riesgos financieros asociados, la economía mundial debe realizar una transición y reducir sustancialmente las emisiones de GEI. Las taxonomías verdes brindan orientación cuantificable y basada en la ciencia a nivel de activos para canalizar los flujos de capital hacia transiciones creíbles y un impacto sostenible.

Las Partes expresaron su voluntad de cooperar en un proyecto que comprende el desarrollo de una taxonomía para el cambio climático (mitigación y adaptación), creación de capacidad y mecanismos de coordinación para el desarrollo del mercado de finanzas verdes. Desde la suscripción del MOU, SIMV e IFC ampliaron el alcance de las partes interesadas, incluido el Ministerio de Medio Ambiente como signatario adicional del proyecto. Otras agencias gubernamentales han participado como miembros del comité directivo de la taxonomía, incluida la Superintendencia de Bancos y el Ministerio de Hacienda. Se espera que el comité directivo lidere el proceso de desarrollo de una taxonomía consolidada para el cambio climático en República Dominicana.

#### México

Como parte del programa 30 por 30 cero, el Grupo del Banco Mundial apoyará a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) de México para desarrollar una taxonomía sostenible para el país. La SHCP ha identificado una necesidad crítica de una taxonomía sostenible estándar para definir las actividades que deben calificarse como mejorando y alineadas con la transición de México hacia una economía y un ecosistema financiero bajos en carbono.

En 2020, el Comité de Finanzas Sostenibles, parte del comité de estabilidad y riesgo financiero de la Secretaría de Hacienda, estableció cuatro grupos de trabajo que tienen como objetivo construir, y eventualmente implementar, una agenda de finanzas sostenibles para el país a través de: 1) taxonomías, 2) divulgación ASG, 3) riesgos y 4) movilización de capital.

El programa 30 por 30 cero tiene como objetivo ayudar al sector financiero a ampliar el financiamiento del sector privado para proyectos relacionados con el clima de acuerdo con los objetivos incondicionales de las NDC financiados por el ministerio alemán de medio ambiente IKI/BMU e implementados por el Grupo del Banco Mundial (WB & IFC).



En 2013, Climate Bonds Initiative lanzó la primera taxonomía verde del mundo. Actualizada periódicamente con la ciencia climática global más reciente y los criterios verdes, la taxonomía global sirve como un enfoque de armonización de las muchas taxonomías locales que surgen en todo el mundo y la experiencia de la organización en la realización de grupos de especialistas también respalda estos esfuerzos locales.

La primera taxonomía local fue publicada por China en 2015, el “Catálogo de proyectos respaldados por bonos verdes”, con el propósito de impulsar la transición a bajas emisiones de carbono en este mercado altamente regulado. Posteriormente, en 2016, la Unión Europea inició sus esfuerzos para construir su propia taxonomía local, que culminó con la publicación de la taxonomía de actividades sostenibles de la Unión Europea, en 2020.

## Apoyo al desarrollo de mercado en la región

### Plataforma de Transparencia de Bonos Verdes del BID

El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) lanzó la Plataforma de Transparencia de Bonos Verdes (GBTP por sus siglas en inglés) en abril de 2021 como una herramienta para brindar información completa sobre los bonos verdes de ALC y apoyar la armonización de la presentación de informes, de uso de fondos y de impactos (ver más abajo).<sup>37</sup> La GBTP desarrolló plantillas de carga estandarizadas<sup>38</sup> que se basan en diferentes marcos de informes de mejores prácticas<sup>39</sup> y experiencias de los emisores para garantizar que las plantillas de informes sean aplicables. Todos los datos reportados en la GBTP son información de primera mano, proporcionada directamente por los emisores y revisores externos. Climate Bonds Initiative asesora a GBTP.

La GBTP se creó en estrecha cooperación con los principales actores del mercado local, regional e internacional. Su gestión de datos, plantillas e información se han probado con más de <sup>40</sup> actores del mercado, incluidos emisores, inversionistas, bolsas de valores, emisores de normas, revisores externos y certificadores.

La plataforma es neutral respecto a taxonomías, los datos están disponibles y descargables de manera pública y gratuita, y proporciona un punto de referencia para la divulgación de las mejores prácticas con beneficios de diferentes actores del mercado.

- Para los emisores, aumenta la visibilidad del proyecto verde financiado y facilita informar sobre el uso de los fondos e impactos de sus bonos en un formato simple y estandarizado, tanto a nivel de proyecto como de categoría de proyecto. Para potenciales nuevos emisores, la GBTP puede proporcionar una primera ventanilla simple para comprender qué han hecho otros emisores con los fondos y cómo informaron. Esto puede proporcionar una motivación para que el emisor participe en una carrera hacia la cima tanto en la presentación de informes como en la aplicación de los fondos del bono a lo largo del tiempo. Para

los revisores externos, proporciona una forma de presentar su trabajo con los emisores (antes y después de la emisión) y las conclusiones de estas revisiones.

- Para los inversionistas, permite el análisis del desempeño ambiental y el uso de los fondos de bonos específicos.
- Para las autoridades del sector público, la GBTP es una herramienta de datos basada en evidencia para informar las discusiones sobre taxonomías y regulaciones, y para monitorear el progreso en las finanzas verdes.
- Para los investigadores, los datos de GBTP pueden profundizar la comprensión de los vínculos entre el reverdecimiento de un bono, el comportamiento de tenencia de los inversionistas y los precios en el mercado primario y secundario.
- Para emisores registrados y revisores externos, la GBTP proporciona asistencia gratuita a través de su equipo de soporte al usuario.

La GBTP incluye colocaciones públicas y privadas, bonos verdes y bonos sostenibles con uso de fondos verdes, emisiones de bonos que ya han informado sus impactos y desembolsos, y aquellas emisiones que se han emitido recientemente y se comprometen a informar en los próximos 12 meses.

#### Asistencia técnica del IFC

En 2018, el IFC creó el Programa de Asistencia Técnica de Bonos Verdes (GB-TAP) para acelerar el crecimiento de los bonos verdes en los mercados emergentes para respaldar las inversiones climáticamente inteligentes y la transición verde de las economías locales. En asociación con SECO, SIDA y el Ministerio de Finanzas de Luxemburgo, el GB-TAP apoya al Fondo Amundi Planet Emerging Green One (AP EGO), que tiene como objetivo invertir 2 mil millones de dólares en bonos verdes de mercados emergentes durante sus siete años

de vida. Se espera que EGO Fund y GB-TAP tengan un impacto duradero y proporcionen grandes beneficios para el medioambiente y las economías locales. En los últimos tres años desde su inicio, AP EGO y GB-TAP impactaron conjuntamente las emisiones de 56 bonos verdes, sociales y sostenibles por un monto de 3 mil millones de dólares en 33 países.

GB-TAP ofrece una gama de actividades e iniciativas para estimular la oferta de bonos verdes de mercados emergentes, tanto en términos de volumen como de calidad. Algunas de sus actividades clave incluyen las siguientes:

**1. Capacitación ejecutiva:** el programa ha capacitado a más de 500 actores/ profesionales clave del mercado de bonos verdes de más de 30 países. En 2021 GB-TAP capacitó a 69 banqueros de 21 instituciones financieras de Chile, Colombia, Ecuador, México, Perú, Costa Rica, El Salvador, Guatemala y Panamá.

**2. Fomentar la divulgación:** el IFC inició un proyecto para alentar a los emisores de bonos de mercados emergentes a divulgar información ASG importante. Su objetivo es recopilar la información ASG tal como la definen los Indicadores de desempeño ASG de el IFC y ponerla a disposición del público como un bien público global para el uso analítico de los inversionistas y las empresas de gestión de activos.

**3. Mejora de la calidad de los informes:** el IFC está desarrollando el Protocolo de Revisión de Finanzas Verdes (GFRP por sus siglas en inglés), un procedimiento voluntario para mejorar la calidad de las divulgaciones y los informes de impacto de los emisores en los mercados emergentes. GFRP planea crear plantillas sobre divulgación de datos para emisores y proveedores de segundas opiniones para estandarizar los informes de impacto y los informes de revisión externa. Esto mejora la calidad de los informes y permite a los inversionistas comparar datos entre emisores.

**4. Servicio de asesoramiento para formuladores de políticas y emisores:** en el marco del apoyo a las políticas de financiamiento verde/bonos verdes de GB-TAP, el IFC ayudó a 11 países de mercados emergentes a desarrollar pautas y taxonomías verdes. GB-TAP ha brindado servicios de asesoría técnica directa a 18 instituciones financieras, 10 de las cuales emitieron bonos verdes de debut por un total de 1.3mil millones de dólares a diciembre de 2020.

**5. Intercambio de conocimientos:** más de 20 eventos de intercambio de conocimientos con aproximadamente 10 mil participantes de mil organizaciones de 118 países. Se produjeron más de 11 emblemáticos reportes de investigación, artículos y estudios de caso, los primeros en su tipo que incluyen más recientemente un estudio de caso sobre la evolución de los bonos temáticos en Colombia y su impacto en el mercado de capitales del país.

Además de GB-TAP, **IFC-Green Banking Academy** es la marca de servicios de asesoramiento y creación de capacidad ofrecidos por el equipo de IFC Climate Finance en América Latina y el Caribe para apoyar a las instituciones financieras en su viaje de transformación hacia una banca sostenible y responsable. Desde su lanzamiento, IFC-GBAC ha capacitado a varios cientos de banqueros de la región en energía renovable y financiamiento de la eficiencia energética a través de un programa de becas, convocó a miles de participantes en la serie de seminarios web Ctrl-Alt-Del: Green rebuild, entre otras actividades, brindó servicios personalizados de consultoría en banca verde a varios bancos de ALC.

## Informes posteriores a la emisión

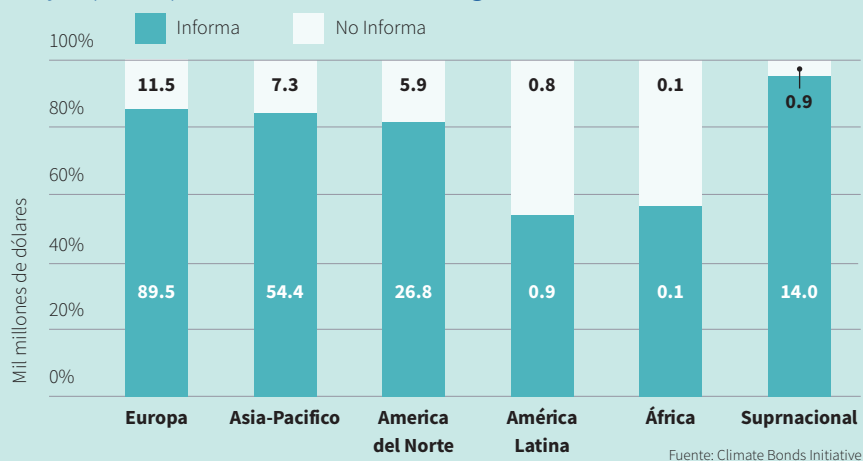
Uno de los principales objetivos del GBTP es mejorar la disponibilidad y calidad de los informes posteriores a la emisión entre los bonos verdes de LAC, proporcionando una forma centralizada para que los emisores comuniquen información sobre la UdF y los impactos, así como la documentación de respaldo de manera oportuna. En comparación con otras regiones, el mercado de bonos verdes de ALC muestra una menor disponibilidad de informes posteriores a la emisión.

Según el último estudio global de Climate Bonds sobre las prácticas de presentación de informes posteriores a la emisión, el mercado de bonos verdes de ALC muestra una menor disponibilidad de presentación de informes en comparación con otras regiones, con 9 de los 17 emisores que representan poco más del 50% del monto emitido en el momento de la presentación de informes. Las regiones con mercados de bonos verdes más grandes y maduros tienden a tener una mayor proporción de informes. Además de tener un

mayor número de grandes emisores que tienen más probabilidades de informar, los mercados más desarrollados también tienden a tener prácticas de emisión más sólidas y consolidadas, incluso en torno a la presentación de informes.















El GBTP toma una muestra más grande y en tiempo real donde la proporción de informes aumenta a la par con otras regiones. En el GBTP, más del 90% de las emisiones de hace más de 12 meses tienen informes sobre asignaciones e impactos.

### Mayor participación de informes en regiones con mercados más



# Panorama general por país

## Hoja de puntuación VSS por País

| País   | Monto de la deuda de VSS emitida en USD | % del mercado de bonos VSS de ALC | Número de emisores | Número de instrumentos | % Emisión de referencia por importe | Tamaño medio del instrumento USD | Bono VSS soberano |
|--|---|-----------------------------------|--------------------|------------------------|-------------------------------------|----------------------------------|-------------------|
| <b>Chile</b><br>        | 17.8mm                                  | 36.6%                             | 16                 | 33                     | 76%                                 | 540m                             | Si                |
| <b>Brazil</b><br>       | 11.7mm                                  | 24.1%                             | 53                 | 90                     | 30%                                 | 130m                             |                   |
| <b>Mexico</b><br>       | 7.8mm                                   | 16.0%                             | 20                 | 43                     | 20%                                 | 181m                             | Si                |
| <b>Peru</b><br>         | 1.2mm                                   | 2.4%                              | 7                  | 10                     | 0%                                  | 118m                             |                   |
| <b>Argentina</b><br>    | 1.3mm                                   | 2.6%                              | 11                 | 13                     | 0%                                  | 97m                              |                   |
| <b>Guatemala</b><br>   | 1.2mm                                   | 2.4%                              | 1                  | 2                      | 58%                                 | 600m                             | Si                |
| <b>Paraguay</b><br>   | 300m                                    | 0.6%                              | 1                  | 1                      | 0%                                  | 300m                             |                   |
| <b>Bermuda</b><br>    | 800m                                    | 1.6%                              | 2                  | 2                      | 88%                                 | 400m                             |                   |
| <b>Colombia</b><br>   | 1.3mm                                   | 2.7%                              | 9                  | 16                     | 0%                                  | 80m                              |                   |
| <b>Costa Rica</b><br> | 554m                                    | 1.1%                              | 3                  | 3                      | 0%                                  | 185m                             |                   |
| <b>Uruguay</b><br>    | 376m                                    | 0.8%                              | 2                  | 3                      | 0%                                  | 125m                             |                   |
| <b>Panama</b><br>     | 380m                                    | 0.8%                              | 4                  | 13                     | 0%                                  | 29m                              |                   |
| <b>Ecuador</b><br>    | 570m                                    | 1.2%                              | 3                  | 3                      | 0%                                  | 190m                             | Si                |
| <b>Barbados</b><br>   | 9m                                      | 0.02%                             | 2                  | 2                      | 0%                                  | 4m                               |                   |
| <b>Supranational</b>   | 3.4mm                                   | 6.9%                              | 3                  | 12                     | 47%                                 | 281m                             |                   |
|  | <b>48.6mm</b>                           |                                   | <b>132</b>         | <b>246</b>             | <b>45%</b>                          | <b>198</b>                       |                   |

# Chile

Chile ha acelerado su progreso en finanzas sostenibles desde el informe regional anterior de Climate Bonds. A pesar de la pandemia y los desafíos económicos que ha provocado, el mercado del país ha visto emisiones continuas de bonos verdes, así como debuts en bonos etiquetados sociales, sostenibles y vinculados a la sostenibilidad. Chile es el único emisor soberano a nivel mundial con acuerdos etiquetados en los tres temas principales de VSS. El mercado de finanzas sostenibles del país alcanzó un acumulado de 18.3 mil millones de dólares en todas estas etiquetas.



## Verde

### Hoja de Puntuación Verde Chile

|                           |                               |
|---------------------------|-------------------------------|
| Ranking LAC               | 2                             |
| Importe acumulado emitido | USD9.5mm                      |
| Nro. de entidades         | 9                             |
| Emisores recurrentes      |                               |
| Nro. de acuerdos          | 17                            |
| Tamaño promedio           | USD562m                       |
| Emisor más grande         | República de Chile (USD7.4mm) |

Los bonos verdes representan más de la mitad del volumen de emisión de deuda temática de Chile (52%). Entre el inicio en 2017 y el final del primer semestre de 2021, el monto emitido a través de bonos verdes creció de 500 millones de dólares a 9.5 mil millones de dólares, con un total de 17 acuerdos y 10 emisores. El crecimiento del mercado chileno fue impulsado principalmente por sus emisiones soberanas, aunque la mayoría de los emisores (80%) en el país son empresas no financieras.

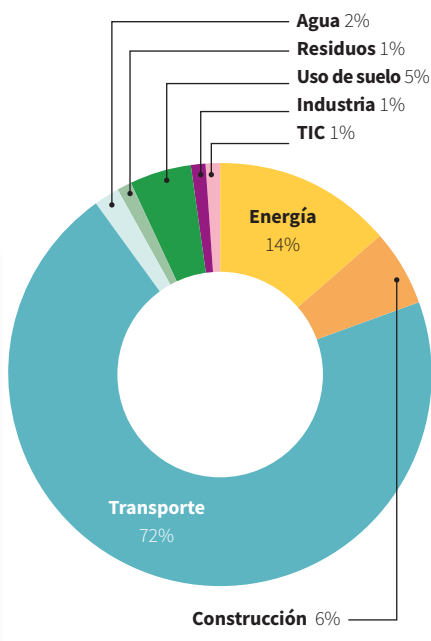
A partir de nuestro informe anterior, han salido al mercado cinco emisores: tres empresas no financieras, un préstamo y un soberano. Los últimos años han traído una mayor diversificación de tipos de emisores, con emisiones de AES Corporation, Arroyo Energy Investors, Inversiones Latin America y Sonda; la República de Chile continúa como el mayor emisor recurrente.

### Chile segundo en el podio verde

Chile sigue siendo el segundo mercado de bonos verdes de ALC más grande, con 5.9 mil millones de dólares emitidos desde enero de 2020 hasta junio de 2021. La participación de acuerdos soberanos sigue siendo alta, lo que representa el 86% del volumen total de emisión. De los cinco acuerdos verdes en 2020, cuatro bonos fueron emitidos por la República de Chile (3.8 mil millones de dólares) y un préstamo fue obtenido por Arroyo Energy

Investors (400 millones de dólares), una empresa enfocada en infraestructura de electricidad y energía. De las tres emisiones hasta junio de 2021, dos fueron de la República de Chile (1.2 mil millones de dólares) y uno de Inversiones Latin America Power (404 millones de dólares), un productor de energía renovable.

## El transporte aparece destacado en la UdF de bonos verdes de Chile



Fuente: Climate Bonds Initiative

### El transporte domina en Chile gracias a los bonos soberanos

Debido al predominio de las emisiones soberanas de Chile, que financian principalmente ampliaciones y mejoras al sistema de transporte subterráneo de Santiago, el transporte sigue siendo, por mucho, el sector más financiado dentro de la composición de los UdF de los bonos verdes de Chile. Representa el 72% del volumen total emitido, seguido por las energías renovables (14%), las construcciones bajas en carbono (6%), el uso de suelo (5%) y el agua (2%). Las categorías de residuos, industria y TIC (tecnologías de la información y comunicación) siguen siendo insignificantes.

Con el ciclo de refinanciamiento del Gobierno de Chile desacelerándose en los próximos años, y a medida que una mayor variedad de emisores que operan en diferentes sectores acceden al mercado de bonos verdes del país, se espera una creciente diversificación de los tipos de proyectos.

### Prevalece la emisión soberana en euros; la moneda local compensa el resto

El 57% de la emisión chilena está denominada en USD y el 42% en EUR, impulsada en gran medida por los acuerdos soberanos del país; sin embargo, AES Corporation, Arroyo Energy Investor e Inversiones Latin America Power también emitieron en moneda fuerte. El 1% restante estaba denominado en peso chileno y provenía del acuerdo de Sonda.

Los bonos verdes chilenos también tienden a tener plazos relativamente largos, con tres emisiones por

encima de los 20 años y seis bonos con plazos de entre 5 y 12 años. Todo el programa de bonos verdes soberanos de Chile está certificado bajo el Estándar de Climate Bonds (60% del mercado), mientras que las emisiones restantes con revisión externa se benefician de Segundas Opiniones (30%). El único acuerdo sin una revisión externa son los préstamos de Arroyo Energy Investors.

### Está acelerando el crecimiento de S&S

Los Bonos Sociales y Sostenibles también están creciendo dentro del mercado de finanzas sostenibles de Chile (45%), con una emisión de 8.2 mil millones de dólares desde 2016. Ambos temas comparten un porcentaje similar en términos de volumen de emisión: social se sitúa en 23% (4.2 mil millones de dólares) y sostenibilidad, al 22% (4 mil millones de dólares).

## Social

### Hoja de Puntuación Verde Chile

|                           |                               |
|---------------------------|-------------------------------|
| LAC Ranking               | 1                             |
| Importe acumulado emitido | USD4.2m                       |
| Nro. de entidades         | 6                             |
| Emisores recurrentes      |                               |
| Nro. de acuerdos          | 11                            |
| Tamaño promedio           | USD382m                       |
| Emisor más grande         | República de Chile (USD3.6mm) |

Los primeros bonos sociales de Chile fueron emitidos en 2016 por el Banco del Estado de Chile (BancoEstado), el único banco estatal del país, el primero por 150 millones de dólares y el segundo por 96 millones de dólares, ambos para financiar el empoderamiento de la mujer.<sup>40,41</sup>

En 2018 salieron al mercado otras cuatro operaciones, dos de las cuales las realizó nuevamente BancoEstado, por 83 millones de dólares y 94 millones de dólares. Con base en el Marco de Bonos Sociales de BancoEstado, todos los fondos se destinan a apoyar a mujeres, micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES), acceso a servicios financieros y vivienda social.<sup>42</sup> Los otros bonos fueron emitidos por Caja de Compensación Los Héroes (39 millones de dólares) para financiar un esquema de crédito social para personas excluidas del sistema financiero<sup>43,44</sup>, y Aguas Andinas (59 millones de dólares)<sup>45</sup> para financiar el suministro de agua potable, infraestructura resiliente y saneamiento de aguas residuales<sup>46</sup>.

### El número de emisiones sociales de Chile se duplicó desde 2020 hasta junio de 2021,

con seis bonos que salieron al mercado; tres en 2020 y tres en 2021. En octubre de 2020, BancoEstado emitió un bono social de 94 millones de dólares para mejorar el acceso de las mujeres emprendedoras

a un esquema de crédito.<sup>47</sup> Más adelante en el año, en noviembre de 2020, la República de Chile emitió dos bonos sociales soberanos, con un valor combinado de 2 mil millones de dólares. Según el Marco de Bonos Sociales, lo recaudado se destinará a proyectos vinculados al empoderamiento de las mujeres, las pymes, la vivienda social y el acceso a los sistemas financieros.<sup>48</sup>

Este año, la República de Chile emitió otro bono social por 1.5 mil millones de dólares, mientras que Banco Santander de Chile se convirtió en el primer banco comercial en emitir bonos sociales en el país, con dos acuerdos (100 millones de dólares y 50 millones de dólares) para brindar financiamiento a pymes lideradas por mujeres.<sup>49,50</sup>

## Sostenible



**El primer bono sostenible de Chile llegó al mercado en 2019 de la mano de Esval**, una empresa de servicios de agua. El bono de 61 millones de dólares financia el tratamiento y suministro de agua, infraestructura resiliente para instalaciones relacionadas con el agua, tratamiento de aguas residuales (construcción de nuevas instalaciones o mejora de procesos existentes), acceso a servicios básicos para áreas urbanas y rurales y eficiencia del uso de energía, combustible y agua. En el mismo año, Celulosa Arauco y Constitución SA, fabricante de celulosa y papel, emitió otros dos bonos sostenibles, por 500 millones de dólares cada uno. La UdF de ambos acuerdos está dirigida a una amplia gama de proyectos, que incluyen el uso sostenible de la tierra y la gestión forestal, la gestión sostenible del agua, la preservación de los recursos naturales y la biodiversidad, la energía renovable, la vivienda asequible, el acceso a servicios esenciales, el avance social y económico y el empoderamiento y emprendimiento local.

En el año 2021, se emitieron otros dos bonos de sostenibilidad, ambos de la República de Chile (1.5 mil millones de dólares cada uno). El acuerdo de enero se cotizó en la Bolsa de Valores de Luxemburgo y en la Bolsa de Londres, con fondos destinados a proyectos que califican como elegibles de acuerdo con los Marcos de Bonos

Verdes y/o Sociales.<sup>51</sup> El bono de abril se cotizó en la Bolsa de Taipei y la Bolsa de Valores de Londres, convirtiéndose en el primer bono sostenible en cotizar públicamente en Taipei por un soberano.<sup>52</sup> El bono soberano de Chile también ha sido destacado en el Plan de Financiamiento de Deuda 2021 del Ministerio de Finanzas.<sup>53</sup> El Ministerio destaca la diversificación de los bonos temáticos en el país y la creciente participación de este tipo de bonos dentro del stock de deuda del Gobierno Central (15.5% al momento de la publicación 15.5%.

## Vinculado a la sostenibilidad

Los acuerdos vinculados a la sostenibilidad también son incipientes dentro de Chile. El primer SLB fue emitido por CMPC, un productor de celulosa y papel, por 500 millones de dólares. La empresa fue la primera empresa chilena en emitir una SLB en el mercado internacional. CMPC emitió el primer bono verde del país y también es pionero como el primer SLB.<sup>54</sup> El Marco SLB está compuesto por los siguientes objetivos de sostenibilidad ambiental que están vinculados a la mitigación y el uso racional de los recursos: 23.5% de reducción de emisiones de CO2 para 2025 y 25% de consumo de agua industrial para 2030 (línea de base 2018).<sup>55</sup>

Los bonos verdes y otras etiquetas pueden ayudar aún más al país en su cambio hacia la neutralidad de carbono. Contribuciones Nacionalmente Determinadas actualizadas de Chile establecieron un objetivo de carbono neutral para 2050. Los soberanos de Chile continúan enviando una señal importante al mercado en sus compromisos climáticos y de sostenibilidad más amplios. Dentro de las etiquetas temáticas ha habido nuevos emisores, pero existe potencial para una mayor diversificación en la base de emisores del país. La energía, el transporte y la construcción siguen siendo sectores prioritarios para Chile, y las etiquetas temáticas en estos temas podrían beneficiar aún más la brecha de financiamiento. Por ejemplo, para alcanzar su objetivo de neutralidad de carbono, es necesario electrificar las tecnologías de uso final, incluida la electromovilidad. En el sector de la construcción, la Ley de Eficiencia Energética aprobada recientemente (enero de 2021) establece un mandato de sistema de calificación para todas las construcciones nuevas en el país.

Una oportunidad para aumentar la emisión de VSS para construcciones con bajas emisiones de carbono. Aunque el agua no ocupa un lugar tan alto como otros sectores, podría priorizarse considerando la adaptación y la resiliencia. También existe un potencial considerable para los bonos de transición, particularmente del sector minero, que es fundamental para la economía de Chile.

## La política como catalizador de las finanzas sostenibles chilenas

**El Ministerio de Hacienda de Chile está desempeñando un papel de liderazgo en la escena de las finanzas verdes.** En 2019, el miembro de la Coalición de Ministros de Finanzas para la Acción Climática publicó la Estrategia Financiera de Cambio Climático del país y creó **la Mesa Redonda Público-Privada de Finanzas Verdes “La Mesa”** para desarrollar la agenda de

finanzas verdes a largo plazo de Chile. La Mesa comprende los principales actores del mercado, como el Banco Central y la Superintendencia de Fondos de Pensiones.

Los hitos importantes logrados bajo el Grupo de La Mesa incluyen el desarrollo de capacidades de los miembros sobre la gestión del riesgo climático y una propuesta de taxonomía local.<sup>56</sup> La Mesa solicitó el apoyo de Climate Bonds Initiative y el Banco Interamericano de Desarrollo para desarrollar un Informe de Hoja de Ruta para una Taxonomía en Chile con el propósito principal de evaluar la mejor vía para desarrollar una taxonomía sostenible en Chile. La Hoja de Ruta se lanzó en mayo de 2021 y apunta al Gobierno de Chile hacia una taxonomía nacional alineada con las referencias internacionales (especialmente las de la Unión Europea) y que prioriza la energía, el transporte, la construcción y, de manera única, la minería.

Adicionalmente, desde 2018, la Bolsa de Comercio de Santiago (BCS) - miembro de La Mesa - ha dado especial visibilidad a los bonos temáticos con una sección dedicada a los bonos verdes y sociales basados tanto en los Principios de Bonos Verdes (GBP) como en los Principios de Bonos Sociales (SBP).<sup>57</sup> En julio de 2019, BCS se unió a la Bolsa de Valores de Luxemburgo (LuxSE) en un esfuerzo conjunto para promover la cotización cruzada y el intercambio de valores financieros entre las jurisdicciones, particularmente entre acuerdos verdes y sociales.

# Brasil

Brasil es el segundo mercado de bonos VSS más grande de ALC y el mercado de bonos verdes más grande de la región. Según nuestro informe anterior de ALC, las emisiones de bonos verdes de Brasil casi se duplicaron. El mercado de deuda sostenible del país creció significativamente en los últimos siete años, con USD18 mil millones emitidos en las cuatro categorías de bonos temáticos.



## Verde

### Brazil Green Scorecard

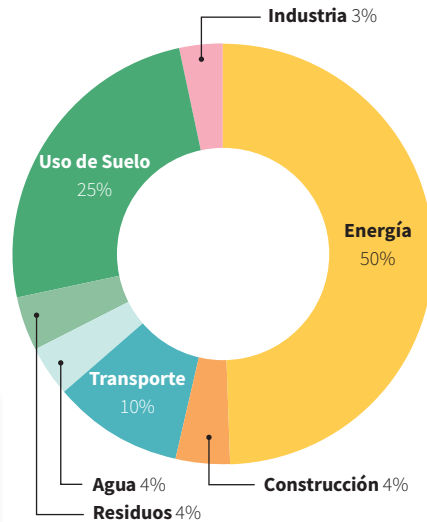
|                           |                                    |
|---------------------------|------------------------------------|
| LAC Ranking               | 1                                  |
| Importe acumulado emitido | USD10.3mm                          |
| Nro. de entidades         | 44                                 |
| Emisores recurrentes      |                                    |
| Nro. de acuerdos          | 78                                 |
| Tamaño promedio           | USD132m                            |
| Emisor más grande         | Suzano Papel e Celulose (USD1.7mm) |

Los bonos verdes continúan dominando el mercado del país con 10.3 mil millones de dólares emitidos entre 2015 y 2021. A partir de nuestro informe anterior, el país tenía 59 emisiones más y una mayor diversificación en el uso de los fondos liderada por las emisiones de referencia de **Attend Ambiental** 55 millones de reales brasileños para infraestructura de agua, **Rumo** 500 millones de dólares para el transporte de mercancías con bajas emisiones de carbono, **Rizoma Agro** 25 millones de reales brasileños para la agricultura baja en carbono, **Metrorio** 1.2 mil millones de reales brasileños para la movilidad urbana y **Ciclus Ambiental** 450 millones de reales brasileños para la gestión de residuos.

Durante 2020, Brasil perdió brevemente la posición número uno en el mercado de bonos verdes de ALC frente a Chile debido a sus agresivas emisiones soberanas. El mercado brasileño de bonos verdes pronto se recuperó y acumuló 23 emisiones y el volumen de 2.5 mil millones de dólares. En este mismo año debutaron las empresas financieras, un nuevo e importante hito en la forma de un nuevo tipo de emisor. Si bien las empresas no financieras aún dominaban, las empresas financieras incluían BV (50 millones de dólares), seguidas de BTG Pactual (50 millones de dólares) y Banco Bradesco SA (232 millones de dólares).

2021 ya ha visto 20 emisiones que suman 1.7 mil millones de dólares. La emisión de valores apoyados por activos ha aumentado significativamente, con siete emisiones de empresas de energía y agricultura: Colombo (65 millones de dólares),

## Uso de los fondos de Brasil



Fuente: Climate Bonds Initiative

Rio Amambai (11 millones de dólares), Ferrari Agroindustrial (15 millones de dólares), Produzindo Certo (12 millones de dólares), Solinftec (26 millones de dólares), Origo (33 millones de dólares) y Echoenergía (26 millones de dólares). BTG Pactual también emitió un segundo bono por 500 millones de dólares para financiar categorías que van desde energía renovable hasta gestión sostenible de agua/aguas residuales y viviendas asequibles.

La mayoría de los acuerdos verdes se revisan externamente. De los bonos verdes emitidos en Brasil, 40 tienen Segunda Opinión y 12 son certificados por Climate Bonds.

### Los Bonos Sociales ingresaron al mercado hace un año

### Hoja de Puntuación Verde Brasil

|                           |                       |
|---------------------------|-----------------------|
| LAC Ranking               | 10                    |
| Importe acumulado emitido | USD34.2m              |
| Nro. de entidades         | 9                     |
| Emisores recurrentes      |                       |
| Nro. de acuerdos          | 12                    |
| Tamaño promedio           | USD9m                 |
| Emisor más grande         | Banco ABC (USD24.9mm) |

Los bonos sociales representan una pequeña parte del mercado VSS de Brasil con 34 millones de dólares emitidos. La primera emisión fue del Banco ABC, que emitió 525 millones de dólares en septiembre de 2020, y los fondos se utilizaron para préstamos a pymes. Un acuerdo de 8.8 millones de dólares seguido en octubre por Gyra+, una empresa de tecnología financiera que otorga crédito a los propietarios de empresas pymes. Fue estructurado por Vert Securitizadora. Gyra+ emitió un segundo bono en junio de 2021 por 25 millones de dólares,

con un plazo de tres años. Ambos acuerdos tenían como objetivo aumentar la generación de empleo y reducir el desempleo mediante el otorgamiento de crédito a las pymes, especialmente aquellas lideradas por mujeres afrodescendientes mayores de 60 años.

### Las empresas no financieras también lideran las emisiones de sostenibilidad

### Hoja de Puntuación Sostenible Brasil

|                           |  |
|---------------------------|--|
| LAC Ranking               | 3  |
| Importe acumulado emitido | USD1.4mm                                       |
| Nro. de entidades         | 6  |
| Emisores recurrentes      |  |
| Nro. de acuerdos          | 8  |
| Tamaño promedio           | USD174m  |
| Emisor más grande         | Amaggi Luxembourg International Sarl (USD750m) |

El tema de la sostenibilidad también está aumentando su participación en el mercado brasileño de VSS, con ocho emisiones y un total de 1.4 mil millones de dólares emitidos entre julio de 2020 y junio de 2021.

El productor de bienes agrícolas Amaggi y la financiera Itaú Unibanco realizaron emisiones más importantes. Amaggi emitió 750 millones de dólares en enero de 2021 para financiar la energía renovable y el uso de suelo; generación de empleo y empoderamiento socioeconómico.<sup>58</sup> Itaú Unibanco emitió un bono de 500 millones de dólares para financiar proyectos elegibles dentro del Marco de Financiamiento de Sostenibilidad del banco que comprende varias categorías que incluyen energía renovable, uso de suelo, agua, transporte bajo en carbono, generación de empleo, entre otros.<sup>59</sup> Empresas no financieras que operan en el sector de agua y saneamiento representaron la mayoría de las transacciones, pero solo el 6% del volumen de emisión.

### SLB se eleva como el segundo instrumento más utilizado

SLB es el segundo segmento más grande en el mercado de deuda sostenible de Brasil con 6.3 mil millones de dólares emitidos, o 35%. FS Bioenergía emitió la primera SLB del país en junio de 2020, un pequeño acuerdo de 6 millones de dólares. En el extremo más amplio, Suzano debutó en el mercado internacional con un acuerdo de 1.2 mil millones de dólares en septiembre de 2020, **comprometiéndose a una reducción del 15% en las emisiones de gases de efecto invernadero para 2030<sup>60</sup> seguido por el Grupo Boticário, que emitió un bono de 1 mil millones de dólares en diciembre de 2020 para suministrar el 100%**



### de la electricidad de sus fábricas y centros de distribución a partir de fuentes renovables.<sup>61</sup>

La emisión de SLB se disparó en 2021, con 14 acuerdos que representan 4.9 mil millones de dólares emitidos en el primer semestre. Natura (1 mil millones de dólares), Suzano (1 mil millones de dólares), JBL (1 mil millones de dólares) y TIM (1.6 mil millones de dólares) fueron los mayores emisores. Rumo también llegó al mercado, convirtiéndose en la primera empresa ferroviaria de mercancías en acceder al Mercado SBL (dos acuerdos por 750 millones de dólares). Viavarejo (772 millones de dólares y 228 millones de dólares), Suzano (1.25 mil millones de dólares y 1 mil millones de dólares) y Simpar (650 millones de dólares y 450 millones de reales brasileños) también son emisores repetidos de SLB con dos bonos cada uno.

### Los sectores público y privado toman el liderazgo en VSS

Las instituciones gubernamentales brasileñas clave están logrando avances sustanciales en sus agendas de finanzas verdes. Los **Ministerios de Infraestructura y Desarrollo Regional firmaron memorandos de entendimiento** con Climate Bonds Initiative respectivamente en septiembre de 2019 y septiembre de 2020, con el objetivo de trabajar para evaluar los riesgos climáticos y ambientales en sus carteras y el financiamiento potencial a través de bonos verdes.

El **Ministerio de Agricultura de Brasil**, que también firmó un memorando de entendimiento con Climate Bonds, en noviembre de 2019, para aumentar el

financiamiento para la agricultura sostenible en el país, también ha estado promoviendo la agenda de financiamiento verde en estrecha colaboración con el **Banco Central de Brasil (BCB)** mediante la integración de indicadores verdes, taxonomías y riesgo climático en el sistema financiero nacional para el crédito rural. En 2020, el BCB se unió a la Red de Bancos Centrales y Supervisores para Enverdecer el Sistema Financiero (NGFS) y firmó un memorando de entendimiento con Climate Bonds como parte de su agenda de sostenibilidad. Finalmente, el Ministerio de Economía de Brasil no se queda atrás y publicó en 2020 el Decreto 10.387/2020 que estableció una vía rápida para la emisión de obligaciones de infraestructura con beneficios sociales y/o ambientales.

La **Federación Brasileña de Bancos (FEBRABAN)**, principal representante de la Industria Bancaria Brasileña, también participa en el enverdecimiento de la economía local. En 2020, publicó su propia Taxonomía Verde para clasificar los acuerdos de crédito bancario según credenciales sociales, ambientales y climáticas. En 2021, **FEBRABAN firmó un memorando de entendimiento con el IFC** para desarrollar un Programa de Financiamiento Sostenible y alinear el sector bancario con las NDC de Brasil.

Además, el **Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES)**, un emisor repetido de bonos verdes, está trabajando en estrecha colaboración con el BID para establecer un marco normativo que apoye el financiamiento verde para proyectos elegibles, y con Climate Bonds en una cooperación técnica dirigida a fortalecer la capacidad financiera sostenible del banco.

Además, para estimular la descarbonización de las empresas, el Banco redujo las tasas de interés de sus líneas de crédito para sectores seleccionados. El primer sector fue el de biocombustibles, con tasas más bajas accesibles si se cumplen los objetivos de reducción de emisiones de GEI.<sup>62</sup>

BNDES también anunció que ya no invertiría en ninguna central térmica y también lanzó una nueva línea de crédito vinculada a la sostenibilidad. El programa denominado "Crédito BNDES ASG" es para entidades que se comprometan a reducir las emisiones de GEI y aumentar los indicadores sostenibles. La línea de crédito apoyará acuerdos de hasta BRL150 millones que tendrán hasta un 0.4% de descuento en intereses si el prestatario cumple los objetivos.<sup>63</sup>

Además, el Tesoro Nacional de Brasil ha comenzado a debatir sobre la creación de un marco ASG. El gobierno ha señalado su intención de publicar su marco en 2022. Si bien este es un proceso en curso, sería necesario superar una barrera regulatoria para destinar los fondos como verdes, ya que la Resolución N° 20/2004 prevé que todos los fondos de los bonos soberanos deben dirigirse hacia el pago de la deuda nacional y, por lo tanto, asignados con cargo al presupuesto federal. Finalmente, la agenda de finanzas sostenibles en Brasil también cuenta con un gran apoyo del Consejo Monetario Nacional del país (Conselho Monetário Nacional, CMN), quien ha implementado resoluciones<sup>64</sup> para instituciones financieras que avalan la evaluación de riesgos ambientales y sociales y la integración en la toma de decisiones.

## México

### Tercero en el ranking VSS de ALC

México, el tercer mercado de ALC que ha tenido un bono verde emitido (después de Perú y Brasil), también ocupa la tercera posición en volumen emitido con 11 mil millones de dólares en los temas verde, social, sostenibles y ligado a la sostenibilidad. Siguiendo la misma tendencia que en otros mercados establecidos, la etiqueta verde representa la participación más significativa con un 37%, seguida de los bonos vinculados a la sostenibilidad con un 29% y los bonos sostenibles no muy alejados, con un 28%. La participación de los bonos sociales es considerablemente menor (6%).



### Verde

Desde la última publicación del Estado del Mercado en ALC, México tuvo once emisiones más saliendo al mercado. Hasta ahora, 2020 fue el mejor año para el mercado de bonos verdes en el país, con cinco acuerdos por un total de 1.3 mil millones de dólares. FIRA emitió su segundo bono (159 millones de dólares) para financiar sistemas agrícolas y de riego protegidos. Vinte Viviendas Integrales tomó prestados 20 millones de dólares a través de un préstamo verde para financiar construcciones verdes. En septiembre, Coca-Cola Femsa recaudó 705 millones de dólares para financiar proyectos de eficiencia energética, energías renovables,



### Hoja de Puntuación Verde México

|                           |                          |
|---------------------------|--------------------------|
| LAC Ranking               | 3                        |
| Importe acumulado emitido | USD4mm                   |
| Nro. de entidades         | 12                       |
| Emisores recurrentes      |                          |
| Nro. de acuerdos          | 21                       |
| Tamaño promedio           | USD192m                  |
| Emisor más grande         | Fibra Prologis (USD825m) |

construcciones bajas en carbono, residuos y uso de suelo, y en diciembre dos emisores ingresaron al mercado: Fibra Prologis emitió un acuerdo de 375 millones de dólares para financiar energía eólica y solar, energía sistema de almacenamiento y construcciones verdes, mientras que Corpovael (CADU Inmobiliaria) emitió un acuerdo de 25 millones de dólares para financiar construcciones con bajas emisiones de carbono. El mercado ha mostrado signos de un mayor crecimiento en 2021, con cinco bonos verdes emitidos en el primer semestre, tres por Fibra Prologis y dos por



### Hoja de Puntuación Social México

|                           |                |
|---------------------------|----------------|
| LAC Ranking               | 3              |
| Importe acumulado emitido | USD678m        |
| Nro. de entidades         | 3              |
| Emisores recurrentes      |                |
| Nro. de acuerdos          | 4              |
| Tamaño promedio           | USD170m        |
| Emisor más grande         | FIRA (USD331m) |

Fibra Storage. Fibra Prologis emitió acuerdos por 80 millones de dólares, 70 millones de dólares y 300 millones de dólares con categorías elegibles similares a las anteriores, mientras que los acuerdos de Fibra Storage por 17 millones de dólares y 59 millones de dólares obtuvieron ganancias destinadas a construcciones con bajas emisiones de carbono. El 82% de las asignaciones se han destinado a energías renovables. Las construcciones y el uso de suelo son las siguientes categorías más grandes, cada una representa el 7%, mientras que el transporte y el agua representan el 2% cada una.

El Bono certificado por Climate Bonds del banco de desarrollo FIRA es el único que financia el uso sostenible de la tierra, mientras que los acuerdos de la Ciudad de México financian la más amplia gama de categorías dentro de un solo bono. Si bien la mayoría de los bonos verdes se han emitido en pesos mexicanos, representan el 30% del volumen de emisión, mientras que los acuerdos más grandes en dólares representan el 70%. Las empresas no financieras dominan el mercado del país.

#### Etiquetas sociales emitidas en el mercado nacional

**Los bonos sociales representan una participación más pequeña del mercado financiero sostenible de México.** El primer acuerdo fue emitido por Nafin en julio de 2017, un acuerdo de 227 millones de dólares para financiar diversas categorías sociales: acceso a servicios financieros, generación de empleo a través del financiamiento de MIPYMES, avance socioeconómico, eficiencia de recursos en hogares de bajos ingresos y recuperación de MIPYMES impactadas por desastres naturales. El segundo bono social de México llegó tres años después, con FIRA emitiendo un acuerdo de 155 millones de dólares y regresando al mercado en 2021 recaudando otros 176 millones de dólares. BID Invest también ha emitido este año su bono por 2.5 trillón de pesos mexicanos (121 millones de dólares) destinado a financiar proyectos relacionados con la igualdad de género. Todos los bonos sociales se emitieron en pesos mexicanos.

## Sostenibilidad

| Hoja de Puntuación Sostenible México |                      |
|--------------------------------------|----------------------|
| LAC Ranking                          | 2                    |
| Importe acumulado emitido            | USD3.07mm            |
| Nro. de entidades                    | 8                    |
| Emisores recurrentes                 |                      |
| Nro. de acuerdos                     | 18                   |
| Tamaño promedio                      | USD171m              |
| Emisor más grande                    | Banobras (USD1.38bn) |

El mercado mexicano de bonos sostenibles ha mostrado fortaleza, con 3 mil millones de dólares emitidos entre 2017 y junio de 2021. En 2017 salieron al mercado cuatro acuerdos, el primero del Grupo Rotoplas (39 millones de dólares) en junio para financiar proyectos relacionados con el ODS 6 (gestión sostenible del agua) y el ODS 9 (infraestructura resiliente)<sup>65</sup> Los tres restantes en septiembre: dos de Banobras por 220 millones de dólares y 330 millones de dólares para financiar proyectos elegibles según su marco, que incluye infraestructura básica, energías renovables, gestión del agua, transporte sostenible entre otros;<sup>66</sup> y uno de 11 millones de dólares de la Ciudad de México

para financiar proyectos de las siguientes categorías: energía renovable, prevención y control de la contaminación, gestión del agua, conservación de la biodiversidad, transporte sostenible, adaptación al cambio climático y eficiencia energética.

En 2018, el banco estatal de desarrollo Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, SNC (138 millones de dólares) y Vinte Viviendas Integrales (42 millones de dólares) emitieron bonos, ambos devueltos en 2019; Banobras con dos transacciones más (129 millones de dólares y 219 millones de dólares) y Vinte con una transacción más pequeña de 15 millones de dólares.

2020 vio cinco acuerdos entre febrero y noviembre por Vinte (19 millones de dólares), Rotoplas (185 millones de dólares) y Banobras (120 millones de dólares y 240 millones de dólares), todos emisores recurrentes en el mercado mexicano. Tras finalizar el primer semestre no hubo acuerdos ese año.

#### El primer soberano sostenible del mundo

El bono sostenible más importante fue el bono soberano de México en septiembre de 2020 que recaudó 888 millones de dólares y fue el primer bono soberano con una etiqueta de ODS. México se convirtió en el primer país del mundo en emitir un Bono ODS soberano. De acuerdo con el Marco desarrollado por la Secretaría de Hacienda, lo recaudado financiará los ODS seleccionados (metas 2 Hambre Cero; 3 Salud y Bienestar; 4 Educación de Calidad; 6 Agua Limpia y Saneamiento; 7 Energía Asequible y No Contaminante); 13 Acción por el clima; 8 Trabajo decente y crecimiento económico; 9 Industria, innovación e infraestructura; 11 Ciudades y comunidades sostenibles; 14 Vida submarina y 15 Vida de ecosistemas terrestres) y el gasto social se dirigirá a las regiones del país con mayores brechas en los ODS. México emitió un segundo bono soberano ODS en julio de 2021, un acuerdo a 15 años por 1.5 mil millones de dólares denominado en EUR.

#### Vinculado a la sostenibilidad solo en divisas fuertes

Varios SLB han sido emitidos por entidades mexicanas, todas en 2021. Los dos primeros acuerdos fueron notas senior emitidas por FEMSA en abril, un acuerdo de 849 millones de dólares y un acuerdo de 606 millones de dólares vinculados al desempeño bajo dos KPIs: lograr cero desperdicios operativos en el relleno sanitario para 2030 y aumentando el consumo de electricidad procedente de fuentes renovables al 65% para 2025 y al 85% para 2030. Metsala se convirtió en el segundo emisor en salir al mercado con un acuerdo de 300 millones de dólares, seguido de dos de Orbía por 500 millones de dólares y 600 millones de dólares, en los que los objetivos de sostenibilidad son reducir las emisiones de óxido sulfúrico (SOx) en 44% para 2023 y 60% para 2025. El otro SLB en el mercado mexicano fue emitido por Corp Inmobiliaria Vesta por 305 millones de dólares en 2021, con el desempeño medido por el incremento en porcentaje de Área Bruta Arrendable (GLA) certificado como sostenible.

### Descripción general del mercado social, sostenible y vinculado a la sostenibilidad

El banco de desarrollo Banobras representa el 45% del monto emitido social, sostenible y vinculado

a la sostenibilidad de 2021 con cuatro emisiones sostenibles de: 53 millones de dólares, 97 millones de dólares, 209 millones de dólares y 129 millones de dólares para financiar o reembolsar proyectos en ocho sectores: infraestructura que beneficia a personas vulnerables o en pobreza extrema; infraestructura pública; recuperación de desastres naturales; transportes sostenibles; energía renovable; proyectos que reducen el consumo de energía o mejoran la eficiencia energética; la gestión del agua y las aguas residuales, así como la prevención y el control de la contaminación. Las empresas no financieras representan la mayoría de las transacciones, pero representan solo el 4% del volumen de emisión. La emisión soberana del país representa el 29% del volumen de emisión, seguida por las entidades respaldadas por el gobierno con el 16%. Todos los acuerdos de sostenibilidad también se realizaron en pesos mexicanos. Los tres SLB más grandes de México están denominados en dólares. La moneda representa el 71% de la emisión, el resto en pesos mexicanos. Esto no es sorprendente, dada la volatilidad del peso mexicano y los estrechos vínculos del país con EE.UU. Seis de los ocho bonos tienen 100 millones de dólares o más, pero solo el primer bono verde emitido en el país, el acuerdo inaugural de 500 millones de dólares de Nafin en 2015, tenía el tamaño de un índice de referencia.

#### Desarrollo de mercado liderado por iniciativas de la industria

En la región, México fue uno de los primeros países en tener iniciativas voluntarias con el objetivo de desarrollar el mercado local de bonos verdes. En 2016, la Asociación Bancaria de México (ABM) lanzó un protocolo de sostenibilidad que ahora cuenta con 25 signatarios comprometidos con metas sociales o ambientales en sus carteras.

En 2018, el Banco Central de México, **BANXICO**, se unió al **NGFS** (Network for Greening the Financial System). Las iniciativas voluntarias de las entidades financieras también apoyaron los esfuerzos iniciales para desarrollar el mercado verde del país. La Bolsa de Valores de México (BMV) fue la primera en ALC en dar más visibilidad a los bonos verdes a través de una cotización separada.

Inversionistas, Instituciones Financieras de Desarrollo, Asociaciones y socios internacionales formaron el **Consejo Consultivo de Finanzas Verdes (CCFV)** en 2016, que en 2018 resultó en la creación de los **Principios del Bono Verde MX y dos declaraciones de inversionistas**: una a favor del financiamiento de bonos verdes y otra sobre divulgación corporativa ASG. En 2019, CCFV se convirtió en el primer miembro de ALC en la red global de FC4S (Financial Centers For Sustainability).

En 2020, el estrés en el mercado causado por la pandemia del COVID-19 llevó al **Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF)** del país, integrado por las autoridades del sistema financiero de México (Secretaría de Hacienda y Crédito Público, BANXICO, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Comisión Nacional) para el Sistema de Ahorro para el Retiro), para aprobar y establecer el **Comité de Finanzas Sostenibles** en junio de 2020. El Comité trabaja para impulsar una transición financiera sostenible y adoptar las mejores prácticas internacionales. Desde su lanzamiento, el Comité ya ha manifestado su interés en desarrollar una **taxonomía sostenible para México**.

# Colombia

## Verde lidera el mercado VSS

Colombia ha emitido USD 1.3 mil millones de dólares a través de bonos VSS. Como el resto de ALC, la etiqueta verde es la más establecida en Colombia, con el 52% del volumen total de emisión. Sin embargo, las etiquetas sostenibles y sociales están aumentando su participación en el país con una participación relativamente pareja, 26% y 22% respectivamente. Los emisores colombianos no han recurrido a los mercados internacionales; todas las emisiones de todos los bonos VSS están denominadas en pesos colombianos. El Ministerio de Hacienda publicó el marco de bonos verdes soberanos señalando al mercado sus intenciones de emitir el primer bono soberano verde en el mercado.



## La cantidad de bonos verdes aumenta en 2020 vs 2019

A partir de nuestro informe anterior, han salido al mercado dos emisores: una empresa no financiera y una empresa financiera. Las empresas financieras continúan representando la mayoría de los emisores de bonos verdes del país, con el 65% del volumen acumulado de emisiones. El número de bonos verdes aumentó en 2020 en comparación con 2019 con la llegada al mercado de tres bonos verdes. Dos en agosto por Interconexión Eléctrica, cuyos 38 millones de dólares y 43 millones de dólares se negocian para financiar proyectos de energía solar y eólica. El otro bono fue emitido en septiembre por el Banco de Bogotá. Su emisión dividida en dos tramos de 48 millones de dólares y 30 millones de dólares se destinó a energías renovables, construcciones con bajas emisiones de carbono, transporte y uso de suelo con bajas emisiones de carbono (agricultura y silvicultura). De los tres acuerdos de bonos verdes emitidos en 2020, los dos emitidos por Interconexión Eléctrica recibieron una Segunda Opinión de Sitawi, mientras que el bono del Banco de Bogotá recibió una Segunda Opinión de EY.

## Los bonos sociales también repuntan en 2020

En Colombia se han emitido bonos tanto sociales como sostenibles. El primer bono social del país lo emitió Bancóldex (140 millones de dólares) en mayo de 2018, para financiar negocios de pymes y mujeres<sup>67</sup>. Las siguientes emisiones solo ocurrieron dos años después, en agosto de 2020 con el acuerdo de Davivienda de 100 millones de dólares para financiar pequeñas y medianas empresas de propiedad de mujeres<sup>68</sup> y en septiembre de 2020, cuando el Banco W emitió un acuerdo de 41 millones de dólares.

## Debut de los bonos sostenibles

Se han registrado dos emisiones sostenibles en el país. El primero de Findeter (120 millones de dólares) en 2019, una entidad respaldada por el gobierno para financiar la mejora de las condiciones socioeconómicas de la población a través de la inversión en infraestructura básica<sup>69</sup>. La segunda emisión, también en 2019, la realizó la entidad financiera Bancolombia (204 millones de dólares). Fue un acuerdo histórico por ser el primero de una empresa financiera privada en Colombia. Fue la

primera emisión de una entidad financiera privada en Colombia. Las ganancias se destinan a ocho proyectos enfocados en infraestructura básica y vivienda social y asequible y diez proyectos clasificados como verdes hacia la construcción sostenible, energía limpia y eficiencia energética<sup>70</sup>.

## Iniciativas alineadas con las tendencias internacionales

Colombia ha desarrollado uno de los primeros Protocolos Verdes para el sistema financiero, el Protocolo Verde de Asobancaria en 2012, un acuerdo entre el gobierno nacional y el sector financiero. El Protocolo contiene más de 20 organizaciones financieras con el objetivo de implementar políticas y prácticas que estén en consonancia con el desarrollo sostenible.<sup>71</sup>

En 2019, el país mostró liderazgo al convertirse en el primer país de ALC en iniciar esfuerzos para construir su propia taxonomía verde local. Se espera que la consulta pública se lleve a cabo en septiembre de 2020. El Regulador Financiero también ha demostrado su liderazgo para promover el desarrollo del mercado de bonos verdes al publicar la Guía de Mejores Prácticas de Bonos Verdes y el Marco Regulatorio 028 de 2020.<sup>72</sup>

# Argentina

El mercado financiero alcanzó una acumulación de 1.3 mil millones de dólares desde su primera emisión en 2017 hasta junio de 2021. Los bonos verdes representan más de la mitad del volumen de emisión (58%), con una participación creciente de bonos sostenibles (34%) y bonos sociales (8%). El 85% de las emisiones del mercado financiero sostenible del país están denominadas en dólares. Solo dos emisiones, una verde (Puerto Central) y una social (Banco de la Ciudad de Buenos Aires) se emitieron en pesos argentinos.



Los tipos de emisores en Argentina se están diversificando. Diez emisores fueron responsables de las 13 emisiones en las tres etiquetas VSS. Las empresas no financieras representan el 42% de los emisores argentinos, siendo los gobiernos locales el 42% y las empresas financieras el 18%.

## Nuevas emisiones verdes en 2020

Desde las primeras emisiones del país en 2017, ha habido una diversificación de emisores, con empresas no financieras y empresas financieras que también han llegado a los mercados; aunque las emisiones de los gobiernos locales representan el 68% del volumen total acumulado de emisiones en el mercado de bonos verdes de Argentina. La primera corporación financiera en ingresar al mercado fue Banco Galicia en junio de 2018. El Banco emitió un bono estructurado y suscrito por la Corporación Financiera Internacional (IFC) de 100 millones de dólares para financiar la eficiencia energética, las energías renovables y la construcción sostenible.

A partir de nuestro informe anterior sobre ALC, se necesitaron dos años para que se emitieran otros tres bonos en Argentina. En febrero de 2020, AES Argentina emitió un bono de 48 millones de

dólares para concluir la construcción del parque eólico Vientos Neuquinos (Parque Eólico Vientos Neuquinos)<sup>73</sup>. Más adelante en el año, Central Puerto emitió dos bonos, un acuerdo de 35 millones de dólares y un acuerdo de 15 millones de dólares para financiar proyectos de energía eólica. Ambos recibieron calificaciones de Fix Ratings, una afiliada de Fitch Ratings.<sup>74</sup>

## Nuevas etiquetas entran en el mercado

No solo repuntaron las emisiones de bonos verdes en Argentina en 2020, sino que los primeros bonos sociales también salieron al mercado ese año. El Banco de la Ciudad de Buenos Aires emitió un acuerdo por 43 millones de dólares para financiar una línea de crédito para paliar los impactos del COVID-19<sup>75</sup>. El Banco volvió a salir al mercado en octubre con un bono de 52 millones de dólares para otorgar préstamos a pequeñas y medianas empresas en Argentina<sup>76</sup>. El último bono social del país fue emitido por Fideicomiso Financiero FECOVITA, una federación de cooperativas vitivinícolas. El acuerdo de 3 millones de dólares se destinó a la compra de insumos agrícolas para el mejoramiento de los viñedos de pequeños productores rurales asociados a Fecovita<sup>77</sup>.

## Segundo país en emitir un bono ODS

Además de las etiquetas verde y social, otro bono sostenible de la región, además del bono soberano de los ODS de México, provino de Argentina. El bono inaugural fue emitido por el Banco de Inversión y Comercio Exterior en diciembre de 2018. El acuerdo de 30 millones de dólares se destinó a proyectos con alto impacto ambiental positivo y la emisión contribuye a 7 de los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible<sup>78</sup>. Pasaron casi tres años para que otro bono con etiqueta de sostenibilidad llegara al mercado. En enero de 2021, Mercado Libre emitió el bono más grande del país hasta ahora, un acuerdo de 400 millones de dólares para financiar proyectos verdes elegibles que incluyen transporte limpio, conservación y preservación del suelo, eficiencia energética, energía renovable, construcciones verdes y prevención y control de la contaminación, y proyectos sociales elegibles que buscan abordar o mitigar problemas sociales con resultados positivos para la población vulnerable<sup>79</sup>.

## Directrices VSS establecidas por el regulador

En cuanto a los hitos para impulsar el tema de las finanzas sostenibles en el país, en 2019, 18 bancos suscribieron el Protocolo de Finanzas Sostenibles en el que las instituciones buscan construir una estrategia de finanzas sostenibles en la industria bancaria del país.<sup>80</sup> En mayo de 2021, el gobierno argentino, a través de su Ministerio de Hacienda, aprobó la Hoja de Ruta para las Finanzas Sostenibles en el país. La guía presenta los próximos pasos y destaca los temas que serán priorizados. Entre ellos se encuentran el desarrollo de taxonomías y el fomento del mercado de bonos verdes, sociales y sostenibles<sup>81</sup>.

# Ecuador

## Las instituciones financieras inauguran el mercado



El mercado de finanzas sostenibles de Ecuador es relativamente reciente con el primer bono verde emitido en diciembre de 2019 por Banco Pichincha, el banco más grande del país, en la Bolsa de Valores de Quito. El acuerdo de 150 millones de dólares financiará energía renovable, construcciones con bajas emisiones de carbono, transporte, residuos e industria con bajas emisiones de carbono.<sup>82</sup> La Corporación Financiera Internacional (IFC), BID Invest y Proparco (agencia de desarrollo francesa) fueron inversionistas, con una participación de 50 millones de dólares cada una.<sup>83</sup> Además, fuentes externas destacan que BID Invest brindó asistencia técnica al Banco en el diseño de un marco conceptual y una Segunda Opinión por parte de Deloitte.<sup>84</sup> Un resumen del Marco de Banco Pichincha está disponible en el sitio web del Banco,<sup>85</sup> pero en el momento de redactar este informe, la Segunda Opinión no estaba disponible en línea. El Informe Anual y el Informe de Sostenibilidad 2020 del Banco, publicado en mayo de 2021, detalla algunos de los resultados del acuerdo, incluidos 314 mil m2 de proyecto de construcción certificado EDGE; 7,2 mil toneladas de CO2 evitadas; 20.515MWh de energía y 271,5 mil m3 de ahorro de agua.

### Primer soberano social de la región

Además de su bono verde inaugural, Ecuador también ha emitido bonos sociales. Un hito importante en el mercado fue la emisión del Bono Soberano Social de la República del Ecuador por 400 millones de dólares. Fue el primer bono soberano con etiqueta social en el mundo y estaba respaldado por una garantía del Banco Interamericano de Desarrollo.<sup>86</sup> Según el Marco del Bono Social Para Vivienda Asequible y Digna<sup>87</sup> los fondos del bono financiarán el programa de vivienda social del país,<sup>88</sup> que tiene como objetivo proporcionar vivienda sostenible y asequible a más de 24 mil familias de recursos medios y bajos. El soberano de Ecuador recibió una Segunda Opinión de Vigeo Eiris.<sup>89</sup>

El segundo bono social del país fue una emisión de 20 millones de dólares por parte del Banco Guayaquil.<sup>90,91</sup> Fue el primer bono social emitido por una institución financiera privada. El acuerdo fue estructurado y suscrito por BID Invest. Como parte del proceso de emisión, BID Invest brindó apoyo en el diseño del marco, incluidos los criterios de selección, seguimiento y evaluación. También apoyó al Banco Guayaquil con una Segunda Opinión emitida por Vigeo Eiris.<sup>92</sup> Los fondos del bono financiarán pequeñas y medianas empresas.<sup>93</sup> En el momento de redactar este documento, ni el Marco ni la Segunda Opinión estaban disponibles en línea.

### Orientación de mercado establecida ara bonos VSS

Para desarrollar aún más el mercado de bonos etiquetados, la Bolsa de Valores de Quito desarrolló una Guía de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles en agosto de 2019.<sup>94</sup> La guía incluye información sobre cómo emitir bonos VSS en el país. Incluye

información sobre las distintas definiciones, los estándares aceptados por la bolsa de valores, como la alineación con los principios de Bonos Verdes y el uso de una verificación externa por parte de empresas acreditadas bajo Climate Bonds Initiative. El mismo razonamiento es válido para la emisión de bonos sociales y sostenibles, que deben estar alineados, respectivamente, con los Principios de Bonos Sociales y los Principios de Bonos Verdes de ICMA, y utilizar un verificador aprobado por CBI. En 2020, Ecuador también lanza la Iniciativa de Finanzas Sostenibles la cual es una alianza público-privada que cuenta con el apoyo de organismos internacionales. Su objetivo es catalizar el impacto de las finanzas sostenibles en la economía del país.

# Paraguay

## Institución financiera emite primer bono verde



Paraguay debutó en el mercado de bonos temáticos en diciembre de 2020. Banco Continental emitió un bono sostenible de 300 millones de dólares para financiar proyectos en las siguientes categorías verdes y sociales: eficiencia, construcciones verdes, transporte limpio, recursos naturales y uso de suelo, gestión sostenible de agua y aguas residuales, renovables, energía, infraestructura básica asequible, acceso a servicios esenciales y generación de empleo.<sup>95</sup> El Banco es el prestamista comercial más grande del país. El Banco publicó su Marco Sostenible en diciembre de 2020<sup>96</sup> y Sustainalytics emitió una Segunda Opinión para el Marco de Banco Continental<sup>97</sup>.

### Sector financiero establece iniciativas de financiamiento sostenible

Si bien la emisión aún es incipiente en el país, Paraguay ha experimentado cierto desarrollo en el sector de financiamiento verde. En 2012, se lanzó la Mesa de Finanzas Sostenibles del Paraguay con 17 instituciones del sector financiero paraguayo.<sup>98</sup> En 2018, el Banco Central de Paraguay aprobó una guía para la gestión de riesgos ambientales y sociales para ser incluidos en el análisis de riesgo realizado por instituciones financieras - la Guía para la gestión de riesgos ambientales y sociales para entidades reguladas y supervisadas por el Banco Central de Paraguay (Guía para la gestión de riesgos ambientales y sociales para las entidades reguladas y supervisadas por el BCP).<sup>99</sup> Recientemente, en marzo de 2021, la entidad reguladora de valores (CVM) de Paraguay emitió una resolución con nuevos instrumentos financieros que promueven beneficios sociales y ambientales a través de bonos sostenibles.<sup>100</sup>

# Perú

El mercado de finanzas sostenibles de Perú ha aumentado significativamente desde la primera emisión de bonos verdes en 2014. Con la llegada al mercado de emisiones etiquetadas como sociales y sostenibles, las emisiones acumuladas



en VSS alcanzaron los 1.2 mil millones de dólares. Los bonos verdes son la etiqueta más consolidada con el 92% del volumen de emisión, seguida de las etiquetas social y sostenible, con un 6% y 3%, respectivamente.

La mayoría de los bonos VSS de Perú recibieron algún tipo de revisión externa. Tres recibieron calificaciones (dos de S&P y una de Moody's) y otras dos emisiones recibieron una Segunda Opinión. Esto representa el 50% de las 10 emisiones con las tres etiquetas.

### Los acuerdos no financieros y energéticos dominan el mercado

Desde nuestro último Informe, Perú tuvo solo una emisión verde en 2020, un acuerdo de 200 millones de dólares de Consorcio Transmataro S.A. para transmisión de electricidad. El país responsable del primer bono verde de la región en diciembre de 2014 ha acumulado seis emisiones verdes en total.

Las empresas no financieras representan la mayoría de los emisores de bonos verdes del país, cinco de los seis. Cofide es el único banco de desarrollo que ha emitido un bono verde en el país, que fue en 2019 para financiar proyectos de energía renovable. La energía también es el sector más financiado del país a través de bonos verdes. Todos los acuerdos, excepto uno, tenían el 100% de la UDF destinada a financiar energía verde. Protisa Perú, una empresa de celulosa y papel fue el único acuerdo (100 millones de soles peruanos) que también financió la gestión del agua y la prevención de la contaminación.

### Sostenibilidad incipiente y mercados sociales

Perú ingresó al mercado de bonos sociales en 2019. El primer bono social del país fue emitido por Banco Pichincha en febrero. El acuerdo de 13 millones de dólares fue estructurado y suscrito por BID Invest<sup>101</sup>.

Casi un año después, en diciembre de 2020, Caja Arequipa emitió el segundo bono social de una empresa financiera. El acuerdo de 16 millones de dólares se destinó a financiar el crecimiento de empresas lideradas por mujeres.<sup>102</sup> Entre la etiqueta social, las empresas financieras representan la mayoría de los emisores; dos de los tres.

A principios de 2021, Cofide emitió el tercer acuerdo social de Perú, un bono de 39 millones de dólares para fortalecer el acceso financiero de las micro y pequeñas empresas afectadas por la pandemia de COVID-19.<sup>103</sup>

### Debut de los bonos de sostenibilidad

Cofide fue también la primera y única institución peruana en emitir un bono sostenible en octubre de 2019. Un acuerdo de 30 millones de dólares para financiar microempresas, vehículos alternativos y plantas de tratamiento de aguas residuales.<sup>104</sup>

Las empresas no financieras representan la mayoría de los emisores de bonos verdes del país, cuatro de los cinco. Cofide es el único banco de desarrollo que ha emitido un bono verde en el país y fue responsable del único bono sostenible. Entre la etiqueta social, las empresas financieras representan la mayoría de los emisores; dos de los tres. El mercado de VSS aún no ha despegado en Perú, pero existe potencial para hacer crecer el mercado.

## Uruguay

Uruguay debutó en el mercado de finanzas sostenibles en julio de 2018. Desde entonces, se han emitido 376 millones de dólares a través de las etiquetas verde y sostenible. El primer bono verde fue una colocación privada de 108 millones de dólares por Atlas Renewable Energy para refinar las plantas solares El Naranjal y Del Litoral. Atlas Renewable Energy también fue responsable del segundo acuerdo verde del país (2020), otra colocación privada, por valor de 253 millones de dólares, para financiar un parque solar fotovoltaico. Recibió una calificación de Moody's. Uruguay también debutó en el mercado de bonos sostenibles en febrero de 2021 con un acuerdo de 15 millones de dólares de BBVA Uruguay. Este fue el primer acuerdo de una empresa financiera. El acuerdo fue apoyado por BID Invest y tiene como objetivo financiar la eficiencia energética, la agricultura sostenible, las pymes, el transporte limpio, la construcción sostenible y negocios propiedad de mujeres y jóvenes.



propósito especial. El acuerdo de tres años es un bono catastrófico (CAT por sus siglas en inglés) y comprende valores vinculados a seguros (ILS) relacionados.

En abril de 2021, Corporación Multi Inversiones, una empresa financiera, emitió un bono verde de 700 millones de dólares. El acuerdo de ocho años recibió una Segunda Opinión de Sustainalytics. El UDF bajo el bono verde se dirigieron a proyectos de energía renovable, incluida la energía solar, eólica y de pequeñas centrales hidroeléctricas.

## Costa Rica

El primer bono verde del país fue emitido en abril de 2016 por el Banco Nacional de Costa Rica, una entidad respaldada por el gobierno. El acuerdo de 500 millones de dólares recibió una calificación verde de Moody's, y el UDF se dirigió hacia la energía renovable (eólica, solar y pequeñas centrales hidroeléctricas) y la gestión de aguas residuales. El segundo bono verde de Costa Rica fue emitido en agosto de 2019 por Ecosolutions. El acuerdo de 4 millones de dólares, una colocación privada, fue el primero de una empresa no financiera con UDF que financia energía renovable y eficiencia energética. El bono verde de Ecosolutions recibió una Segunda Opinión de CIPA. Los plazos de ambos bonos fueron de entre 5 y 12 años y ambos fueron emitidos en USD.



Costa Rica también ingresó al mercado más amplio de bonos etiquetados con una emisión de bonos sostenibles en enero de 2021. El Banco Promerica de Costa Rica, la cuarta institución financiera más grande del país, emitió un acuerdo de 50 millones de dólares. Este fue el primer acuerdo de una corporación financiera y el bono recibió una Segunda Opinión de Vigeo Eiris. La emisión se realizó en la Bolsa de Valores de Panamá<sup>105</sup>.

## Guatemala

Guatemala debutó en el mercado de bonos etiquetados en agosto de 2020 con un Bono Social Soberano de 1.2 mil millones de dólares dirigido a los impactos de Covid-19. El acuerdo se dividió en dos tramos: un principal total de 700 millones de dólares, con vencimiento en 2050, que se utilizará con fines presupuestarios, y el segundo un bono de 500 millones de dólares. El UDF del bono financiará inversiones directa o indirectamente relacionadas con la prevención, contención y mitigación de la Pandemia<sup>106</sup>. Se ha considerado una emisión histórica por ser la primera en la región de ALC en incluir medidas de respuesta Covid-19 dentro de una Emisión de Bonos Sociales Soberanos.



## Panamá

Panamá es el país con la mayor cantidad de acuerdos verdes y sostenibles en Centroamérica y el Caribe, con 11 emisiones. Las emisiones acumuladas bajo la etiqueta verde y sostenible alcanzaron los 380 millones de dólares. Los Bonos Verdes representan el 87% y los bonos sociales el 13%.



El primer bono etiquetado salió al mercado en agosto de 2019: un bono social de 50 millones de dólares de Banistmo, filial del Grupo Bancolombia<sup>107</sup>. El bono fue el primer bono social de género en ALC y recibió una Segunda Opinión de Vigeo Eiris. El acuerdo a 5 años fue estructurado y comprado por BID Invest<sup>108</sup>.

Los bonos verdes también llegaron al mercado en 2019, con cuatro emisiones de CIFI - Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, una institución financiera no bancaria. El primero en septiembre, por 27 millones de dólares, y los otros tres en diciembre, combinando 15 millones de dólares. Todo con un mandato de cinco años. Los acuerdos financiarán la gestión de residuos, alcantarillado, tratamiento de aguas residuales y generación de energía renovable.

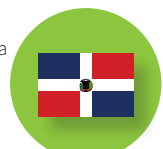
En 2020, el número de emisiones aumentó con ocho bonos que llegaron al mercado con etiqueta verde. La primera emisión la realizó CIFI en febrero por 1 millón de dólares, para financiar nuevamente la gestión de agua y residuos y energías renovables. En agosto, CIFI emitió otros dos bonos a 1 millón de dólares cada uno. En octubre de 2020, CIFI emitió dos bonos verdes, uno por 4 millones de dólares y el otro por 2 millones de dólares, con los mismos UDF que los bonos anteriores. En diciembre, InterEnergy Holdings emitió el bono verde más grande del país por 263 millones de dólares. El segundo bono de una empresa no financiera. CIFI también emitió un bono verde en el mismo mes por 1 millón de dólares. Hasta junio de 2021, CIFI había emitido un total de 52 millones de dólares en bonos verdes.

Todas las emisiones en Panamá estaban denominadas en USD, y la mayoría de las emisiones (7) tenían plazos de entre 3 y 5 años. De los 11 acuerdos, 10 recibieron una Segunda Opinión de Sustainalytics (bonos de CIFI) y uno (InterEnergy Holdings) no recibió una revisión externa de ningún tipo.

Los 13 acuerdos verdes y sociales en Panamá fueron emitidos por cuatro emisores, siendo las empresas financieras responsables del 85% de las emisiones y las empresas no financieras del 15% de las emisiones. El UDF de estos acuerdos se ha orientado hacia la gestión del agua y las energías renovables.

## República Dominicana

Si bien República Dominicana no ha emitido ningún VSS, la BVRD, la bolsa de valores del país, publicó una Guía de Bonos Verdes. En 2019, BVRD lanzó su primer 'Foro de Finanzas Verdes', que reunió a partes interesadas del sector financiero, corporativo y público. El objetivo del Foro es desarrollar instrumentos de financiamiento verdes.



## América Central y el Caribe

Las emisiones verdes, sociales y sostenibles en Centroamérica y el Caribe representan el 6% del mercado de ALC. Con un acumulado de 3.4 mil millones de dólares, el creciente número de bonos y la diversificación de emisores y ganancias demuestran un creciente apetito por parte de los inversionistas en la región, particularmente porque el 90% de las transacciones estaban denominadas en dólares. En esta parte de la región de ALC, los bonos sociales y sostenibles representan el 55% del volumen total de emisión y los bonos verdes representan el 45%.

### Barbados

El primer bono verde de Barbados fue emitido por Williams Caribbean Capital, una compañía de inversión y desarrollo comercial, en enero de 2019. La Colocación Privada de 2 millones de dólares se destinó a proyectos de energía solar y se certificó según los Criterios de Energía Solar del Estándar de Climate Bonds, con Sustainalytics como verificador aprobado. La empresa emitió un segundo bono verde en marzo de 2021. El acuerdo de 7 millones de dólares volvió a ser una colocación privada y también fue certificado. El UDF de ambas emisiones se destinaron a proyectos de energía solar y se realizaron en dólares de Barbados (BBD).



### Bermudas

Bermudas ingresó al mercado de finanzas sostenibles con un bono social de 100 millones de dólares en mayo de 2020. La primera emisión etiquetada del país fue realizada por MetroCat Re, una aseguradora de



# Conclusiones y perspectivas

El crecimiento de las finanzas sostenibles en la región de ALC ha seguido un camino triunfal. Desde nuestro análisis inaugural en 2019 y en menos de dos años, el mercado de bonos verdes de la región se ha más que duplicado de 13.6 mil millones de dólares en septiembre de 2019 a 30.2 mil millones de dólares a fines de junio de 2021. Este crecimiento ha sido impulsado por la entrada de nuevos emisores de nuevos países, que ahora suman 14, y en particular al continuo crecimiento de las emisiones soberanas del pionero regional Chile.

Nuevos segmentos en el mercado de bonos temáticos, bonos sociales y sostenibles, han mostrado un crecimiento igualmente prometedor con un total de 18.3 mil millones de dólares en emisiones acumuladas hasta el final del primer semestre desde el inicio de este segmento de mercado en 2016. La presencia de emisión soberana ha sido aún más pronunciada en términos de diversidad, ya que ALC cuenta con los dos primeros bonos sociales soberanos del mundo (Ecuador y Guatemala) y un Bono ODS (bono sostenible) de México. Chile también ha emitido el trío completo de etiquetas: Verde, Social y Sostenible o VSS, y hay más en camino a medida que Brasil se prepara para su debut en los próximos años, y Colombia y Perú han anunciado su intención de emitir en el futuro.

La creciente agenda de ASG en los países de ALC ha ayudado a impulsar la actividad en el sector privado con emisores como Coca-Cola FEMSA, Suzano y Fibra Storage. La perspectiva para la región es positiva y, en el futuro, Climate Bonds espera ver:

**1. Incremento de las Emisiones Soberanas.** Ha habido emisiones soberanas de todas las etiquetas VSS. Cuatro países de ALC han ingresado al Club Soberano VSS. Los bonos con etiqueta soberana continúan siendo percibidos como un instrumento para catalizar el desarrollo del mercado local y atraer nuevos inversionistas, así como comunicar los compromisos del gobierno para abordar las desigualdades sociales y/o mitigar los impactos del cambio climático. Con la necesidad de reconstruir mejor, los Bonos Soberanos etiquetados se pueden utilizar para promover la recuperación económica verde y aumentar la resiliencia climática en los países de ALC, moviendo las economías hacia un camino más enfocado en la sostenibilidad. Además, VSS Soberano también puede facilitar una transición de toda la economía en línea con un futuro cero neto. Otras emisiones etiquetadas deberían llegar al mercado a corto y medio plazo.

**2. Diversificación en etiquetas temáticas.** Si bien el verde continúa liderando las emisiones entre las etiquetas VSS, los bonos sociales y de sostenibilidad fueron responsables del 38% de las transacciones a lo largo de 2020 y 2021. Esta diversificación, incluida la entrada de nuevas etiquetas como SLB, bonos ODS y bonos de transición, permitirá un crecimiento continuo en el mercado financiero sostenible de la región. Brasil, Chile y México seguirán siendo los mercados más grandes, con oportunidades de acceder a mercados de capital sostenibles para financiar sectores como construcciones con bajas emisiones de carbono, transporte con bajas emisiones de carbono y agricultura

sostenible. Si bien estos son mercados maduros, continuarán beneficiándose de la asistencia técnica para desbloquear emisiones, particularmente en etiquetas innovadoras (por ejemplo, SLB y transición). Lo mismo es cierto para otros países de ALC, que requerirán apoyo en el desarrollo del marco, revisiones externas e informes posteriores a la emisión.

### 3. Debut de los bonos de resiliencia climática.

El fomento de la resiliencia en la región será fundamental, ya que el cambio climático intensificará los fenómenos meteorológicos extremos y otros peligros naturales. Si bien los bonos verdes también pueden beneficiar la resiliencia climática, se han centrado principalmente en la mitigación de GEI. Por tanto, es importante dirigir inversiones que mejoren la adaptabilidad y transformación de proyectos, activos y sistemas, reduciendo los riesgos climáticos y la exposición. Los países de América Central son particularmente vulnerables con los devastadores huracanes que azotaron la región en noviembre de 2020, dejando a más de medio millón de personas desplazadas.<sup>110</sup> Los bonos de resiliencia etiquetados como bonos podrían aprovechar el financiamiento para los objetivos de adaptación de los países de ALC.

### 4. Aumento de la inversión en agricultura sostenible.

Los bonos VSS pueden ser un mecanismo poderoso para movilizar más fondos para proyectos y activos sostenibles en ALC. La agricultura representa un pequeño porcentaje dentro de la categoría de Uso de Suelo, aunque ha habido emisiones dedicadas en Brasil y México. Las políticas para impulsar la inversión en agricultura sostenible deben ser una prioridad en toda la región. Las instituciones financieras podrían desempeñar un papel cada vez más importante en el financiamiento de proyectos de agricultura sostenible dentro de sus carteras, Banco do Brasil, el banco del sector público más grande de Brasil, publicó su Marco de Financiamiento Sostenible, que también incluye proyectos agrícolas y forestales que contribuirán al Plan de Agricultura Baja en Carbono del país. Mientras que los Bancos Multilaterales de Desarrollo (BMD) podrían seguir apoyando mediante préstamos, garantías y asistencia técnica. Otras organizaciones también pueden brindar apoyo técnico y financiero, como el Centro Internacional de Agricultura Tropical (CIAT), el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA) y el Fondo para Productos Básicos Responsables y Fondo Verde.

### 5. Expansión de la inversión en transporte bajo en carbono.

Las emisiones en el transporte bajo en carbono en ALC han sido impulsadas por el bono soberano de Chile, sin embargo, existe una brecha de infraestructura significativa que debe abordarse tanto en el transporte de pasajeros como de carga. El financiamiento para modos de transporte que producen bajas emisiones de carbono o cero emisiones directas también se está financiando en Brasil, México, Colombia y Ecuador, como sistemas BRT, vehículos eléctricos, ferrocarriles urbanos de pasajeros y de carga. Se podrían facilitar más inversiones sostenibles en el sector del transporte a través de los acuerdos de deuda del consorcio, a través de asociaciones público-privadas u otras estructuras de financiamiento público-privada. Estas

estructuras de financiamiento están disponibles en los países de ALC y podrían fomentar la participación del sector privado.















**6. Desarrollo de taxonomía.** Al menos cuatro países de ALC están desarrollando taxonomías verdes locales, con este proceso en diferentes etapas de desarrollo. Hay un creciente interés de otros países de la región en comenzar a trabajar en sus propias definiciones y métricas para proyectos y activos sostenibles/verdes. Organizaciones como el IFC y el BID apoyan la orientación y la asistencia técnica sobre taxonomía. Las taxonomías locales se están volviendo más populares a medida que los países buscan proporcionar claridad sobre las actividades elegibles en función de sus contextos nacionales. Estos desarrollos son bienvenidos para construir un mercado financiero sostenible, pero la armonización es fundamental para facilitar las inversiones transfronterizas y la comparabilidad. Es importante que los países definan un alcance claro para sus taxonomías, en otras palabras, el cambio climático u objetivos ambientales más amplios (como por ejemplo, adaptación, economía circular, contaminación, biodiversidad, objetivos sociales), criterios de elegibilidad, por ejemplo, cuantitativos o cualitativos, y estandarizar los datos para evaluar el cumplimiento.

**7. Mayor papel de los Bancos Centrales.** Los bancos centrales son cada vez más reconocidos como agentes clave dentro de la acción climática. Ocho Bancos Centrales de ALC se han sumado a la Red de Bancos Centrales y Supervisores para Enverdecer el Sistema Financiero (NGFS por sus siglas en inglés). El crecimiento de la participación indica la priorización de las finanzas verdes por parte de los bancos centrales y los supervisores. Desde 2020, los bancos centrales de todo el mundo han realizado ajustes prudenciales a las políticas y mandatos monetarios verdes. En ALC, el Banco Central de Brasil lanzó su agenda de sostenibilidad y realizó consultas públicas para facilitar la emisión de bonos verdes en el sector agrícola y la incorporación del riesgo climático.

Los bonos VSS existen desde hace poco más de una década, pero aún pueden considerarse una novedad en los países de ALC. Esto requiere la necesidad de un contacto y un alcance continuo del mercado para desbloquear las inversiones en los sectores clave de la economía. Las inversiones sostenibles pueden respaldar la recuperación económica verde de la región y dirigir el financiamiento hacia soluciones bajas en carbono.

# Anexo

## Descripción general del mercado VSS de ALC

| País   |                  | Verde  | Social | Sostenibilidad | País  |                  | Verde  | Social | Sostenibilidad |
|--|------------------|--------|--------|----------------|---|------------------|--------|--------|----------------|
| <b>Brasil</b><br>       | Emisión USD      | 10.3mm | 34m    | 1.39bn         | <b>Uruguay</b><br>     | Emisión USD      | 361m   | -      | 15m            |
|  | Nro. de Emisores | 44     | 3      | 6              |   | Nro. de Emisores | 1      | -      | 1              |
| <b>Chile</b><br>        | Emisión USD      | 9.5mm  | 4.20mm | 4.06bn         | <b>Panamá</b><br>      | Emisión USD      | 330m   | 50m    | -              |
|  | Nro. de Emisores | 9      | 6      | 3              |   | Nro. de Emisores | 3      | 1      | -              |
| <b>México</b><br>       | Emisión USD      | 4.0mm  | 678m   | 3.07mm         | <b>Ecuador</b><br>     | Emisión USD      | 150m   | 420m   | -              |
|  | Nro. de Emisores | 12     | 3      | 8              |   | Nro. de Emisores | 1      | 2      | -              |
| <b>Peru</b><br>        | Emisión USD      | 1.08mm | 68m    | 30m            | <b>Barbados</b><br>   | Emisión USD      | 8.5m   | -      | -              |
|  | Nro. de Emisores | 5      | 3      | 1              |   | Nro. de Emisores | 1      | -      | -              |
| <b>Argentina</b><br>  | Emisión USD      | 735m   | 99m    | 430m           | <b>Paraguay</b><br>  | Emisión USD      | -      | -      | 300m           |
|  | Nro. de Emisores | 6      | 3      | 2              |   | Nro. de Emisores | -      | -      | 1              |
| <b>Bermudas</b><br>   | Emisión USD      | 700m   | 100m   | -              | <b>Guatemala</b><br> | Emisión USD      | -      | 1.2mm  | -              |
|  | Nro. de Emisores | 1      | 1      | -              |   | Nro. de Emisores | -      | 1      | -              |
| <b>Colombia</b><br>   | Emisión USD      | 684m   | 280m   | 324m           | <b>Supranacional</b>  | Emisión USD      | 1.82mm | 1.51mm | 30m            |
|  | Nro. de Emisores | 7      | 3      | 2              |   | Nro. de Emisores | 2      | 2      | 1              |
| <b>Costa Rica</b><br> | Emisión USD      | 504m   | -      | 50m            |   |                  |        |        |                |
|  | Nro. de Emisores | 2      | -      | 1              |   |                  |        |        |                |

## Notas finales

- <https://www.climatebonds.net/resources/reports/latin-america-caribbean-green-finance-state-market-2019>
- Los datos de las opiniones de segundas partes no incluyen revisiones asociadas con CCB, solo se han contactado las OPP exclusivas y separadas.
- <https://publications.iadb.org/en/5-key-points-ecuadors-sovereign-social-bonds>
- <https://www.amaggi.com.br/wp-content/uploads/2021/01/AMAGGI-Sustainability-Bond.pdf>
- <https://blinks.bloomberg.com/news/stories/QV2VBLUDWLU6G>
- <https://www.climatebonds.net/resources/reports/financing-credible-transitions-white-paper>
- <https://www.climatebonds.net/2021/03/financing-credible-transitions-flexibility-core-feature-will-shape-transition-finance-part-3>
- <https://documents1.worldbank.org/curated/en/942381591906970569/pdf/Future-Foodscapes-Re-imagining-Agriculture-in-Latin-America-and-the-Caribbean.pdf>
- <https://documents1.worldbank.org/curated/en/942381591906970569/pdf/Future-Foodscapes-Re-imagining-Agriculture-in-Latin-America-and-the-Caribbean.pdf>
- <https://www.cmpccelulosa.cl/cmpccelulosa/interior.aspx?cid=365&lang=en>
- <https://coca-colafemsa.com/wp-content/uploads/2020/08/4-KOF-GB-Framework.pdf>
- <https://reliefweb.int/sites/reliefweb.int/files/resources/Future%20foodscapes%20-%20Re-imagining%20agriculture%20in%20latin%20america%20and%20the%20Caribbean.pdf>
- <https://reliefweb.int/sites/reliefweb.int/files/resources/Future%20foodscapes%20-%20Re-imagining%20agriculture%20in%20latin%20america%20and%20the%20Caribbean.pdf>
- <https://ehbrary.ifpri.org/utlis/getfile/collection/p15738coll2/id/134262/filename/134472.pdf>
- <https://www.iea.org/reports/tracking-transport-2020>
- [https://www.climatebonds.net/files/files/CBI\\_Background%20Doc\\_Transport\\_Jan2020%20.pdf](https://www.climatebonds.net/files/files/CBI_Background%20Doc_Transport_Jan2020%20.pdf)
- [https://unfccc.int/sites/default/files/resource/2020\\_Yearbook\\_final\\_0.pdf](https://unfccc.int/sites/default/files/resource/2020_Yearbook_final_0.pdf)
- <https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/2018/02/ar4-wg3-chapter5-1.pdf>
- [https://unfccc.int/sites/default/files/resource/ExecSumm\\_Transport\\_1.pdf](https://unfccc.int/sites/default/files/resource/ExecSumm_Transport_1.pdf)
- <https://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getdocument.aspx?docnum=E7SHARE515119216-37>
- [https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---americas/---ro-lima/documents/publication/wcms\\_752069.pdf](https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---americas/---ro-lima/documents/publication/wcms_752069.pdf)
- <https://publications.iadb.org/publications/english/document/Urban-Transport-Systems-in-Latin-America-and-the-Caribbean-Challenges-and-Lessons-Learned.pdf>
- <https://publications.iadb.org/publications/english/document/Financing-Infrastructure-in-Latin-America-and-the-Caribbean-How-Much-and-by-Whom.pdf>
- <http://hdl.handle.net/11362/46908>
- <https://publications.iadb.org/publications/english/document/From-Structures-to-Services-The-Path-to-Better-Infrastructure-in-Latin-America-and-the-Caribbean.pdf>
- <https://publications.iadb.org/publications/english/document/Climate-policies-in-latin-america-and-the-caribbean.pdf>
- <https://publications.iadb.org/publications/english/document/Getting-to-Net-Zero-Emissions-Lessons-from-Latin-America-and-the-Caribbean.pdf>
- [https://www.google.com/search?q=PPPs+low+carbon+transport+IAC&rlz=1C1CHBD\\_enBR877BR877&oeq=PPPs+low+carbon+transport+IAC&saq=chrome.69157.54060j0&sourceid=chrome&ie=UTF-8](https://www.google.com/search?q=PPPs+low+carbon+transport+IAC&rlz=1C1CHBD_enBR877BR877&oeq=PPPs+low+carbon+transport+IAC&saq=chrome.69157.54060j0&sourceid=chrome&ie=UTF-8)
- <https://publications.iadb.org/publications/english/document/Climate-Change-Projections-in-Latin-America-and-the-Caribbean-Review-of-Existing-Regional-Climate-Models-Outputs.pdf>
- <https://cdkn.org/wp-content/uploads/2014/06/TALA-0028a-Colombia-Issues-Paper-Final.pdf>
- <https://www.climatebonds.net/finance-resilience-principles>
- <https://gca.org/wp-content/uploads/2021/01/Green-and-Resilient-Recovery-for-LAC-Jan-2021-.pdf>
- <https://gca.org/wp-content/uploads/2021/01/Green-and-Resilient-Recovery-for-LAC-Jan-2021-.pdf>
- [https://www.unep.org/resources/adaptation-gap-report-2020\\_ga-2\\_190297128\\_249827967\\_1628974397-804495001\\_1624368614](https://www.unep.org/resources/adaptation-gap-report-2020_ga-2_190297128_249827967_1628974397-804495001_1624368614)
- <https://rotoplas.com/sustentabilidad/tag/bono-sustentable/>
- <https://www.climatebonds.net/2021/05/taxonomy-roadmap-chile>
- Véase Vasa, Vartanyan y Netto de próxima publicación) Una base de datos novedosa de bonos verdes para respaldar el análisis de inversiones y la toma de decisiones, la investigación y las decisiones regulatorias: The Green Bond Transparency Platform. Bajo revisión. Disponible en el BID.
- Las plantillas y guías de GBTP se pueden encontrar aquí.<https://www.greenbondtransparency.com/support/resources/>
- Los marcos de presentación de informes considerados fueron el Marco de presentación de informes armonizado de ICMA, el Documento de posición de los países nórdicos y la Guía del Banco Mundial sobre la presentación de informes sobre el uso de los fondos.
- BANCO DEL ESTADO DE CHILE SOCIAL BOND FRAMEWORK 2018 <[https://www.corporativo.bancoestado.cl/sites/default/files/documentos\\_archivos/bancoestado-social-bond-spo-%28eng%29\\_0.pdf](https://www.corporativo.bancoestado.cl/sites/default/files/documentos_archivos/bancoestado-social-bond-spo-%28eng%29_0.pdf)>
- Global Capital 2017. Consultado el 2 de agosto <<https://www.globalcapital.com/article/b14xhy7m1j5dl/japans-sri-issues-catching-up-after-investors-show-the-way>>
- MARCO DE BONOS SOCIALES BANCO DEL ESTADO DE CHILE 2018 <[https://www.corporativo.bancoestado.cl/sites/default/files/documentos\\_archivos/bancoestado-social-bond-spo-%28eng%29\\_0.pdf](https://www.corporativo.bancoestado.cl/sites/default/files/documentos_archivos/bancoestado-social-bond-spo-%28eng%29_0.pdf)>
- Marco de Referencia Bonos Sociales Caja Los Héroes <<https://www.losheroes.cl/wps/wcm/connect/d37a6f7-17f4-4363-96ee-3f13e8e058ce/Marco+Bono+Social+v2.1.pdf?MOD=AJPERES>>
- Pacto Global Chile 2019 <<https://pactoglobal.cl/2019/caja-los-heroes-realiza-emision-de-dos-bonos-sociales-para-promover-el-desarrollo-de-las-personas/>>
- Informe sobre bonos verdes y sociales 2021 <[https://www.aguasandinasinversionistas.cl/-/media/Files/Aguas-IR-v2/bond-issuances/es/informe-2020-seguimiento-bvs-serie-bagua-ac-2018\\_.pdf](https://www.aguasandinasinversionistas.cl/-/media/Files/Aguas-IR-v2/bond-issuances/es/informe-2020-seguimiento-bvs-serie-bagua-ac-2018_.pdf)>
- Marco de Bono Verde y Social de Aguas Andinas <<https://www.aguasandinasinversionistas.cl/-/media/Files/Aguas-IR-v2/bond-issuances/es/aguas-andinas-marco-bono-verde-social-series-ab-ac-2018.pdf>>
- <https://www.corporativo.bancoestado.cl/investor-relations/newsroom/news/2020/5191>
- Bonos Sociales de la República de Chile 2020 <[http://Users/raquelbonelli/Downloads/Case%20Study%20Emissin%202020%20\(espaol\).pdf](http://Users/raquelbonelli/Downloads/Case%20Study%20Emissin%202020%20(espaol).pdf)>
- Finanzas verdes para América Latina y el Caribe <<https://www.greenfinancelac.org/resources/news/banco-santander-chile-places-its-first-sustainable-bond/>>
- Banking Exchange <<https://www.bankingexchange.com/recent-articles/item/8569-santander-chile-issues-sustainable-bond>>
- <https://www.hacienda.cl/areas-de-trabajo/finanzas-internacionales/oficina-de-la-deuda-publica/bonos-sostenibles/bonos-sociales/2021-eur-2027-eur-2036-eur-2051-usd-2033-usd-2041-usd-2061>
- <https://www.ca-cib.com/pressroom/news/credit-agricole-cib-supported-chile-inaugural-sustainable-formosa-bonds>
- <https://hacienda.cl/english/news-and-events/news/chile-issues-usd1.5-billion-in-sustainable-bonds-in-international-markets>
- <https://cib.bnpparibas/opportunity-knocks-for-esg-in-latin-america/>
- <https://www.cmpc.com/en/cmpc-is-the-first-chilean-company-to-issue-a-sustainability-linked-bond-slb-in-international-markets/#:~:text=The%20CMPC%20Sustainability%20linked%20Bond,climate%20change%20and%20the%20environment.&text=The%20SLB%20includes%20a%20mechanism,KPIs%20by%20the%20set%20date.>
- <https://www.hacienda.cl/areas-de-trabajo/presupuesto-nacional/estado-de-la-hacienda-publica/estado-de-la-hacienda-publica-2020/capitulo-11-finanzas-verdes>
- 
- CBI 2021. Estado del mercado de las finanzas sostenibles para la agricultura <<https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi-brazil-agri-sotm-eng.pdf>>
- CBI 2021. Estado del mercado de las finanzas sostenibles para la agricultura <<https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi-brazil-agri-sotm-eng.pdf>>
- CBI 2021. Estado del mercado de las finanzas sostenibles para la agricultura <<https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi-brazil-agri-sotm-eng.pdf>>
- CBI 2021. Estado del mercado de las finanzas sostenibles para la agricultura <<https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi-brazil-agri-sotm-eng.pdf>>
- BNDES vai reduzir juros para setores que se comprometam com corte de emissões <[https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2021/08/ndes-vai-reduzir-juros-para-setores-que-se-comprometam-com-corte-de-emissoes.shtml?pwg=1z4kwi0sredvsnxpxz2k5ox6zknpiu53850s7bkh-917fm&utm\\_source=whatsapp&utm\\_medium=social&utm\\_campaign=compwagift](https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2021/08/ndes-vai-reduzir-juros-para-setores-que-se-comprometam-com-corte-de-emissoes.shtml?pwg=1z4kwi0sredvsnxpxz2k5ox6zknpiu53850s7bkh-917fm&utm_source=whatsapp&utm_medium=social&utm_campaign=compwagift)>
- Resoluciones CMN: 4.327/2014; 4.557/2017; y 4.769/2019.
- [https://mstar-sustops-cdn-mainwebsite-s3.s3.amazonaws.com/docs/default-source/spos/sustainability-bond-second-opinion-rotoplas\\_final.pdf?sfvrsn=de42a442\\_3](https://mstar-sustops-cdn-mainwebsite-s3.s3.amazonaws.com/docs/default-source/spos/sustainability-bond-second-opinion-rotoplas_final.pdf?sfvrsn=de42a442_3)
- [https://mstar-sustops-cdn-mainwebsite-s3.s3.amazonaws.com/docs/default-source/spos/banobras-sustainability-bond-framework\\_second-opinion-by-sustainalytics\\_final-english.pdf?sfvrsn=22c35b99\\_3](https://mstar-sustops-cdn-mainwebsite-s3.s3.amazonaws.com/docs/default-source/spos/banobras-sustainability-bond-framework_second-opinion-by-sustainalytics_final-english.pdf?sfvrsn=22c35b99_3)
- [https://mstar-sustops-cdn-mainwebsite-s3.s3.amazonaws.com/docs/default-source/spos/10851\\_bancodex\\_bono\\_social\\_segunda\\_opinion.pdf?sfvrsn=9b34d659\\_](https://mstar-sustops-cdn-mainwebsite-s3.s3.amazonaws.com/docs/default-source/spos/10851_bancodex_bono_social_segunda_opinion.pdf?sfvrsn=9b34d659_)
- <https://sostenibilidad.daviyenda.com/wp-content/uploads/2020/10/MarcoBonoSocial.pdf>
- <https://www.findeter.gov.co/system/files/intermas/Informe%20de%20Bonos%20Sostenibles%202019.pdf>
- <https://www.idbinvest.org/es/medios-y-prensa/bid-invest-apoyando-grupo-bancolombia-en-la-emision-del-primero-bono-sostenible-de-una-entidad>
- Protocolo Verde Asobancaria <<https://www.asobancaria.com/wp-content/uploads/2017/12/Protocolo-Verde-Versi%C3%B3n-firma-presidencia.pdf>>
- [https://bvcsostenible.bvc.com.co/ckfinder/userfiles/files/SUSTAINABILIT%20GUIDANCE%20-%20GR%20BYC\(1\).pdf](https://bvcsostenible.bvc.com.co/ckfinder/userfiles/files/SUSTAINABILIT%20GUIDANCE%20-%20GR%20BYC(1).pdf)
- Nota de prensa de AES Argentina <<https://www1.aesargentina.com.ar/es/aes-argentina-aporta-al-desarrollo-sostenible-del-pais-con-la-emision-del-primero-bono-verde-en-el>>
- <https://www.centralpuerto.com/es/subsidiarias-de-energia-renovable-de-central-puerto-emiten-bono-verde-por-us-50-millones/>
- Banco Ciudad 2020 <[https://www.byma.com.ar/wp-content/uploads/2021/01/BICIUN-Bono\\_SVS\\_Nov-2020.pdf](https://www.byma.com.ar/wp-content/uploads/2021/01/BICIUN-Bono_SVS_Nov-2020.pdf)>
- <https://www.moodys.com/research/Moodys-asigna-la-calificacion-Caa2B1a-a-las-notas-Clase-XXII-PR-430691>
- Informe de Segunda Opinión <<https://www.byma.com.ar/wp-content/uploads/2020/12/FECOVITA-Segunda-Opinion.pdf>>
- IDB Invest <<https://www.idbinvest.org/en/news-media/idb-group-supports-bice-issue-first-sustainable-bond-argentina>>
- Marco de bonos de sostenibilidad Mercado Libre <<https://investor.mercadolibre.com/static-files/cc7fb321-3150-48ae-aedc-c4e3e6204f8f>>
- <https://www.idbinvest.org/es/medios-y-prensa/bid-invest-promueve-protocolo-de-finanzas-sostenibles-en-argentina>
- <https://www.argentina.gob.ar/noticias/se-aprobo-la-hoja-de-ruta-para-el-desarrollo-de-las-finanzas-sostenibles-en-argentina>
- <https://www.idbinvest.org/en/news-media/idb-invest-supports-banco-pichincha-first-issuance-green-bonds-ecuadors-stock-market>
- <https://www.idbinvest.org/en/news-media/idb-invest-supports-banco-pichincha-first-issuance-green-bonds-ecuadors-stock-market>
- <https://www.pichincha.com/portal/Portals/0/Transparencia/report-framework-green-bond-banco-pichincha-may-2020.pdf?ver=2021-05-26-105545-180>
- <https://www.greenfinancelac.org/resources/news/ecuador-issues-worlds-first-sovereign-social-bond-with-the-support-of-an-idb-guarantee/>
- [https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/2019/11/Marco\\_Bono\\_Ecuador\\_ENG.pdf](https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/2019/11/Marco_Bono_Ecuador_ENG.pdf)
- <https://sec.report/lux/doc/101464878/>
- <https://www.bourse.lu/security/XS2107382157/300153>
- <https://www.bolsadequito.com/uploads/mercados/emisores/prospectos/A-B/BANCO%20GUAYAQUIL/OBLIGACIONES/BCO%20GUAYAQUIL%20OBL%202020.pdf>
- <https://www.rederes.com/post/banco-guayaquil-y-bid-invest-apoyan-las-mipyme-del-ecuador-con-un-bono-social-de-us-20-millones>
- <https://www.idbinvest.org/en/projects/guayaquil-social-bond>
- [https://www.bolsadequito.com/documentos/marketing/guia\\_bonos\\_bvq.pdf](https://www.bolsadequito.com/documentos/marketing/guia_bonos_bvq.pdf)
- [https://www.bancontinental.com.py/Files/Banco%20Continental%20Sustainability%20Bond%20Framework\\_November2020.pdf](https://www.bancontinental.com.py/Files/Banco%20Continental%20Sustainability%20Bond%20Framework_November2020.pdf)
- [https://www.bancontinental.com.py/Files/Banco%20Continental%20Sustainability%20Bond%20Framework\\_November2020.pdf](https://www.bancontinental.com.py/Files/Banco%20Continental%20Sustainability%20Bond%20Framework_November2020.pdf)
- <https://www.sustainalytics.com/corporate-solutions/sustainable-finance-and-lending/published-projects/project/banco-continental-s-a-e-ca/banco-continental-sustainability-bond-framework-second-party-opinion-banco-continental-sustainability-bond-framework-second-party-opinion.pdf>
- <http://www.mfs.org.py/es/nosotros/>
- <https://www.bcp.gov.py/riesgos-ambientales-y-sociales-i657>
- [https://www.cnv.gov.py/normativas/resoluciones/res\\_cn-09-CG-20.pdf](https://www.cnv.gov.py/normativas/resoluciones/res_cn-09-CG-20.pdf)
- <https://semanaeconomica.com/que-esta-pasando/articulos/329667-banco-pichincha-emite-bono-social-por-us-3-millones>
- <https://www.idbinvest.org/en/news-media/idb-invest-and-caja-arequipa-promote-microenterprises-led-women-peru>
- [https://www.cofide.com.pe/noticia\\_detalle.php?id=48](https://www.cofide.com.pe/noticia_detalle.php?id=48)
- <https://www.cofide.com.pe/COFIDE/files/Bono%20sostenible%20COFIDE%20-%20Oct19.pdf>
- <https://www.idbinvest.org/en/news-media/idb-invest-and-banco-promerica-costa-rica-join-forces-issue-sustainable-bonds-panama>
- <https://www.ifre.com/story/2329243/guatemala-draws-us8bn-in-demand-for-two-part-us12bn-bond-sources-l2n2c90q>
- <https://www.idbinvest.org/en/news-media/idb-invest-and-banistmo-subsidiary-bancolombia-group-announce-first-gender-bond-latin>
- <https://vigeo-eiris.com/vigeo-eiris-provides-second-party-opinion-on-the-first-gender-bond-issued-in-latin-america-by-banistmo-in-collaboration-with-idb-invest/>
- <https://www.climatebonds.net/resources/press-releases/2020/09/certification-panasolar-155m-green-bond-first-solar-central-america>
- <https://www.climatebonds.net/resources/reports/green-finance-opportunities-central-america-caribbean-2021-opportunities-de>





Preparado por Climate Bonds Initiative

Apoyado por el Banco Interamericano de Desarrollo  
y la Corporación Financiera Internacional

**Autoras:** Leisa Souza y Krista Tukiainen

**Colaboradores:** Julia Ambrosano, Prashant Lonikar, Pedro Masi,  
Iraís Vazquez, Raquel Bonelli y Valeria Contreras

**Traducción:** Karla Jofré

**Cita sugerida:** Estado del mercado de finanzas sostenibles de América Latina y el Caribe 2021, Climate Bonds Initiative, septiembre de 2021.

**Diseño:** Godfrey Design

© Publicado por Climate Bonds Initiative, septiembre 2021  
[www.climatebonds.net](http://www.climatebonds.net)

**Descargo de responsabilidad:** La información contenida en esta comunicación no constituye asesoramiento de inversión de ninguna forma y Climate Bonds Initiative no es un asesor de inversiones. Cualquier referencia a una organización financiera, un instrumento de deuda o un producto de inversión es solo para fines informativos. Los enlaces a sitios web externos son solo para 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 ningún instrumento de deuda o producto de inversión y ninguna información contenida en esta comunicación debe tomarse como tal, ni debe confiarse en ninguna información en esta comunicación para realizar ninguna inversión, decisión. La certificación según el Estándar de Climate Bonds solo refleja los atributos climáticos del uso de los fondos de un instrumento de deuda designado. No refleja la solvencia crediticia del instrumento de deuda designado, ni su cumplimiento con las leyes nacionales o internacionales. La decisión de invertir en cualquier cosa es exclusivamente suya. Climate Bonds Initiative no acepta responsabilidad de ningún tipo, por cualquier inversión que haga un individuo u organización, ni por cualquier inversión realizada por terceros en nombre de un individuo u organización, basada total o parcialmente en cualquier información contenida en este, o cualquier otra comunicación pública de Climate Bonds Initiative.