

Guía de Financiación Combinada para Colombia

Una herramienta vital para alcanzar
los objetivos de Cambio Climático



El futuro
es de todos

DNP
Departamento
Nacional de Planeación



Ecología, Economía y Ética
ASESORÍAS

Esta guía ha sido desarrollada para apoyar en promover el potencial del financiamiento mezclado, como alternativa para asegurar los cierres financieros de los proyectos climáticos en sus diferentes etapas de desarrollo. Teniendo en cuenta lo anterior, el documento se desarrolla en el marco del Comité de Gestión Financiera del SISCLIMA el cual tiene como principal objetivo incorporar sistemáticamente criterios de cambio climático en los ciclos de planeación, ejecución y evaluación económica y financiera de Colombia. Así, la guía contribuye a la Estrategia Nacional de Financiamiento Climático en el diseño de instrumentos de blended finance como parte de la línea de acción que corresponde al desarrollo de instrumentos económicos y financieros.

El documento ha sido desarrollado por E3 - Ecología, Economía y Ética y comentado por el Departamento Nacional de Planeación como secretaría técnica del Comité de Gestión Financiera. El mismo ha sido financiado por la Alianza Clima y Desarrollo (CDKN).

Esta publicación ha sido elaborada sólo como guía general en materias de interés y no constituye asesoramiento profesional.

Claudia Martínez

Alejandro Duarte

E3- Ecología Economía y Ética

e3asesorias.com

Dirección de Ambiente y Desarrollo Sostenible

Santiago Aparicio Velásquez

Carolina Díaz Giraldo

Coordinación de Finanzas del Clima

Carlos Casallas

María del Pilar Restrepo

Luis Alejandro Noguera

Comité de Gestión Financiera

Departamento Nacional de Planeación

<https://finanzasdelclima.dnp.gov.co/Paginas/inicio.aspx>

Gabriela Villamarín

María José Pacha

Fundación Futuro Latinoamericano (FFLA) / Alianza

Clima y Desarrollo (CDKN)

www.cdkn.org

ISBN: 978-958-53032-8-7



Prólogo:

Colombia y el mundo entero enfrentan grandes retos asociados al cambio climático. La situación actual del planeta nos está forzando a replantear cada día más la forma en que vivimos e interactuamos con nuestro ambiente y ecosistemas. Encaminar al planeta en una senda para no superar los límites de 1.5° C para el 2050, requerirá programas y proyectos innovadores e inversiones cuantiosas tanto de recursos públicos como privados.

Una de estas herramientas, quizá una de las más importantes que se ha estado desarrollado en el mundo, es la financiación combinada, que de manera transversal puede ser aplicada en distintos sectores de la economía. Con ello se busca potencializar la articulación de capitales públicos y privados, con el objetivo de acercarnos cada vez más al cumplimiento de los objetivos de desarrollo sostenible trazados por las Naciones Unidas.

Esta guía de Financiación combinada para Colombia, busca proveer información estructural sobre los participantes en estas organizaciones, el funcionamiento de los instrumentos y la lógica detrás de la combinación de los mismos. De esta forma se busca que el lector pueda ganar un entendimiento que le permita no solo entender lo que existe actualmente, sino entender e incorporar los instrumentos y esquemas que están siendo constantemente desarrollados en el mundo alrededor de este campo.

Al ser la Financiación Combinada un campo todavía en desarrollo, esta guía utilizará las definiciones y estándares internacionales que se han empezado a construir alrededor de este tema. Para esto se utilizarán como fuente principal, los escritos y publicaciones de organizaciones como Las Naciones Unidas, la OCDE, el Foro Económico Mundial y Convergence, quienes han estado liderando el desarrollo, implementación y seguimiento de la Financiación Combinada alrededor del mundo.

Existe gran flexibilidad en este espacio para desarrollar o acoplar instrumentos y estructuras existentes a nuevos mercados y sectores; incluso existe una plataforma de financiación combinada llamada Convergence que ofrece subvenciones para el desarrollo de nuevas estructuras, figuras e instrumentos. Se invita al lector a mantener una mente abierta y creativa, con el fin de identificar según sea su campo de acción, las oportunidades para implementar y lograr cierres con estas estructuras en Colombia.

Con estos instrumentos y figuras que tienen sus aplicaciones para el cambio climático y que ya están siendo aplicadas en otros países, es hora de incluir a la mayor cantidad de profesionales e instituciones. Así, entre todos podremos generar un ambiente propicio que respalde la implementación de estos nuevos enfoques de financiación, para que de este modo demos lo mejor que tiene nuestro país en alcanzar tanto las metas de cambio climático como los objetivos de desarrollo sostenible y le cumplamos a nuestra sociedad y al planeta.

Tabla de contenidos

1. Introducción a la Financiación Combinada (*Blended Finance*)

- 1.1. Definiciones y Contexto
- 1.2. Objetivos
- 1.3. Implementación
- 1.4. Principios y criterios para que su empresa o proyecto sea elegible para esquemas de financiación combinada

2. Etapas de desarrollo y financiación

- 2.1. Identificación y desarrollo de proyecto
- 2.2. Financiación primaria del proyecto
- 2.3. Refinanciamiento

3. Actores

- 3.1. Entidades Filantrópicas
- 3.2. Financiadores Concesionales
- 3.3. Financiadores Comerciales
- 3.4. Gobierno
- 3.5. La Aceleradora de financiamiento Climático (AFC) en Colombia

4. Instrumentos

- 4.1. Subvenciones
- 4.2. Asistencia técnica
- 4.3. Instrumentos de deuda
- 4.4. Instrumentos de Equity
- 4.5. Garantías
- 4.6. Coberturas

- 4.7. Seguros
- 4.8. Incentivos sobre resultados
- 4.9. Mezcla de instrumentos para una Financiación Combinada Optima

5. Identificación y gestión de riesgos

- 5.1. Riesgo político
- 5.2. Riesgo regulatorio
- 5.3. Riesgo de seguridad
- 5.4. Riesgo comercial
- 5.5. Riesgo de crédito
- 5.6. Riesgo operacional
- 5.7. Riesgo de persona clave
- 5.8. Riesgo cambiario
- 5.9. Riesgo de corrupción
- 5.10. Riesgo tecnológico

6. Ejemplos de Financiación Combinada

- 6.1. Ejemplo AFOLU Kenia
- 6.2. Ejemplo AFOLU India
- 6.3. Ejemplo Transporte
- 6.4. Ejemplo Energía
- 6.5. Referencias Adicionales

7. Conclusiones

8. Glosario para Financiación Combinada

1. Introducción a la Financiación Combinada (*Blended Finance*)

1.1 Definiciones:

Financiamiento Climático: es aquel que busca reducir emisiones y mejorar los sumideros de gases de efecto invernadero al tiempo que busca reducir la vulnerabilidad y mantener e incrementar la resiliencia de los sistemas humanos y ecológicos ante los efectos negativos del cambio climático.¹

Por su parte, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) define las finanzas climáticas como "los flujos de capital que buscan el desarrollo bajo en carbono y resiliente al clima, los cuales pueden ser públicos o privados, concesionados y no concesionados".

Financiación Combinada: el uso estratégico de fondos destinados al desarrollo para lograr la movilización adicional de fuentes tradicionales, con el propósito de apoyar e incrementar la financiación disponible para proyectos que buscan el desarrollo sostenible.

Figura 1. Objetivos de desarrollo sostenible más asociados a cambio climático.



¹ UN (2014). UNFCCC *Standing Committee on Finance. Biennial Assessment and Overview of Climate Finance Flows Report.*

Apalancamiento: financiamiento de capital por parte de fuentes privadas, que escala el impacto de los fondos públicos en una inversión.

Impacto: inversiones en mercados emergentes y fronterizos en sectores con un impacto social y económico positivo y transformador.

Retornos: rentabilidad ajustada al riesgo en línea con expectativas del mercado.

Fuente: Foro económico mundial

Contexto:

Como bien lo recuerda la OCDE en varias de sus publicaciones, la Agenda 2030 de las Naciones Unidas para el Desarrollo Sostenible es el plan de acción actual y la visión para lograr el desarrollo y la prosperidad para las personas y el planeta. Este compromiso fue adquirido en 2015 por la mayoría de líderes mundiales, que invitaron a participar tanto al sector público como privado en la búsqueda de inversión y soluciones para el desarrollo sostenible.

Como parte de la Agenda 2030, los países ratificaron los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), un marco de desarrollo económico y social que comprende 17 objetivos, 169 metas y más de 200 indicadores.

Al identificar y reconocer el desafío de cubrir la brecha de financiamiento de los ODS para 2030 en un contexto de recursos públicos limitados, los gobiernos deben darse a la tarea de buscar e incentivar una mayor participación del sector privado en el financiamiento e implementación de los ODS. Agenda de Acción de Addis Abeba (AAAA) proporcionó de este modo el marco global para financiar la Agenda 2030, y fomentó el aprovechamiento del potencial que tienen los instrumentos y figuras de la Financiación Combinada para el desarrollo sostenible². También hizo un importante llamado a los actores públicos y privados a unir fuerzas y actuar de manera articulada para apoyar el logro de los ODS.

Aunque sin duda el planteamiento e identificación de los ODS busca atender los retos más importantes a los que se enfrenta la humanidad, en esta guía nos enfocaremos

² United Nations, *Financing for Development. Addis Ababa Action Agenda. julio de 2015.*

en los cinco ODS que según el GEF (Global Environmental Fund) tienen una relación más directa con el cambio climático. Estos son:

Figura 2. Objetivos de desarrollo sostenible más asociados a cambio climático.



Fuente: GEF Guide. *Understanding Accessing Blended Finance 2020*, p.9

- ODS # 7: Energía asequible y no contaminante
- ODS # 12: Producción y consumo responsable
- ODS # 13: Acción por el clima
- OSD # 14: Vida submarina
- ODS # 15: Vida de ecosistemas terrestres

La financiación combinada es un mecanismo y/o herramienta central para movilizar recursos adicionales hacia los ODS, incluyendo estos cinco. Como veremos más adelante, esta ayuda a multiplicar el impacto de los fondos públicos y filantrópicos destinados al desarrollo, atrae al sector privado y contribuye a cerrar la brecha de inversión en regiones y/o sectores particulares.

Es importante tener en cuenta que, como se estipula en el primer principio de Financiación Combinada de la OCDE, esta herramienta debe estar anclada en una lógica de desarrollo sostenible³. La necesidad de anclar la financiación combinada a los ODS también es reconocida por la Hoja de ruta de Tri Hita Karana para la Financiación Combinada, una iniciativa de varios sectores interesados en coordinar a los actores públicos y privados para un uso más eficaz de la Financiación Combinada⁴. Igualmente lo enfatizan los Principios de Kampala que hacen énfasis en que las asociaciones efectivas con el sector privado deben centrarse en maximizar los resultados de desarrollo con los ODS y las prioridades de cada país⁵, incluyendo sus metas y compromisos de cambio climático al 2030.

Es de suma importancia reconocer la relevancia que tiene la aplicación de esquemas de financiación combinada dentro del marco de la financiación climática. En particular, dado que en el último informe del Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (IPCC), publicado el 9 de agosto del 2021, los científicos nos alertan de los cambios observados en el clima de la Tierra en todas las regiones y en el sistema climático en su conjunto. Muchos de los cambios observados en el clima no tienen precedentes en miles, sino en cientos de miles de años; además algunos de los cambios que ya se están produciendo, como el aumento continuo del nivel del mar, solo se podrán revertir dentro de varios siglos o milenios. Sin embargo, también advierten que una reducción sustancial y sostenida de las emisiones de dióxido de carbono (CO₂) y de otros gases de efecto invernadero permitiría mitigar el cambio climático. Asimismo, estos esquemas generan escenarios y opciones para transformar los sistemas energéticos, la infraestructura y el transporte, las industrias y el sector de

³ OECD (2021) *“The OECD DAC Blended Finance Guidance”*. OECD Development Co-operation Directorate, Paris.

⁴ THK. *TRI HITA KARANA Roadmap for Blended Finance*. diciembre de 2017

⁵ Global Partnership for Effective Development Cooperation. *Kampala Principles on effective private sector engagement*. Julio de 2019

bosques y uso del suelo (AFOLU por sus siglas en inglés), con alternativas bajas en emisiones, a la vez se invierte en adaptación al cambio climático.

Dados los importantes retos que enfrenta el planeta y la enorme necesidad de recursos que demanda la acción climática, es vital la característica catalizadora de esta herramienta como lo veremos mas adelante.

En síntesis, la Financiación Combinada es una herramienta que nace de la necesidad de juntar a los actores públicos y privados, para potencializar los recursos de inversión necesarios para alcanzar los ODS y metas climáticas. Adicionalmente, esta herramienta también puede contribuir a fortalecer los mercados locales y a diversificar la dependencia de sectores específicos, lo que genera economías más resilientes.

1.2 Objetivos:

El primer propósito de aplicar la Financiación Combinada en mercados emergentes es cerrar la brecha de inversión para alcanzar los ODS que existe en estos mercados y que según estimaciones de las Naciones Unidas, llega a los USD\$ 2.5 Trillones al año⁶.

Esta herramienta constituye una aproximación crítica para movilizar nuevos recursos de capital con el fin de cumplir los ODS y metas climáticas. Por ello promover su adopción y escalamiento en naciones emergentes es una responsabilidad ineludible que no solo puede aportar en el cumplimiento de los ODS, sino que también debe poder ayudar a los países a alcanzar soluciones basadas en el mercado para financiar sus actividades climáticas de adaptación y mitigación, así como su desarrollo y diversificación económica de forma sostenible.

En términos de metas climáticas, y al igual que todos los países que suscribieron el acuerdo de París, Colombia se comprometió a cumplir unas contribuciones determinadas a nivel nacional (NDC por sus siglas en inglés). Las NDCs, fueron revisadas en el 2020 para contar con metas climáticas más ambiciosas desde Colombia. Estas metas incorporan tres componentes:

⁶ United Nations, World Investment Report. *Investing in the SDGs: an Action Plan*. 2014

1)



- 30 metas en áreas tales como recurso hídrico, protección de ecosistemas terrestres y marino costeros, restauración, áreas protegidas, gestión del riesgo, infraestructura agricultura, vivienda, transporte, energía, salud y comercio.
- Primera aproximación a cuantificar costos y necesidades de apoyo.
- Delimitación y protección del 100% de los páramos de Colombia.
- Proyecto piloto para la aplicabilidad de los lineamientos de infraestructura verde vial.

2)



- Emitir como máximo 169 millones de toneladas de CO2 en 2030, lo cual equivale a una reducción del 51% de las emisiones respecto al escenario de referencia.
- Ser Carbono-Neutrales para el 2050.
- Definir un presupuesto de carbono a más tardar en 2023.

3)

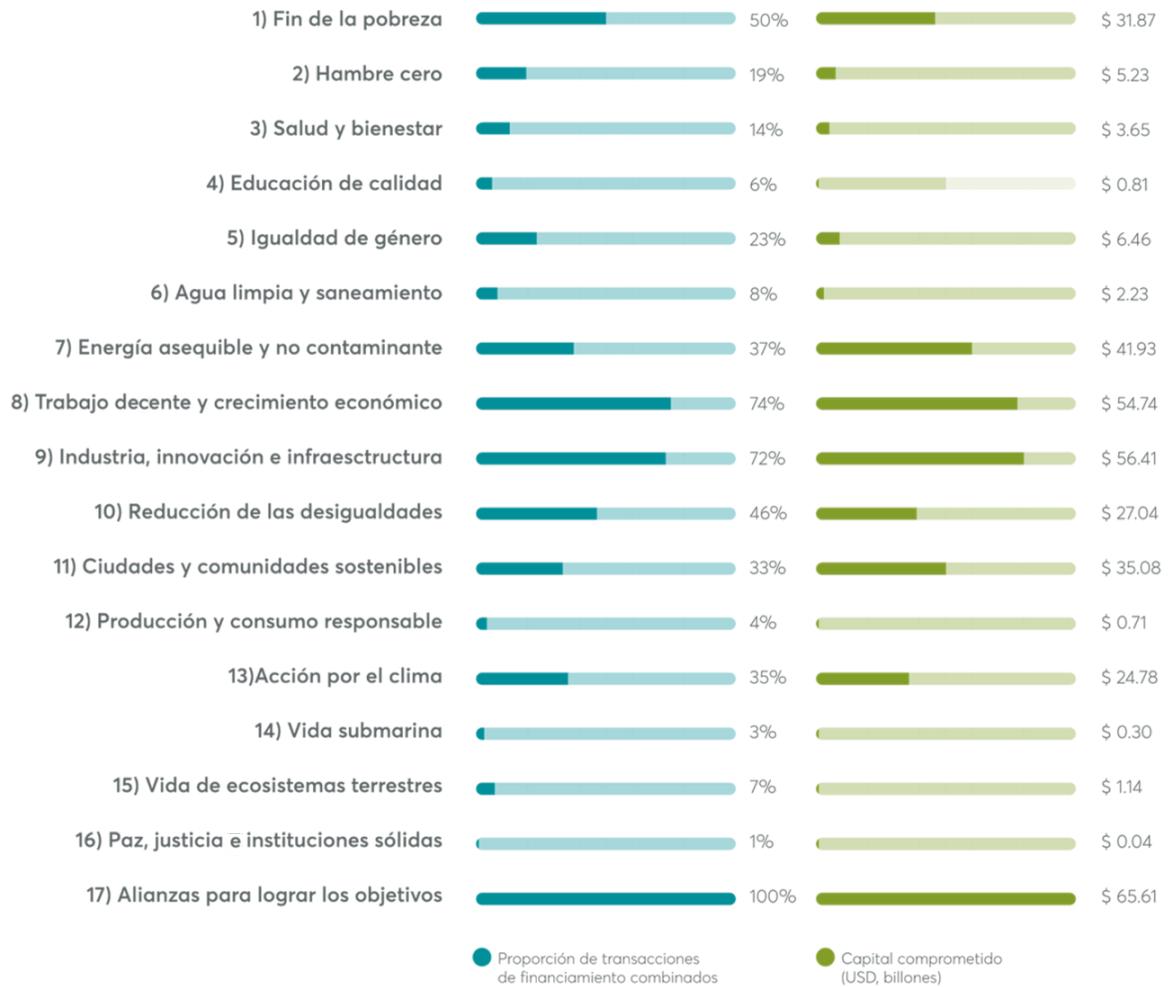


- Cumplir 12 metas a 2030 y 6 metas en 2025, en 4 ámbitos: planificación, información, ciencia, tecnología e innovación, instrumentos económicos y mecanismos financieros, educación, formación y sensibilización y en un ámbito transversal de construcción y fortalecimiento de capacidades.
- Trabajar de manera mancomunada con entidades de diversas disciplinas, incluyendo el Ministerio de Ciencias, el Ministerio de Educación y el Ministerio de Cultura, además de instituciones académicas a nivel nacional.
- Incorporar el monitoreo, seguimiento y evaluación en el proceso de implementación de las NDC.

Con metas nacionales tan ambiciosas y en un contexto de necesidades sociales urgentes y en constante crecimiento, se hace de nuevo evidente la necesidad de incorporar esquemas de financiación combinada en los esfuerzos de financiamiento climático. Solo de esta manera se pueden lograr utilizar los limitados recursos con los que cuenta el Estado para catalizar la inversión privada comercial, con miras a obtener los volúmenes de recursos necesarios para enfrentar los desafíos que presenta el cambio climático.

Según las cifras de transacciones cerradas a nivel mundial, consolidadas a 2019 utilizando Financiación Combinada, la atención a los diferentes ODS presentan una disparidad importante. La siguiente tabla muestra la presencia de los ODS en las transacciones registradas entre 2014 y 2019 y el monto en billones de dólares, que correspondió en inversión a cada uno de los objetivos:

Gráfica 1. Monto de transacciones asociadas a los ODS



Fuente: Convergence. *The State of Blended Finance 2020*, Figura 14. Octubre 2020.

Esta tabla muestra como algunas transacciones de financiamiento mezclado han apuntado a uno o mas ODS. Asimismo, que la proporción de transacciones han estado apuntando más hacia lograr alianzas para lograr objetivos comunes, impulsar el trabajo decente y el crecimiento económico, promover la industria, innovación e infraestructura y poner fin a la pobreza.

Por otro lado, vemos que los objetivos menos citados en la justificación de los proyectos son: 16 (Paz, justicia e instituciones sólidas), 14 (Vida submarina), 12 (Producción y consumo responsable), 4 (Educación de calidad) y 15 (Vida de ecosistemas terrestres).

Entender esta información nos permite saber cuáles son los objetivos que más éxito han tenido al articular diferentes actores y atraer capital. También nos muestra en dónde puede haber mayores oportunidades, pues siempre existe capital dispuesto a invertir en objetivos que hasta ahora han sido descuidados por estas estructuras.

Es precisamente en estos últimos en donde el financiamiento climático presenta mayores retos como podemos ver, 3 de los 5 ODS que más impactan el cambio climático son de los menos atendidos en términos de Financiación Combinada, que a su vez son las estructuras que más recursos movilizan. Los dos restantes tienen una atención media: energía, un sector tradicional en la economía, y acción climática en general. La tarea de mayor relevancia que enfrentan las organizaciones y profesionales interesados en incrementar los volúmenes de inversión en financiamiento climático consiste en buscar oportunidades de inversión en estos ODS.

1.3 Implementación:

A la hora de buscar implementar un esquema de Financiación Combinada, que es una aproximación de estructuración que busca utilizar recursos destinados para el desarrollo, bien sean públicos o filantrópicos, como catalizadores para lograr la movilización de recursos privados tradicionales, y así incrementar las inversiones en proyectos de desarrollo sostenible y cambio climático.

Esto quiere decir que, independientemente de los instrumentos utilizados, nuestra meta al plantear esquemas de Financiación Combinada, consiste en integrar de manera exitosa a actores con objetivos diferentes, a invertir juntos mientras que cada uno atiende a sus propios intereses y objetivos, bien sean la búsqueda de rendimientos financieros, impactos sociales, reducción de emisiones, entre otros. Entender esto nos da la pauta para poder incorporar esta herramienta al cumplimiento de diferentes ODS, incluyendo subtemas como la agenda de cambio climático o el desarrollo regional, ambos tan importantes para Colombia.

La OCDE nos brinda un marco a tener en cuenta para lograr el objetivo anteriormente descrito en su segundo principio sobre Financiación Combinada, que se plantea de la siguiente manera:

Principio 2: Diseñar la Financiación Combinada para aumentar la movilización de la financiación comercial⁷.

- a.** Garantizar la adicionalidad de recursos comerciales: posicionar los recursos destinados al desarrollo de manera que apoyen la movilización del sector privado.
- b.** Buscar el apalancamiento en función del contexto y las condiciones: el apalancamiento y la forma en el que este se presente debe ser planteado específicamente para cada caso, tomando en cuenta factores como la localización geográfica, el sector, la etapa de desarrollo del proyecto, la madurez del mercado, el tipo de instrumentos disponibles y el momento en el que estos entran en efecto.
- c.** Implementar el financiamiento combinado para abordar las fallas del mercado, al tiempo que minimiza el uso de recursos concesionales o no comerciales: las soluciones de financiamiento combinado abordan las fallas del mercado al mitigar los riesgos para los inversionistas del sector privado, permitiéndoles realizar inversiones que de otro modo no se realizarían debido a los altos riesgos.
- d.** Enfocar esfuerzos en la sostenibilidad comercial: todos los proyectos que vayan a ser financiados en un esquema de Financiación Combinada deben ser económicamente sostenibles una vez implementados. Cuando el proyecto haya alcanzado la etapa de desarrollo y generación de recursos acordada por los participantes, se deben accionar los mecanismos de salida de los instrumentos concesionales, filantrópicos, etc. que no hayan sido consumidos, esta parte del capital solo tiene un rol catalizador y no una presencia permanente de subsidio o cubrimiento. Por lo tanto, es fundamental la

⁷ OECD (2020) “OECD DAC BLENDED FINANCE PRINCIPLE 2 Guidance” OECD Sustainable Development.

viabilidad operativa y comercial de cualquier proyecto que se presente bajo un esquema de estos.

También es fundamental lograr un buen diseño de los esquemas a ser aplicados en cada uno de los proyectos ya que esto contribuye a aumentar la probabilidad de cierre financiero de los mismos. Esto a su vez es importante puesto que, al aumentar el número de transacciones cerradas, este tipo de esquemas llaman cada vez más la atención y se vuelven más atractivos, por lo que más actores querrán involucrarse.

Existen poderosos incentivos para que los jugadores del sector financiero privado comiencen a interesarse y a participar en estructuras de Financiación Combinada, como por ejemplo el potencial aumento del volumen de sus negocios.

El nivel de apalancamiento privado que logra catalizar el capital destinado al desarrollo (filantrópico, público concesional, etc.), varía en gran medida dependiendo de las estructuras usadas, sectores, mercados, tamaños de proyecto o países. Sin embargo, al tomar como ejemplo el uso de estructuras con deuda/equity concesional a nivel internacional, en 2018, por cada dólar proveniente de estos instrumentos, se logró un apalancamiento privado promedio de 4.7 dólares adicionales, con un mínimo de 0.32 y un máximo de 24⁸.

En un mercado que mueve billones de dólares al año y cuya tendencia es indicativa de crecimiento, el poder acceder a estos nuevos volúmenes de negocio por parte de actores privados, provee un universo de oportunidades en expansión para todos los jugadores del sector financiero a nivel mundial.

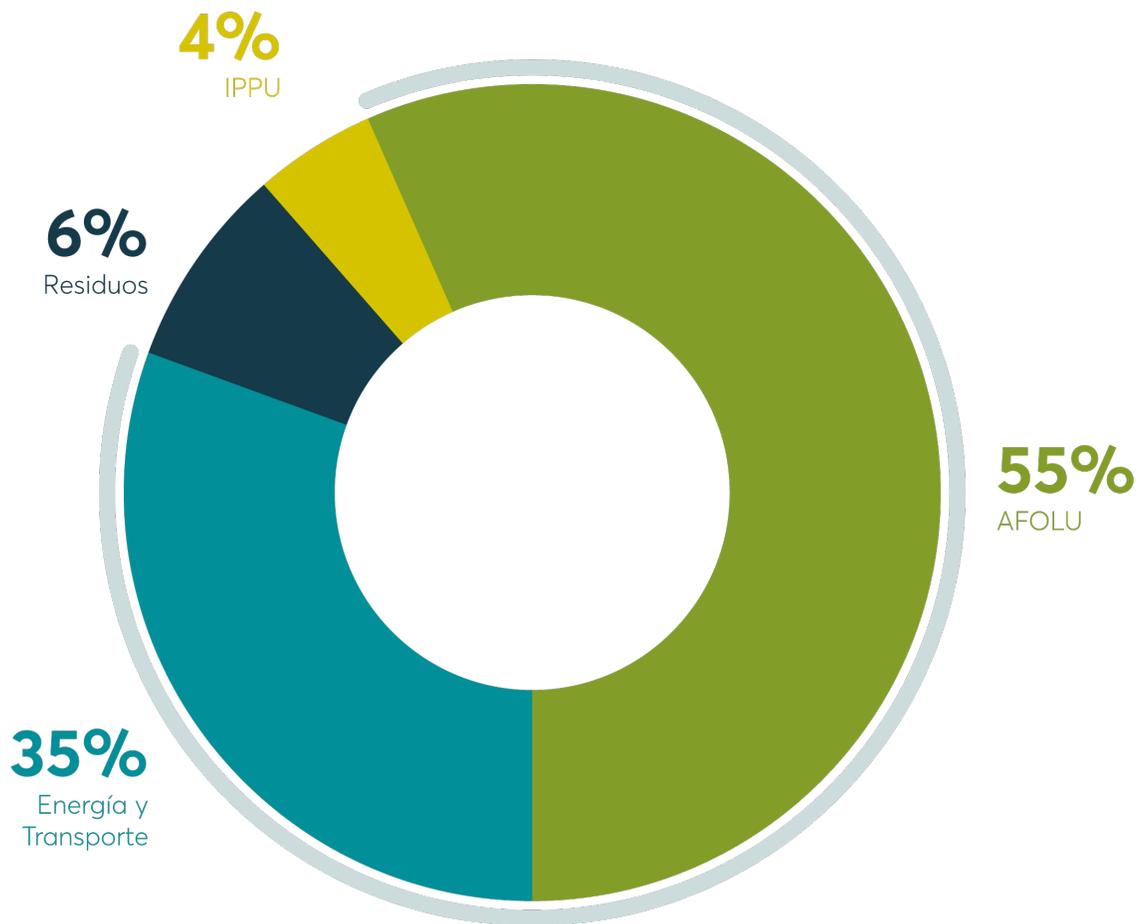
Para lograr una implementación exitosa de estos esquemas en Colombia, con la intención de maximizar el impacto climático de estas inversiones en el país, podemos concentrarnos en los sectores que más incidencia tienen en la emisión de gases de efecto invernadero (GEI).

Las metas NDC revisadas en el año 2020 por el gobierno colombiano, comprometieron al país a una reducción del 51% de las emisiones de estos gases con

⁸ Convergence. *Who is the Private Sector? Working Paper*, enero de 2018

relación al año base de referencia, y en una medición realizada por el IDEAM, se determinó que el 90% de estas emisiones se concentran en tres sectores:

Gráfica 2. Sectores que más emisiones de GEI generan en Colombia



Como podemos observar, se concentra en AFOLU, Energía y Transporte. También la inmensa mayoría de emisiones generadas por el país es importante resaltar que estos son sectores de alta relevancia en la actividad económica y social de Colombia, por lo que ya existen políticas e iniciativas alrededor de dichos sectores. Lo anterior presenta un punto de partida esperanzador para una mejor política de incentivos y articulación institucional, que promuevan y faciliten la aplicación de esquemas de Financiación Combinada incrementen los volúmenes de financiamiento climático, con el objetivo de cumplir con las metas a 2030 adoptadas por el país y ayudar al planeta.

1.4 Principios y criterios para que su empresa o proyecto sea elegible para esquemas de financiación combinada:

Un buen punto de partida para un proponente es tener claro la taxonomía elaborada por su proyecto climático. Para entender un poco más sobre este aspecto vamos a explicar brevemente algunos de sus aspectos más importantes:

- **Historia:** a partir del “Plan de Acción: Financiar el Desarrollo Sostenible” de la Unión Europea en 2018, se trazó la necesidad de un sistema de clasificación unificado o taxonomía para la UE, que aportase claridad sobre qué actividades pueden considerarse sostenibles. Con eso en mente, en los años siguientes se realizaron actos legislativos para regular qué actividades podían ser consideradas sustentables y cuáles no.
- **Qué es una taxonomía verde:** un listado de actividades económicas y condiciones de implementación (tipo de activo, tecnología, etc.) que son elegibles a ser financiadas a través de instrumentos o esquemas de financiación verde.
- **Para qué sirven:** proporcionan una herramienta de clasificación para guiar a los miembros del ecosistema de financiamiento climático, y a empresas interesadas en involucrarse con el tema, a tomar decisiones informadas de inversión, basadas en criterios objetivos sobre actividades ambientalmente sostenibles.

El reglamento de taxonomía de la Unión Europea lista 6 objetivos o criterios fundamentales de selección, de los cuales el proyecto debe tener como objetivo por lo menos uno, de modo que pueda ser considerado como un proyecto verde:

1. Mitigación del cambio climático
2. Adaptación al cambio climático
3. Uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos
4. Transición a una economía circular, prevención de residuos y reciclaje

5. Prevención y control de la contaminación
6. Protección de ecosistemas saludables

Adicionalmente para que el proyecto o la actividad cumpla con la definición de "actividad económica ambientalmente sostenible" y por lo tanto, sea considerada elegible dentro de esta taxonomía, debe cumplir con las siguientes 4 condiciones:

1. Contribuir sustancialmente a uno o más de los objetivos ambientales anteriormente listados.
2. No causar ningún daño significativo a ningún otro objetivo ambiental.
3. Cumplir con las salvaguardias sociales mínimas según los convenios laborales fundamentales de la Organización Internacional del Trabajo (OIT)
4. Cumplir con los criterios técnicos de selección.

En Colombia ya se están adelantando trabajos de adopción de taxonomías enfocadas en definir actividades elegibles para los objetivos de mitigación y adaptación al cambio climático. Estos esfuerzos se están enfocando en los siguientes sectores: Energía, Construcción, Residuos, Captación de CO₂, Agua, Transporte, AFOLU, Tecnologías de la información y comunicación, y Manufactura. Se espera que el lanzamiento oficial y socialización de esta política sea pronto, pero se puede anticipar que estará alineada con la de la Unión Europea descrita anteriormente en esta sección.

Es importante que quien busque obtener recursos para financiación climática conozca sobre la taxonomía de su proyecto, pues bien sea con financiadores en Colombia o en un esquema combinado con jugadores internacionales, esta clasificación será sin duda un punto de partida para determinar la viabilidad de la aplicación de instrumentos verdes o las condiciones que puedan tener los mismos.

Las inversiones requeridas para temas de mitigación y adaptación a cambio climático suelen ser importantes, por lo que para movilizar mayores recursos u obtener acceso a volúmenes de inversión más grandes, la herramienta mas importante es sin duda la Financiación Combinada.

La Financiación Combinada es una herramienta en constante desarrollo, por lo que cuenta con gran flexibilidad para adaptarse a diversas situaciones y contextos. El reto

lo tienen los profesionales y las entidades a cargo de diseñar las estructuras para los casos específicos. Sin embargo, podemos nombrar unos criterios base muy comunes, que se deben cumplir cuando busca utilizar esta herramienta⁹.

Criterio # 1: tener definidos los objetivos de desarrollo, impacto o mitigación climática y los resultados esperados sobre estos.

Criterio # 2: es muy positivo que el proyecto esté en sectores en los que se puede lograr el máximo impacto para desarrollo.

Criterio # 3: es fundamental contar con las habilidades y capacidades internas necesarias para la implementación del proyecto, lo cual incluye las capacidades de relacionarse eficazmente con todos los actores concernientes al mismo.

Criterio # 4: el proyecto debe estar vinculado con los objetivos generales de desarrollo, en consonancia con la Agenda 2030 y el Acuerdo de París.

Criterio # 5: la iniciativa debe estar alineada con las prioridades de la política local y los compromisos adquiridos por el país NDCs al 2030.

Criterio # 6: la empresa y el proyecto deben estar en línea con los estándares internacionales existentes de salvaguardas de gobernanza corporativa, ambiental y social. Por ejemplo, los estándares de desempeño de la IFC.

Criterio # 7: los socios y promotores del proyecto deben estar filtrados por todas las listas internacionales de practicas responsables de negocios y actividades LAFT.

Criterio # 8: lo que se quiere financiar debe contar con fuentes de ingresos y buena proyección de generar rendimientos financieros.

Criterio # 9: claridad sobre si la inclusión de fondos cuyo objetivo es el desarrollo puede mejorar el perfil de riesgo / rentabilidad de la inversión.

Criterio # 10: contar con una buena estructuración financiera.

Criterio # 11: tener factibilidad ambiental, social y de impacto climático.

Criterio # 12: mostrar métricas de medición claras de desempeño y resultados.

Criterio # 13: garantizar transparencia con acceso a la información, visitas y reportes.

⁹ OECD (2021) *The OECD DAC Blended Finance Guidance*, OECD Development Co-operation Directorate, Paris.

Criterio # 14: el proyecto debe adquirir la obligación de generar reportes claros en cada fase de inversión e implementación del proyecto.

Criterio # 15: es muy positivo que el proyecto pueda mostrar capacidad de escalabilidad, y que pueda ser potencialmente utilizado como ejemplo para ser replicado en otras partes.

Los requerimientos y condiciones para acceder a recursos financieros pueden variar dependiendo del jugador con el cual se esté negociando, o del tipo de estructura que se quiera implementar. Sin embargo, conocer la taxonomía aplicable y cumplir con los criterios básicos es un muy buen punto de partida para iniciar los procesos de acercamiento con los diferentes jugadores potenciales en el ecosistema de financiamiento climático.

2. Etapas de desarrollo y financiación

A continuación, se describirán las etapas de desarrollo de un proyecto y su relación con el financiamiento, según se entienden en el marco de financiación de proyectos climáticos.

Figura 3. Etapas de desarrollo de un proyecto y su relación con el financiamiento



Debemos empezar por reconocer la relación que existe entre la etapa de desarrollo de un proyecto y su perfil de riesgo, y cómo esto se relaciona a las necesidades de capital. Como vemos en la gráfica y será profundizado más adelante, en un comienzo las necesidades de capital son bajas pero el perfil de riesgo es más alto puesto que identificar una oportunidad no garantiza su viabilidad. Al avanzar en la madurez de

vida del proyecto vemos cómo cada vez requiere más capital, pero el riesgo asociado disminuye en la medida en que el concepto es probado y la operación del negocio se va desarrollando y ajustando. Al final observamos cómo un proyecto en una etapa más avanzada requiere cantidades más importantes, pero al estar generando flujos de caja recurrentes y tener un modelo de negocio probado, la percepción de riesgo llega a su mínimo dentro del ciclo de vida del mismo.

Figura 4. Ciclo de vida del proyecto



2.1. Identificación y desarrollo del proyecto: en estas etapas tempranas llevan a cabo todos los procesos de observación para identificar posibles fallas de mercado, o potenciales oportunidades de desarrollo que puedan dar como resultado la generación conceptual de un proyecto.

Con base en lo anterior, se inician los procesos de estudio de prefactibilidad y factibilidad de los proyectos. En ese punto se analizan diferentes

necesidades como las operativas y logísticas. También se examinan los distintos riesgos como los regulatorios, de crédito y operativos entre otros. Se examina la viabilidad comercial, social, y su impacto climático, entre un sin número de variables más dependiendo de las particularidades de cada proyecto. Con base en esto, se cuantifican las necesidades de inversión y se desarrolla una estructuración financiera e integral del proyecto, que le permita a su proponente buscar aliados y financiación para el mismo.

En estas etapas tempranas las necesidades de capital son las más bajas, pero a su vez son las etapas más riesgosas desde la perspectiva de inversión, pues la identificación de una oportunidad y el respectivo estudio de la misma, no garantizan su viabilidad para avanzar a las siguientes fases.

2.2. Financiación primaria del proyecto: una vez los estudios de las distintas variables particulares de cada proyecto han sido analizados, su viabilidad integral determinada, las cuantificaciones realizadas y se ha creado un plan de acción para ejecutar su desarrollo, el proponente inicia la búsqueda de los financiadores necesarios para el inicio y crecimiento inicial de su proyecto.

En esta etapa las necesidades de capital son más grandes y varían dependiendo del proyecto. El riesgo está reducido en la medida en que ya se ha determinado la viabilidad del negocio; sin embargo, muchos financiadores siguen temiendo a los diferentes riesgos de ejecución y mercado a los que están expuestos todos los negocios. En mercados emergentes como Colombia, todavía difícil conseguir financiación en esta etapa, y comúnmente se califica más al proponente en cuanto a sus capacidades financieras y de operación, que al proyecto como tal.

2.3. Refinanciamiento: cuando los proyectos ya han tenido una prueba de concepto favorable y han comenzado a generar flujos de caja constantes, su percepción de riesgo disminuye de manera considerable por lo que los financiadores suelen abrir por completo sus puertas e incluso compiten entre ellos por financiarlos.

En este punto las necesidades de capital son las más altas, pero como se dijo anteriormente, el perfil de riesgo es el más bajo. En esta etapa, como su nombre lo dice, se busca refinanciar su estructura de capital por completo con el objetivo de reducir su costo, y en muchos casos también escalar el negocio.

3. Actores

En esta sección se presentará una clasificación de actores que participan en las estructuras y esquemas de financiamiento combinado proveyendo recursos de capital. Aunque en estas estructuras podemos encontrar diferentes actores relevantes dependiendo del contexto o las particularidades de cada caso, en esta guía nos enfocaremos en aquellos que aportan recursos financieros e invierten en este tipo de esquemas.

Es importante recordar que lograr la efectiva articulación de los actores, constituye una tarea fundamental para todo aquel que busque adelantar esquemas de financiación combinada, solo así se lograrán las estructuras idóneas para cada caso, que permitan incrementar las probabilidades de un cierre financiero exitoso. Para apoyar esta tarea, es importante que en el país se desarrollen e incentiven plataformas y coaliciones dedicadas a acercar a los distintos actores.

3.1 Entidades Filantrópicas: estos actores deben mencionarse en su propio espacio pues son las entidades cuyas inversiones más redefinen la distribución riesgo/retorno de los proyectos. Como su nombre lo indica, estas organizaciones buscan es en pro de sus objetivos, que muchas veces están alineados con los ODS y el cambio climático.

Dentro de los esquemas de Financiación Combinada, suelen asumir los tramos más riesgosos dentro de los instrumentos, lo que posibilita la viabilidad de proyectos que de otra forma no hubieran sido desarrollados.

Estas entidades también apoyan etapas tempranas de desarrollo cuando están bien sustentadas, e igualmente financian entidades que prestan apoyo en estas etapas. Conseguir financiación para proyectos en estas entidades suele ser un campo muy competido y en Colombia suelen escasear.

3.2 Financiadores Concesionales: la concesionalidad puede darse en instrumentos de deuda o de equity e implica condiciones más favorables que el capital comercial.

En términos de equity, por ejemplo, una concesionalidad del 100% equivale a una donación. En términos de deuda hace referencia a condiciones más favorables comparadas con el mercado, que puede incluir por ejemplo una tasa de interés más baja o periodos muertos en los que no se cobran intereses.

En esta clasificación incluimos a todos los jugadores que pueden proveer financiación en términos más favorables como lo son bancos de desarrollo nacionales y multilaterales, agencias de cooperación, fondos de desarrollo y de impacto entre otros.

Aunque el capital concesional no tiene el efecto tan grande en el proceso de redefinir la distribución riesgo/retorno de una entidad filantrópica, lo cierto es que en términos de volumen es mucho más grande y su consecución es más fácil que con las filantrópicas. Los financiadores concesionales son los que más aportan recursos catalizadores a las estructuras de financiamiento combinado alrededor del mundo.

Existe una larga lista de fundaciones que incluyen en su mandato temas de cambio climático y que apoyan programas y proyectos con sus propias donaciones. Hoy en día la fundación mas grande que incluye a Colombia dentro de su mandato de inversión es la “Bezos Earth Fund” que dispone una línea específica para cambio climático. Algunas otras como la Fundación Clinton, la Fundación Rockefeller, la Fundación Gordon and Betty Moore y Climate Works Foundation cuentan con recursos destinados a la acción climática global incluyendo a Colombia.

3.3 Financiadores Comerciales: en esta categoría se encuentra el grueso del capital de inversión; allí se incluyen al resto de jugadores del sector financiero privado.

Estos son justamente los jugadores que se busca atraer con el adecuado posicionamiento y uso de los recursos de los otros dos actores anteriores. Por lo general, los financiadores de esta categoría no pueden asumir las posiciones y riesgos de los otros actores: el efecto catalizador que tienen las inversiones de los primeros son fundamentales para la entrada de este último.

Para dar una idea del tamaño y la importancia de este último grupo de actores, es necesario resaltar que las operaciones anuales de inversión transfronteriza manejadas por bancos comerciales alrededor del mundo, para 2014 alcanzaba la cifra de 31.1 trillones de dólares¹⁰, lo suficiente para cerrar la brecha de inversión en los ODS varias veces. Por ello, los esfuerzos para catalizar la inversión en estructuras de financiación combinada por parte de este grupo, son de vital importancia para alcanzar el logro de los ODS.

3.4 Gobierno: como es de esperarse, el gobierno ocupa su propia clasificación. Desde su rol de legislador y regulador desempeña un papel fundamental para generar un ambiente propicio en el que se puedan estimular y viabilizar las inversiones destinadas a atender el cambio climático, como las actividades de mitigación y adaptación. Así mismo, es el mayor aportante de recursos a los bancos de desarrollo nacional, que a su vez manejan la cartera concesional más grande. Además, es quien dirige el fortalecimiento institucional y los mecanismos de articulación que pueden coordinar desde los entes nacionales hasta los locales.

El gobierno colombiano es quien ha adquirido los compromisos de los NDCs mencionados anteriormente, y es quien tiene la capacidad de orientar las inversiones públicas en materia de mitigación y adaptación. De hecho, para darle seguimiento a las inversiones climáticas que se hagan en el país con miras a cumplir dichos objetivos, el DNP se encuentra desarrollando el sistema MRV (medición, reporte y verificación), por lo que el Estado también tiene los

¹⁰ United Nations, World Investment Report. *Investing In the SDGs: An Action Plan*. 2014

mecanismos para centralizar la información que permitan medir el avance en estos esfuerzos de inversión climática.

Existe una entidad dentro del Estado colombiano cuya constitución está alineada con los principios de la Financiación Combinada, y que se enfoca en el ODS # 7 de Energía asequible y no contaminante, uno de los más importantes para la financiación climática. Dicha entidad es un fondo llamado FENOGE su objetivo de inversión incluye precisamente utilizar sus recursos para catalizar inversión adicional por parte de actores privados.

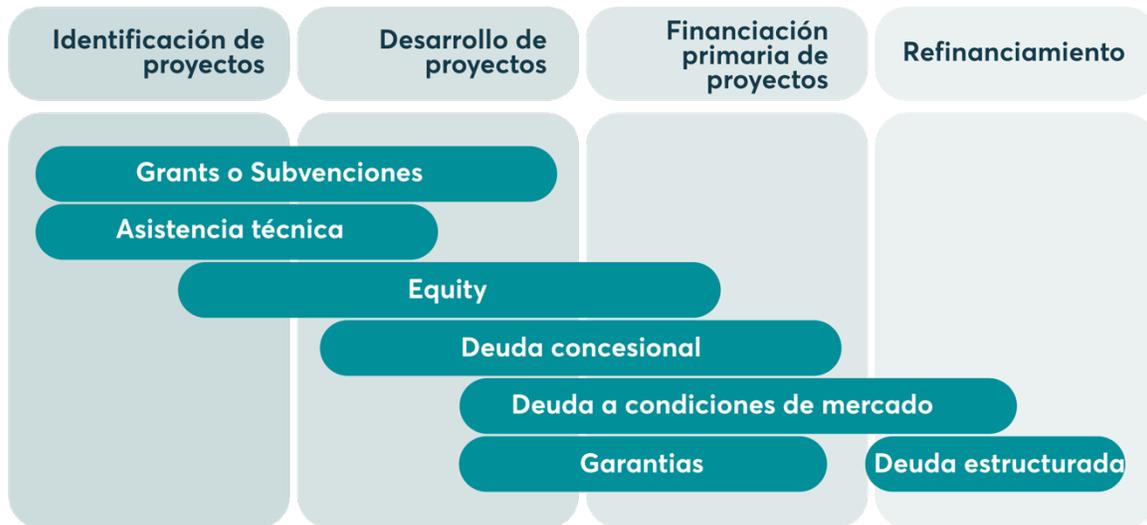
Como observamos con el ejemplo de FENOGE, el Estado colombiano no es ajeno a incentivar o a participar en estructuras de financiación combinada con miras a objetivos climáticos. Esto es importante ya que dichos esquemas de financiación combinada pueden replicarse en todos los sectores con implicaciones en los compromisos 2030. Con ello se logra que el dinero público pueda multiplicar varias veces el volumen de inversión y de esa manera el impacto climático que esto tiene. De este modo no solo se impacta de manera más positiva en el medio ambiente, sino como se mencionó anteriormente, se logra un desarrollo más sustentable y una economía más resiliente.

4. Instrumentos

Los instrumentos y el orden en el que se utilicen en un esquema de Financiación Combinada, constituyen los bloques de construcción que le brindan la solidez a la estructura frente a potenciales financiadores. Aunque la aplicación de muchos de ellos y sus combinaciones siguen siendo materia de desarrollo, en el presente documento nos concentraremos en los más utilizados e importantes. Para ello, utilizaremos las descripciones y definiciones que han estandarizado organizaciones como Covergence, la OCDE y el Foro Económico Mundial.

Antes de entrar en las descripciones y definiciones anteriormente mencionadas, es útil traer a colación la lógica que nos ha enseñado las finanzas para el desarrollo (*Development Finance*), para así anticipar cómo sería un uso normal de estos instrumentos dentro del ciclo de vida de un proyecto.

Figura 5. Ciclo de vida de un proyecto y mecanismos de financiación



Fuente: Propia con base en esquemas de la Aceleradora de Financiamiento Climático (AFC)

Como se puede observar en el cuadro, los instrumentos más concesionales o filantrópicos se enfocan en las etapas más tempranas, mientras que los instrumentos más tradicionales y comunes se empiezan a ver en etapas de madurez más avanzadas. Es importante resaltar que el objetivo de este cuadro es tan solo dar una idea de contexto que permita anticipar el uso de instrumentos donde comúnmente se esperaría según lo aprendido en aplicaciones de finanzas del desarrollo. Sin embargo, en estructuras de financiación combinada se ha logrado viabilizar proyectos utilizando por ejemplo asistencia técnica en etapas de implementación, o garantías desde etapas más tempranas.

Ahora entraremos en las definiciones y descripciones de los instrumentos más comúnmente utilizados en estas estructuras, y daremos a modo ilustrativo ejemplos de aplicación de los mismos. Es importante tener siempre presente el principal objetivo que cualquier instrumento en una estructura de financiamiento combinado, en cualquier etapa del ciclo de un proyecto, tiene como principal objetivo gestionar los riesgos más importantes, catalizar la inversión adicional de fuentes comerciales y minimizar el costo total de capital. Estas son características importantes en la viabilización de cualquier proyecto, y de vital importancia en proyectos que demandan grandes volúmenes de inversión como lo son los de financiamiento climático.

4.1. Subvenciones: asignaciones de recursos sin reembolso o compensación esperada durante un período de tiempo fijo. Sus usos más comunes son en forma de asistencia técnica, recursos para apoyar el diseño de un proyecto y para impulsar las inversiones iniciales en proyectos.

4.2. Asistencia técnica: una herramienta versátil y de amplia aplicación que ayuda a catalizar capital comercial para los ODS en cambio climático, al reducir el perfil de riesgo de las inversiones. También ayuda a potenciar el beneficio social, ambiental y financiero de los proyectos.

En cifras globales encontramos que alrededor de 29% de todas las transacciones que han utilizado Financiación Combinada, han tenido alguna forma de asistencia técnica asociada¹¹. Este tipo de apoyo se encuentra más comúnmente en las agencias, bancos y entidades multilaterales de desarrollo que han otorgado el 79% de los recursos destinados a esta herramienta dentro de estructuras de Financiación Combinada.

La asistencia técnica tiene como objetivo suplir necesidades de capacidades internas faltantes dentro de los equipos desarrolladores de proyectos. Como se dijo anteriormente, se trata de una herramienta muy versátil que puede ser útil en varios puntos. En etapas de estructuración se puede utilizar para complementar la estructuración financiera o comercial de un proyecto en etapas de implementación puede usarse en casos en los que se necesite construir plantas o infraestructura por lo que un acompañamiento en ingeniería sea lo más adecuado. Lo mismo sucede en etapas más avanzadas cuando se requieren reconversiones tecnológicas o la ampliación de capacidades instaladas.

4.3. Instrumentos de deuda:

4.3.1. Deuda Senior: el tipo de deuda de más alta calidad que tiene un deudor, y que tiene presentación para el pago.

¹¹ Convergence. *The state of Blended Finance 2020*. octubre de 2020.

En el caso de un proyecto de gran tamaño en donde los riesgos principales ya han sido cubiertos por otros instrumentos, la deuda senior es recomendable para completar volúmenes importantes de recursos a través de financiadores cuyos mandatos no les permitan asumir tantos riesgos.

4.3.2. Deuda Subordinada: como su nombre lo indica, este tipo de deuda tiene una reclamación subordinada a otros acreedores a quienes se les debe pagar primero. Este tipo de deuda se puede encontrar en muchas formas y el tipo de subordinación puede ser motivo de negociación en un contrato de crédito.

Para una institución que pueda asumir más riesgo y que a su vez le interese cobrar una tasa mas alta, la deuda subordinada es el instrumento indicado para obtener volúmenes interesantes de financiación.

4.3.3. Deuda Mezzanine: instrumento de deuda que incluye características de equity como puede ser una opción de convertibilidad por acciones. Los inversionistas de riesgo, suelen utilizarla ya que les permite potencialmente tomar control de una empresa, en caso de un evento de crisis de no pago de la deuda.

En el caso de un proyecto o empresa en donde existe el riesgo de no pago, y a su vez este riesgo está muy atado a la gestión de los administradores, el instrumento indicado es por ejemplo una deuda mezzanine con una opción de convertibilidad por acciones. Dependiendo de la negociación de convertibilidad, esto le permitiría al financiador apropiarse de las acciones suficientes en la empresa para tomar control de la misma, bien sea para corregir el rumbo de la administración o para liderar el proceso de liquidación de activos que mejor proteja sus intereses.

4.3.4. Deuda concesional o de primera pérdida: un tipo de deuda que permite hacer más atractiva el resto de la deuda de una empresa o proyecto al asumir el mayor riesgo. En caso de un evento de generación

insuficiente de caja, esta es la última deuda que se paga o incluso se deja de pagar.

Un proyecto cuya generación de flujos sea incierta en tiempos o en montos, podría por ejemplo buscar un instrumento de deuda de primera pérdida en donde un financiador concesional o filantrópico acepte frente a los demás acreedores, que si el proyecto no genera los flujos suficientes, su financiación será la primera en ser consumida por las pérdidas. En caso que en el que el proyecto salga bien, por lo general se negocia algún tipo de prioridad de salida para este tipo de financiadores. Por ejemplo el Fondo Climático Global puede asumir este tipo de deuda.

4.4. Instrumentos de Equity:

4.4.1. Acciones preferenciales: un tipo de acciones que tienen prioridad de pago de dividendos justo después de pagar todas las obligaciones de deuda. Estas acciones pueden incluso contener un dividendo preferencial o una rentabilidad mínima garantizada.

Por ejemplo, en una estructura en donde haya un Venture Capital que se encuentre al borde de la decisión de invertir o no en el equity de una empresa, existe la opción de ofrecerle acciones preferenciales que lo ubiquen en el primer lugar en la prioridad de pago de los accionistas, o que le garanticen una rentabilidad mínima, antes de que cualquier otro accionista pueda recibir dividendos.

4.4.2. Acciones comunes: las acciones que reciben dividendo después de haber pagado al resto de acreedores y a los accionistas preferentes.

Estas acciones son el tipo de inversión en equity más común y deben ser ofrecidas a fondeadores que estén interesados en participar en el proyecto más a largo plazo, “crean” mas en el mismo, y estén dispuestos a asumir mayores riesgos.

4.4.3. Acciones concesionales o de primera pérdida: un tipo de acciones que permite hacer más atractiva el resto de acciones. Por lo general, son los últimos en recibir dividendos y los primeros en asumir las pérdidas, según condiciones previamente establecidas.

Por ejemplo, se usan en el caso de una empresa o proyecto que se considere con probabilidades suficientes de fracaso, y la liquidación de los activos remanentes no sea suficiente para recuperar porcentajes adecuados de la inversión. En este caso, se debe buscar que un financiador filantrópico o concesional especial, compre las acciones de primera pérdida de modo que si el proyecto fracasa, estos asuman las primeras pérdidas hasta el monto de su inversión, permitiéndole a los otros accionistas recuperar por lo menos, un porcentaje más adecuado de su inversión inicial de modo que se pueda viabilizar el proyecto.

4.5. Garantías: un instrumento en donde un garante acuerda pagar una parte o el valor total de un préstamo, capital u otro instrumento en caso de impago o pérdida de valor. Las garantías pueden ser utilizadas de distintas formas y ser aplicadas a otros instrumentos o a partes de ellos.

Según datos internacionales, las garantías son el instrumento más utilizado en estructuras de Financiación Combinada y son responsables de catalizar USD\$ 77 billones en inversiones totales para dichas estructuras¹².

Su nivel de efectividad para catalizar recursos en financiamiento combinado, es tal, que actualmente hay esfuerzos importantes para lograr estandarizar los términos y estructuras comunes de este instrumento, de modo que se puedan reducir los costos de transacción asociados¹³.

Es uno de los instrumentos más versátiles que hay y de más fácil combinación con todos los demás. Por ejemplo, puede ser utilizado para garantizar parte de las pérdidas que a su vez están garantizando instrumentos de deuda o equity de primera pérdida. Incluso cuando el nivel de riesgo no amerita buscar

¹² Convergence. *The state of Blended Finance 2020*. octubre de 2020.

¹³ Convergence. *Who is the Private Sector? Working Paper*. enero de 2018

instrumentos de primera pérdida, una garantía sobre una parte de la deuda puede ser suficiente para catalizar la movilización de deuda comercial. Como podemos ver este instrumento puede ser utilizado para viabilizar fácilmente la entrada de otros instrumentos y jugadores a una estructura. Esta es la razón por la que las cifras muestran que es el instrumento más utilizado.

4.6. Coberturas: contratos diseñados para cubrir o limitar el riesgo que genera la exposición a una variable usualmente macroeconómica, como la tasa de cambio o la tasa de interés. De hecho, son precisamente estas dos las más importantes a gestionar en esquemas de financiamiento combinado.

4.6.1. Coberturas de tasa de interés: contratos en donde se permite intercambiar la tasa de interés flotante de un crédito, por pagar una tasa fija durante un periodo de tiempo determinado.

En el caso de una empresa de energía solar que tenga un PPA a largo plazo con un cliente, y que a su vez haya obtenido financiación a un horizonte de tiempo igualmente largo, lo indicado es adquirir una cobertura de tasa de interés. Así, la empresa no estará expuesta a cambios en la tasa que respondan a ciclos económicos que no sean parte de su negocio. De esa manera no verá fluctuar los pagos de su deuda de manera que modifiquen la tasa de retorno de sus inversionistas, o que en algunos casos afecten su liquidez.

4.6.2. Coberturas de tasa de cambio: un tipo de contrato que permite a una compañía o proyecto eliminar el riesgo de variación extrema en la tasa de cambio. Esta es la herramienta de cobertura más utilizada y necesaria en esquemas de financiamiento combinado. Es importante resaltar que hay una institución internacional de desarrollo dedicada a esto, y cuyos procesos ya están integrados a esquemas de Financiación Combinada.

El Fondo TCX fue fundado en 2007 por un grupo de instituciones financieras de desarrollo, junto con vehículos de inversión especializados en microfinanzas (MIV) y donantes para ofrecer soluciones en gestión de riesgo cambiario en mercados emergentes. Cuenta con un capital de USD

\$ 700 millones y el respaldo de 22 instituciones financieras de desarrollo, entidades multilaterales, y los gobiernos de Alemania y Holanda. Su objetivo es facilitar la colocación de créditos en moneda local y tiene la capacidad de operar con pesos colombianos¹⁴.

Por ejemplo, se usa para una comunidad que tenga una gran extensión de tierra con bosques y que haga parte de un proyecto de deforestación evitada (REDD+) a largo plazo, que le permita emitir bonos de carbono de forma anual. En este caso, debe tomar en consideración que la mayoría de estos mercados se denominan en monedas de países desarrollados como dólares, euros o yenes. Al mismo tiempo puede empezar a planear inversiones en su comunidad en donde incluso puede utilizar los flujos del proyecto de carbono, para tomar deuda y acelerar iniciativas de desarrollo como la construcción de colegios o puestos de salud. Para ganar más estabilidad y poderle cumplir a sus acreedores y a su comunidad con recursos de manera estable, lo indicado es adquirir una cobertura de tasa de cambio que los proteja de variaciones extremas en el valor de estas divisas, de modo que pueda alinear la planeación de las actividades de la comunidad con el proyecto de carbono de largo plazo de una manera más segura.

4.7. Seguros: instrumentos que funcionan de manera similar a las garantías, en donde se busca que un tercero brinde un cubrimiento en caso que ocurra un evento específico. Al igual que las garantías, son muy versátiles y pueden ser aplicados para cubrir una parte o el total de otro instrumento, como por ejemplo una deuda.

Una ventaja que pueden tener los seguros sobre las garantías, es que estos normalmente no exigen congelar un monto importante de recursos, sino que por el contrario cubren el monto especificado a cambio de una prima, Por tal razón, suelen ser instrumentos más baratos que las garantías.

¹⁴ OECD (2016). Mechanism Profiles, *Currency Exchange Fund (TCX)*. Development assistance Committee.

Una manera de aplicar este instrumento que se ha vuelto muy común en temas de financiamiento climático en Colombia, son los seguros de eficiencias energéticas. Estos se utilizan por ejemplo cuando una empresa adquiere una planta de paneles solares para apoyar en su consumo eléctrico y disminuir en adelante al pago del recibo de la luz, empresa contratada para la instalación de la planta solar puede ahora ofrecerle a su cliente una póliza de seguro en virtud de la que, si los paneles solares no le ahorran lo establecido en la cuenta de la luz, una compañía de seguros le cubre la diferencia por el tiempo indicado en el contrato. Esta es una opción mucho más económica que una garantía con la misma cobertura, y ha permitido viabilizar varios proyectos de autogeneración para empresas en el país.

4.8. Incentivos sobre resultados: figura que se deriva de incentivos concesionales, pero que se activa cuando se cumplen eventos predeterminados. Hay dos formas fundamentales de aplicación la primera, es que se extinga una obligación de deuda o que una posición de equity retorne al proponente del proyecto, una vez se alcancen unos objetivos predeterminados, como por ejemplo la generación de un número de empleos nuevos o la disminución de residuos de vertimiento. La segunda, menos común, es que se presente un ingreso de recursos que pueden ser de distintos tipos, una vez se alcancen los objetivos predeterminados.

El caso mas común en Colombia donde se pueden ver incentivos sobre resultados es el programa de los ICR (incentivos de capitalización rural) que otorga Finagro. Estos son incentivos concesionales que extinguen parte de la obligación de la deuda, si el acreedor del crédito cumple con ciertos criterios de inversión que normalmente hacen su actividad agrícola más competitiva.

4.9. Mezcla de instrumentos para una Financiación Combinada Óptima: al seguir cifras y tendencias internacionales, se han detectado cuatro aproximaciones que son las más comunes para la generación de esquemas de financiamiento combinado¹⁵.

¹⁵ Convergence. *The state of Blended Finance 2020*. octubre de 2020.

- 4.9.1.** Los inversionistas públicos o filantrópicos proporcionan fondos en condiciones inferiores a las del mercado (deuda o equity concesional), dentro de la estructura de capital, con el fin de reducir el costo de capital o para proporcionar una capa adicional de protección a los inversores privados.
- 4.9.2.** Inversionistas públicos o filantrópicos proporcionan una mejora crediticia a través de la emisión de garantías o pólizas de seguro en condiciones inferiores a las del mercado.
- 4.9.3.** Se financian fondos de asistencia técnica para que la transacción esté asociada a servicios de asistencia técnica subvencionados, que se pueden utilizar antes o después de la inversión para fortalecer la viabilidad comercial, gestión e impacto en el desarrollo de los proyectos. Esto sirve para reducir la percepción de riesgos de ejecución en la implementación de los proyectos.
- 4.9.4.** Enfocar recursos para subvencionar el diseño y la estructuración de los proyectos, de modo que se incremente el *pipeline* de los mismos, y sean los inversionistas filantrópicos y públicos quienes asuman el riesgo en etapas tempranas.

Aunque estas son las aproximaciones más comunes y exitosas para viabilizar esquemas de financiamiento combinado y de cambio climático, lo cierto es que en las opciones de aplicación y mezcla de instrumentos, el límite solo está determinado por la imaginación y capacidad de los equipos y profesionales a cargo de diseñar estas estructuras. Hay dos (2) variables adicionales que es bueno tener en cuenta en los procesos creativos detrás del diseño de estos esquemas; el punto óptimo y la temporalidad en el uso de los instrumentos.

- 4.9.5. Determinación del punto óptimo:** es importante tener presente que, en el caso de la financiación climática, donde los volúmenes de inversión necesarios son altos en comparación con los recursos filantrópicos o concesionales disponibles, la mezcla de instrumentos y en especial de aquellos con condiciones concesionales, debe centrarse en el punto apenas suficiente para catalizar la inversión de fuentes comerciales. Esto

lo definimos como punto óptimo. Buscar una utilización de estos instrumentos más allá de este punto, puede restarle competitividad y atractividad a un proyecto que está compitiendo por recursos altamente demandados por múltiples solicitantes a la vez. Adicionalmente puede restar confianza sobre el equipo formulador, lo que a su vez puede incrementar la percepción del riesgo de implementación por parte del mismo.

4.9.6. Temporalidad en el uso de los instrumentos: es muy importante entender la dinámica cambiante que otorga la variable tiempo en el desarrollo de los proyectos y su riesgo asociado. Esto quiere decir que los instrumentos no se deben planear para que sean utilizados más allá del tiempo necesario. Por ejemplo, si en un proyecto se tienen garantías en etapas iniciales para cubrir un riesgo inicial importante en la construcción de un dique para adaptación, una vez se supera un punto crítico en la construcción, el cubrimiento de este riesgo debe ser trasladado a una póliza de seguro que tiene un costo inferior para que se liberen recursos y estos fluyan en la cascada de asignación al siguiente acreedor con el nivel de riesgo correspondiente.

Esto también puede funcionar de forma inversa. Si parte del capital que se está considerando buscar debe tener características concesionales, pero al mismo tiempo es posible que no sea necesario hacer uso de este monto, se puede negociar la temporalidad e incluso la contingencia con el proveedor de este recurso. Esto quiere decir que, si por ejemplo se temen sobrecostos en la implementación de un proyecto climático, se puede negociar que la disponibilidad del recurso solo se dé del mes 5 al mes 12 de la construcción de una infraestructura de adaptación, y solo si se han presentado situaciones que han generado sobrecostos en el proyecto. Esto mejora el perfil de la estructura, reduce los costos en el tiempo y mejora la percepción de riesgo frente a la implementación del proyecto.

5. Identificación y gestión de riesgos

En este capítulo describiremos los riesgos más comunes a ser gestionados dentro de la estructuración y desarrollo de un proyecto. Miraremos también cuáles son los instrumentos más idóneos disponibles para gestionarlos, y también la fase del ciclo de vida de un proyecto climático en donde es más probable encontrarlos. Es importante recordar el propósito de que la gestión de estos es atraer capital del sector financiero privado comercial, que es fundamental para alcanzar los volúmenes necesarios que demanda la inversión en proyectos climáticos. Es necesario también entender que muchos de estos riesgos están interrelacionados, y en el evento en el que uno de estos se materialice, esto puede provocar la materialización de otro evento de riesgo.

5.1. Riesgo político: es el riesgo de que un proyecto salga mal debido a la inestabilidad política o disturbios civiles en el país o lugar donde está operando. Algunos muy comunes incluyen cambios en la política de comercio exterior o en la tributaria.

Un instrumento muy común para gestionar este riesgo son pólizas de seguro denominadas de riesgo político-país. Estas están disponibles para Colombia y es necesario resaltar que este riesgo está presente en todas las etapas del ciclo de vida de un proyecto climático, por lo que en cualquier momento se puede hacer necesario gestionar este riesgo.

5.2. Riesgo regulatorio: el riesgo de que el gobierno adopte cambios a una o varias regulaciones que impacten negativamente el proyecto. Los ejemplos habituales incluyen cambios en la regulación ambiental, laboral o cambiaria.

Al igual que con el riesgo político, también se pueden utilizar las pólizas de seguro contra cambios regulatorios. Sin embargo, aunque estos están disponibles para Colombia, su consecución y disponibilidad es más limitada. La ley colombiana también ofrece la posibilidad de celebrar contratos de estabilidad jurídica que incluyen algunas de estas variables. No obstante, su

consecución también es limitada y, por lo general, está reservada para proyectos de gran tamaño.

Este tipo de riesgo también está presente en todas las fases del ciclo de vida de un proyecto.

5.3. Riesgo de seguridad: el riesgo de que una amenaza se convierta en un evento real que resulte en una pérdida para la empresa, bien sea afectando la integridad de los miembros del equipo o afectando la infraestructura y/o capacidad productiva de la misma.

Los instrumentos financieros disponibles para este tipo de riesgos también son las pólizas de seguro. Dichas pólizas cubren la reparación de cualquier daño ocasionado a la infraestructura física en caso de un evento de daño, o cubren cualquier gasto médico al personal en el evento de una afectación a la integridad física de algún miembro de la empresa. Este riesgo también está presente en todas las etapas del ciclo de vida de un proyecto.

5.4. Riesgo comercial: el riesgo comercial es el riesgo de que el proyecto no pueda generar ganancias y no sea comercialmente viable. Esto puede deberse a que los clientes están menos dispuestos a pagar por el producto del proyecto, o a competidores que toman parte de la participación de mercado prevista para proyecto y/o lanzan sustitutos a los productos del proyecto. También se puede presentar cuando los costos de producción del proyecto aumentan de manera inesperada.

Existen varios instrumentos útiles para gestionar este riesgo dependiendo de la etapa en la que se encuentre el proyecto. En las etapas iniciales, es más útil una asistencia técnica que ayude al proponente a determinar la viabilidad comercial y financiera del proyecto; que analice el mercado y las rutas para llegar a él, junto con las políticas de precio adecuadas según el mercado y el tipo de producto que genere el proyecto.

En etapas más avanzadas se pueden utilizar coberturas cambiarias en cuando parte de los costos requieran la importación de bienes o la exportación del

producto. También existen contratos de compra en firme por parte de compradores del producto, **por lo general**, se negocian antes de la implementación del proyecto así mismo, hay contratos de suministro que se pueden negociar para estabilizar los costos de producción. En ambos casos hay pólizas de seguro de cumplimiento sobre estos contratos que pueden ser utilizados para cubrir este riesgo.

Este es un riesgo que también se considera permanente ya que cualquier cambio en el mercado puede afectar la viabilidad comercial del proyecto en cualquier momento. También existe la interrelación entre los riesgos. Por ejemplo, un evento de riesgo país puede deteriorar el entorno macroeconómico haciendo que las personas ya no puedan pagar el mismo precio por el producto, lo que afecta su comerciabilidad. Lo mismo sucede con un evento de riesgo de seguridad en una región o un cambio regulatorio, ambos podrían afectar la comercialización del producto.

5.5. Riesgo de crédito: la posibilidad de sufrir una pérdida como consecuencia de un impago por parte de la contraparte, es decir, el riesgo de que no nos paguen.

Este es el principal riesgo que miden las entidades financieras antes de otorgar cualquier tipo de financiación a un proponente de proyecto. Sin embargo, también está presente para quienes implementan los proyectos, pues tienen el mismo riesgo de no pago por parte de un cliente que adquiera sus productos a crédito.

De cara a las entidades financieras son varios los instrumentos disponibles: garantías, deuda concesional o de primera pérdida, y pólizas de seguro sobre los contratos de crédito. Desde la perspectiva de venta al cliente, los instrumentos más adecuados son una póliza de seguro sobre el contrato de compra o una garantía bancaria de pago.

Este riesgo estará presente y deberá ser gestionado en cualquier etapa donde existan instrumentos de deuda, o la necesidad potencial de adquirirla. Así

mismo, perdurará siempre que el proyecto esté en producción y tenga ventas a crédito.

5.6. Riesgo operacional: el riesgo de que el proyecto falle debido a consideraciones operativas. Estas incluyen por ejemplo, una interrupción en la cadena de suministro del proyecto o en sus canales de distribución y venta, en el buen funcionamiento de la infraestructura o el equipo del proyecto, o la incapacidad para atraer y/o retener a los empleados adecuados.

El instrumento más comúnmente utilizado para la gestión de este riesgo es la asistencia técnica. En etapas tempranas se utiliza para adelantar la planeación de ejecución del proyecto y diseñar los diferentes manuales de procedimiento requeridos en las diversas actividades. En etapas de implementación también se utiliza para brindar asistencia en temas de ingeniería en la construcción de infraestructuras o plantas de producción, e incluso en iniciar y entrenar en procesos productivos. En esquemas de financiación combinada se ve incluso en etapas de refinanciamiento cuando este tiene como objetivo la reconversión tecnológica o la expansión de las operaciones.

Este riesgo también puede ser gestionado a través de la compra de equipos de buena calidad en donde el vendedor extienda buenas condiciones de garantía y respaldo, así como en la contratación de personal capacitado, especializado y experimentado para las labores operáticas del proyecto.

5.7. Riesgo de persona clave: un tipo de riesgo operativo que se produce cuando una empresa o unidad de negocio depende en gran medida de una persona clave. Se trata por separado ya que es un riesgo común en la implementación de proyectos climáticos.

Los instrumentos más utilizados son la póliza de seguro para persona clave, y esta paga a los financiadores un monto determinado en el caso en el que el personal clave se pierda por cualquier motivo. El otro instrumento habitual es la asistencia técnica en educación, para entrenar a personal especializado necesario en el proyecto.

Este riesgo está presente en todas las etapas del ciclo de vida de un proyecto dependiendo de las características y complejidad del mismo.

5.8. Riesgo Cambiario: un riesgo que se presenta cuando se realizan transacciones en monedas distintas a la moneda local, bien sea en operaciones de compra de suministros para la producción, la toma de deuda en moneda extranjera, la venta de producto también en moneda extranjera, etc. Este riesgo se materializa cuando se presenta una variación importante en la tasa de cambio.

El instrumento ideal en este caso son las coberturas cambiarias. Este riesgo está presente en las diferentes etapas del ciclo de vida, siempre que existan operaciones de deuda en moneda extranjera, u operaciones de compra y venta de bienes o servicios en una moneda diferente a la local.

5.9. Riesgo de corrupción: la posibilidad de que, por uso indebido del poder, la información o los recursos se afecten los intereses de un participante del proyecto, bien sea un financiador, miembros de una comunidad, etc.

Aunque no existe un instrumento idóneo que atienda este riesgo en particular, sí es necesario mencionar que las condiciones impuestas en distintos contratos de financiación independientemente del instrumento utilizado, suelen incluir cláusulas que penalizan este tipo de conductas y establecen mecanismos de verificación y reporte a los diferentes financiadores. También tienen consecuencias atadas a la aparición de un evento de este tipo, como pueden ser la convertibilidad inmediata de la deuda mezzanine a equity para tomar control de la empresa, la exigencia del pago acelerado e inmediato de los montos restantes de deuda, la cancelación de pólizas o garantías, entre otras consecuencias. Este riesgo está presente en todas las etapas del ciclo de vida de un proyecto.

5.10. Riesgo tecnológico: el riesgo de que una tecnología no se haya probado lo suficiente, o que se desempeñe en forma diferente en contextos

distintos, en escalas diferentes o durante períodos de tiempo más prolongados.

Un instrumento muy común utilizado en Colombia hoy en día y que se mencionó anteriormente, son las pólizas de seguro de eficiencias energéticas. Estas le pagan al contratante en caso de que la tecnología no le brinde la generación indicada y por lo tanto no le generen los ahorros indicados en la cuenta de la luz.

También es común utilizar subvenciones para financiar la prueba de distintas tecnologías que pueden tener impactos positivos en materia climática. Asimismo, se utilizan garantías emitidas por los fabricantes de la tecnología, y en el caso de necesidad de reconversión tecnológica, se utilizan también instrumentos de equity o deuda de primera pérdida que absorben las pérdidas en caso en el que la implementación de la nueva tecnología falle. Este riesgo está más presente en las etapas avanzadas del ciclo de vida de un proyecto.

En conclusión, hay diferentes tipos de riesgos para financiar proyectos climáticos, pero estos pueden manejarse con esquemas de financiamiento mezclado que pueden mitigarlos en las diversas etapas del proyecto. Finalmente, lo que se espera es reducir el riesgo de entrada de financiadores privados para que se arriesguen a invertir en proyectos climáticos.

6. Ejemplos de Financiación Combinada

Los siguientes ejemplos se presentan a modo ilustrativo. Se busca mostrar las variables relevantes y se exponen tal y como sus autores los establecieron.

6.1. Ejemplo AFOLU Kenia

6.1.1. Autor: Safin Network.

6.1.2. Nombre: Aumentar el potencial de ganancias para los agricultores en Kenia.

6.1.3. Inversionistas: Alliance for a Green Revolution in Africa, Agricultural Finance Corporation, Barclays Bank, Gobierno de Kenia y el International Fund for Agricultural Development.

6.1.4. Instrumentos utilizados: garantías y asistencia técnica.

6.1.5. Implementación: este proyecto buscaba ayudar a los campesinos de Kenia que no podían alcanzar su potencial productivo real, debido a la falta de acceso a financiación. El proyecto se desarrolló en un contexto en el que los bancos comerciales poseían importante liquidez, pero se negaban a prestarle a estos pequeños campesinos debido a una percepción de riesgo muy alta sobre los mismos.

Por tal motivo, los inversionistas decidieron utilizar dos instrumentos en este caso: garantías para respaldar créditos y asistencia técnica. La asistencia fue utilizada para guiar a los agricultores a determinar el potencial real de sus predios y para planear las inversiones una vez los recursos llegaran. Las garantías fueron emitidas a los bancos comerciales para facilitar el desembolso de los créditos.

Esta estructura combinada no solo consiguió movilizar recursos para este propósito, sino que permitió que los bancos comerciales se acercaran y familiarizaran más con este sector, logrando cambios en las dinámicas de financiación en el largo plazo. Los agricultores también aumentaron sus ingresos, ganancias y organización, con lo que superaron su condición de pobreza y mejoraron su calidad de vida.

6.1.6. Resultado: exitoso, se movilaron casi USD\$ 56 millones para 10.666 proyectos.

6.2. Ejemplo AFOLU India

6.2.1. Autor: Safin Network.

6.2.2. Nombre: Mejorando el panorama de financiamiento en India

6.2.3. Inversionistas: Rabo Foundation, United States Agency for International Development (USAID), Samunnati Financial Intermediation and Services Private Limited (SAMFIN), Ananya Finance for Inclusive Growth Private Limited (Ananya).

6.2.4. Instrumentos utilizados: garantías para un portafolio de créditos

6.2.5. Implementación: este proyecto buscaba mejorar el ecosistema de financiación para proyectos agroforestales en la India, al tiempo que buscaba incentivar mejores prácticas de bajas emisiones en estas actividades. Para esto utilizaron el instrumento de garantía sobre un portafolio completo de créditos.

Esta es una aplicación muy interesante de este instrumento pues se utiliza sobre un portafolio más que sobre créditos individuales. Para entender esto debemos saber que los bancos miden su riesgo con base en sus mediciones de cartera vencida (créditos no pagados), sobre diferentes grupos poblacionales con perfiles de riesgo específicos. Cuando los inversionistas de este proyecto manifiestan a los financiadores comerciales que van a garantizar el portafolio de los créditos a este determinado grupo, incentivan a los bancos a salir a colocar a diferentes acreedores. Se logra la generación de un portafolio con las características de riesgo mitigadas para ellos, gracias a la estructura de blended que se obtiene con entrada de este instrumento emitido por los inversionistas.

Las aplicación de garantías sobre portafolios ha resultado ser efectiva cuando se busca influir sobre grupos grandes de personas o poblaciones. Esto resulta útil cuando se quieren incentivar actividades tales como

adaptación o mitigación que partan de proyectos productivos e incentivos monetarios.

6.2.6. Resultado: regular; aunque se movilizaron cerca de USD\$ 15 millones en total para proyectos, la escalabilidad fue muy limitada debido a la reticencia de los bancos comerciales locales a extender líneas de crédito para el sector agrícola en la región. Se sobreestimó la respuesta de la banca tradicional en el crecimiento del proyecto.

6.3. Ejemplo Transporte

6.3.1. Autor: World Bank Projects

6.3.2. Nombre: Transporte Sostenible del Estado de Sao Paulo

6.3.3. Inversionistas: Banco Mundial, Multilateral Investment Guarantee Agency, Banco Santander y el estado de Sao Paulo en Brasil.

6.3.4. Instrumentos utilizados: Garantía MIGA

6.3.5. Implementación: este proyecto buscaba contribuir a la mejora de la eficiencia y seguridad del transporte y logística del Estado de Sao Paulo, al mismo tiempo que mejorar la capacidad del estado en la gestión de riesgos ambientales y de desastres. El proyecto contaba con más de la mitad de los recursos necesarios, pero al tener un faltante de USD\$ 300 millones, recurre a la agencia de garantías MIGA para obtener una que le permita movilizar recursos de la banca comercial.

Lo interesante de esta transacción es que los sistemas de transporte públicos son usualmente deficitarios. Esto quiere decir que los ingresos por venta de pasajes no alcanzan a cubrir el costo de operación de estos sistemas. Una garantía contratada con el MIGA no cubre riesgos comerciales; es decir que la garantía no ampara el uso del servicio por

parte de los habitantes del Estado. Por lo tanto, si llegara a faltar parte de este ingreso complementario, la garantía no le cubriría estos faltantes al banco que otorgó el crédito respaldado con este instrumento. Esto significa que, al aplicar un instrumento de garantía, no solo se pueden negociar montos como tal, sino también riesgos específicos dentro de un proyecto, que pueden llegar a ser especificados o excluidos como en este caso.

6.3.6. Resultado: exitoso; se movilaron USD\$ 300 millones por parte del Banco Santander para lograr el cierre financiero del proyecto, completando los USD\$ 729 millones necesarios para su ejecución.

6.4. Ejemplo Energía

6.4.1. Autor: Climate Finance Lab

6.4.2. Nombre: Bonos de energía sostenible (Sustainable Energy Bonds: SEBs)

6.4.3. Inversionistas: CKERS Finance, California Clean Energy Fund y New Energy Nexus.

6.4.4. Instrumentos utilizados: Subvenciones, Deuda Concesional y Deuda Comercial (Bonos)

6.4.5. Implementación: este proyecto busca contribuir a mejorar el acceso a financiación de largo plazo para las compañías que instalan plantas de energía solar a pequeña escala en India y brindan soluciones a zonas no interconectadas.

Los inversionistas utilizan subvenciones para agregar proyectos solares en funcionamiento o en etapa de implementación en mercados locales ya desarrollados por empresas con buenos historiales, y utilizan deuda concesional para impulsar estos proyectos. Estandarizan las mediciones de impacto generando información confiable, toman los flujos futuros de

estos proyectos y con esto arman bonos de energía sostenible que son vendidos a inversionistas de impacto que buscan exposición a este tipo de deuda sostenible. Esto permite que empresas con modelos probados de negocio y que desarrollan proyectos de mitigación con métricas de impacto e información confiable, puedan obtener recursos financieros a buenas condiciones, que les permiten incrementar sus operaciones y volúmenes de negocio.

- 6.4.6. Resultado:** aunque todavía está en ejecución, esta iniciativa se puede considerar exitosa y se prevé que alcance los USD\$ 3 billones en capital movilizado en los próximos años.

6.5. Referencias Adicionales:

Para quienes quieran conocer más casos de uso de estructuras de financiamiento combinado para temas climáticos, o sencillamente deseen estudiar más sobre el tema, es recomendable visitar las siguientes páginas y estar atentos a publicaciones de estas organizaciones:

- 1) Safin Network: <https://www.safinetwork.org/>
- 2) Convergence: <https://www.convergence.finance/>
- 3) OCDE y su librería: <https://www.oecd.org/> , <https://www.oecd-ilibrary.org/>
- 4) Foro Económico Mundial: <https://es.weforum.org/reports/blended-finance-toolkit>
- 5) Tri Hita Karana blended finance platform: <https://thkblendedfinance.org/>
- 6) Blended Finance Taskforce: <https://www.blendedfinance.earth/>
- 7) Banco Mundial: International Development Association, Blended Finance Facility (BFF). <http://ida.worldbank.org/financing/ida-private-sector-window/blended-finance-facility-bff>
- 8) Naciones Unidas, Desarrollo Sostenible: <https://sdgs.un.org/>
- 9) Climate Finance Lab: <https://www.climatefinancelab.org/>

7. Conclusiones

El reto más grande del planeta hoy en día es lograr las metas climáticas y sumar el financiamiento necesario para ello. En este contexto es importante tener en cuenta los siguientes puntos a la hora de pensar en escalar el financiamiento combinado.

- 1) Encaminar al planeta en una senda para no superar los límites de 1.5° C para el 2050, requerirá programas y proyectos innovadores e inversiones cuantiosas tanto de recursos públicos como privados.
- 2) Con metas nacionales tan ambiciosas y en un contexto de necesidades sociales urgentes y en constante crecimiento, se hace evidente la necesidad de incorporar esquemas de financiación combinada en los esfuerzos de financiamiento climático. Solo de esta manera se puede lograr utilizar los limitados recursos con los que cuenta el Estado para catalizar la inversión privada comercial, con miras a lograr obtener los volúmenes de recursos necesarios para enfrentar los desafíos que presenta el cambio climático. La brecha de financiamiento es muy grande y se requieren importantes inversiones.
- 3) La Financiación Combinada puede ser aplicada en distintos sectores de la economía de manera transversal, buscando potencializar la articulación de capitales públicos y privados, con el objetivo de acercarnos cada vez más al cumplimiento de los objetivos de desarrollo sostenible y cambio climático. Esta herramienta también puede contribuir a fortalecer los mercados locales y a diversificar la dependencia a sectores específicos, generando economías más resilientes.
- 4) La financiación combinada es un campo en desarrollo por lo que existe gran flexibilidad en este espacio para desarrollar o acoplar instrumentos y estructuras existentes a nuevos mercados y sectores. Se invita al lector a mantener una mente abierta y creativa, para identificar según sea su campo de acción, las oportunidades para implementar y lograr cierres con estas estructuras en Colombia.

- 5) Las alianzas entre todos los actores del ecosistema de financiamiento climático son fundamentales para generar un ambiente propicio para estimular y viabilizar las inversiones destinadas a atender el cambio climático. La efectiva articulación de los actores es una tarea fundamental para todo aquel que busque adelantar esquemas de financiación combinada. Solo así se lograrán las estructuras idóneas para cada caso, que permitan incrementar las probabilidades de un cierre financiero exitoso. Para apoyar esta tarea, es importante que en el país se desarrollen e incentiven plataformas y coaliciones dedicadas a acercar a los distintos actores.
- 6) Para plantear esquemas de Financiación Combinada, al margen de los instrumentos utilizados, se requiere invitar e integrar de manera exitosa a actores con objetivos diferentes, a invertir juntos mientras que cada uno atiende a sus propios intereses y objetivos, bien sean la búsqueda de rendimientos financieros, impactos sociales o reducción de emisiones, entre otros.
- 7) Los instrumentos y el orden en el que se utilicen en un esquema de Financiación Combinada constituyen los bloques de construcción que le brindan solidez a la estructura frente a potenciales financiadores. Es importante tener presente, el uso de cualquier instrumento en una estructura de financiamiento combinado, en cualquier etapa del ciclo de un proyecto, tiene como principal objetivo gestionar los riesgos más importantes, catalizar la inversión adicional de fuentes comerciales y minimizar el costo total de capital.
- 8) La gestión de riesgos se hace con el objetivo de atraer capital del sector financiero privado comercial, que es fundamental para alcanzar los volúmenes necesarios que demanda la inversión en proyectos climáticos. Se debe buscar aplicar el instrumento indicado según las necesidades propias del proyecto y la etapa en la que este se encuentre, siempre con el objetivo catalizador presente.

- 9) En las opciones de aplicación y mezcla de instrumentos, el límite solo está determinado por la imaginación y capacidad de los equipos y profesionales a cargo de diseñar estas estructuras. Es hora de incluir a la mayor cantidad de profesionales e instituciones, para que entre todos generemos un ambiente propicio que respalde la implementación de estos nuevos enfoques de financiación.
- 10) La Financiación Combinada al igual que el Financiamiento Climático no deben ser sinónimo de “plata regalada”. Lo que se quiere financiar debe ser comercialmente viable y contar con fuentes de ingresos probadas y buena proyección de generar rendimientos financieros.

8. Glosario para Financiación Combinada

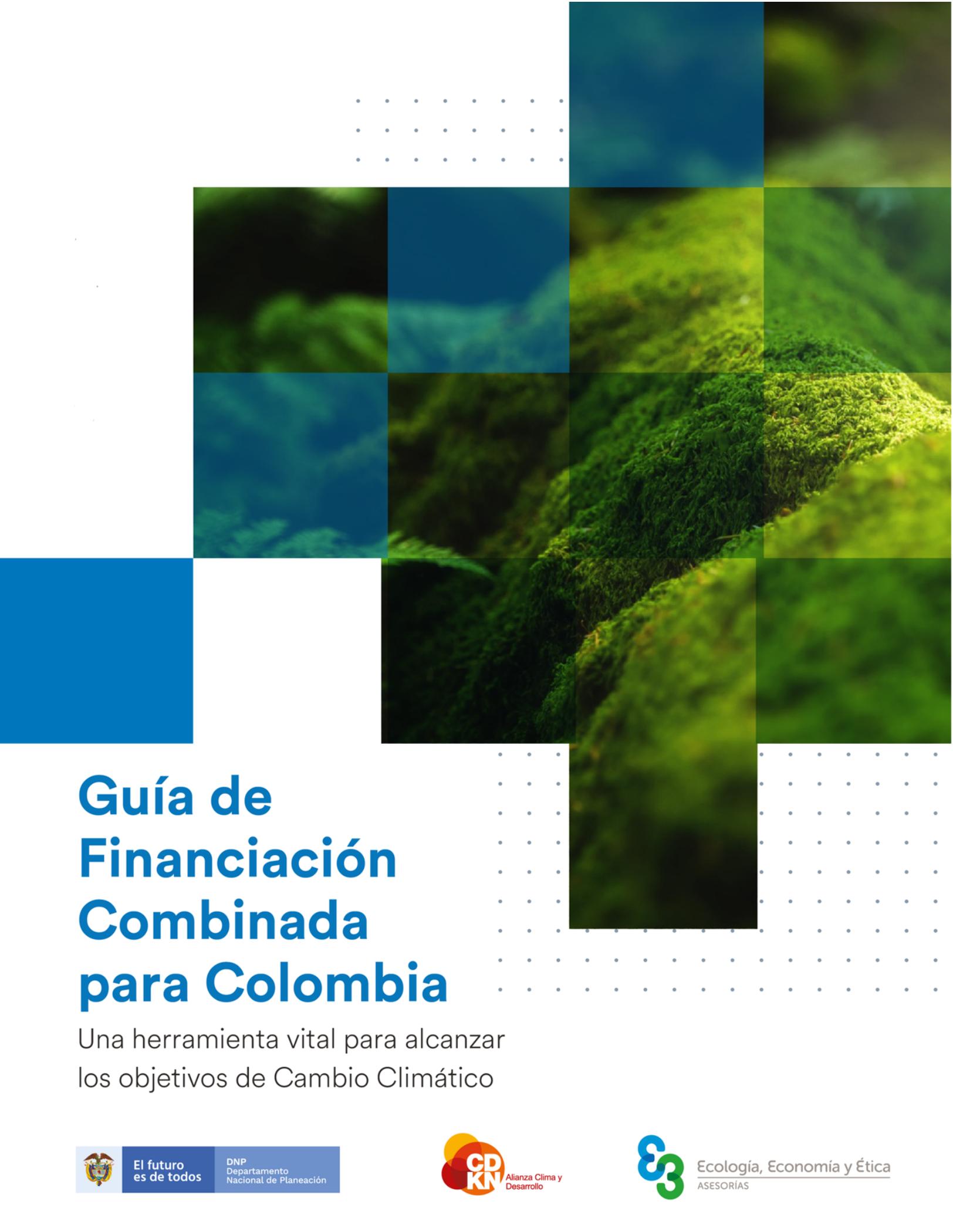
La siguiente terminología se incluye para la comprensión de la financiación combinada. Al igual que en otras partes del texto se utilizarán definiciones que han estandarizado organizaciones como Covergence, la OCDE y el Foro Económico Mundial.

- 8.1. ODS:** Objetivos de Desarrollo Sostenible
- 8.2. Financiadores filantrópicos y de desarrollo:** Instituciones financieras de desarrollo, agencias de cooperación, fundaciones filantrópicas públicas y privadas, organizaciones religiosas, etc.
- 8.3. Subvenciones:** recursos financieros otorgados sin reembolso o compensación esperada durante un período de tiempo fijo, para un fin específico vinculado al beneficio público.
- 8.4. Adicionalidad:** cuando los financiadores comerciales no habrían invertido en una actividad de desarrollo sin intervención del sector público o filantrópico.
- 8.5. Intermediarios financieros:** instituciones que facilitan la canalización de fondos entre inversores y compañías o proyectos, y entre prestamistas y prestatarios.
- 8.6. Deuda Subordinada / Junior / Mezzanine:** la deuda que, en caso de incumplimiento, se reembolsa solo después de que todas las obligaciones senior hayan sido pagadas.
- 8.7. Financiación directa:** la provisión de deuda, capital o subvenciones a un proyecto o empresa en cualquiera de sus diferentes etapas.
- 8.8. Mecanismos de apoyo:** un conjunto de mecanismos indirectos que atraen capital privado al mitigar el riesgo. Abordan las barreras de entrada de los financiadores a lo largo de todo el ciclo de vida de un proyecto o empresa.
- 8.9. Riesgo corporativo:** el riesgo de que una empresa examinada de forma aislada, no tenga éxito comercial, aumentando así el riesgo de incumplimiento.
- 8.10. Riesgo de tipo de cambio (Riesgo cambiario):** el riesgo derivado del cambio de precio de una moneda frente a otra.
- 8.11. Riesgo de modelo de negocio en la etapa inicial:** riesgo asociado con los negocios en etapas tempranas cuyos modelos no han sido probados.

- 8.12. **Falta de Pipeline bancarizable:** riesgo de tener un número muy limitado de proyectos en los cuales se pueda invertir.
- 8.13. **Movilización:** formas en que los mecanismos estimulan la asignación de recursos financieros adicionales a objetivos y proyectos particulares.
- 8.14. **Impact Investing:** filosofía de inversión que busca generar tanto rentabilidad financiera como impacto en el desarrollo social o ambiental.
- 8.15. **Rentabilidad ajustada al riesgo:** el rendimiento de una inversión midiendo cuánto riesgo implica producir ese rendimiento.
- 8.16. **AFOLU:** agricultura, silvicultura y otros usos del suelo.
- 8.17. **IPPU:** procesos industriales y uso de productos
- 8.18. **GEI:** Gases de Efecto Invernadero
- 8.19. **PPA (*Power Purchase Agreement*):** acuerdo que garantiza la compra de la energía producida por un proyecto de generación.
- 8.20. **MIGA:** Agencia Multilateral de Garantías a Inversiones

Este trabajo se llevó a cabo con la ayuda de una subvención del Ministerio de Asuntos Exteriores de los Países Bajos y el Centro Internacional de Investigaciones para el Desarrollo (IDRC), Canadá, como parte de la Alianza Clima y Desarrollo (CDKN). Las opiniones expresadas en este documento no representan necesariamente las del Ministerio de Asuntos Exteriores de los Países Bajos, ni del Centro Internacional de Investigaciones para el Desarrollo (IDRC) o su Junta de Gobernadores, ni de las entidades que administran CDKN.

Copyright © 2021, Alianza Clima y Desarrollo. Esta obra se encuentra bajo una Licencia de Atribución, No Comercial de Creative Commons (CC BY-NC 3.0)



Guía de Financiación Combinada para Colombia

Una herramienta vital para alcanzar
los objetivos de Cambio Climático



El futuro
es de todos

DNP
Departamento
Nacional de Planeación



Ecología, Economía y Ética
ASESORÍAS