

Marco Integrado de Financiamiento para Cuba (CIFFRA)



NOTA DE POLÍTICA NÚM. 5 MECANISMOS INNOVADORES DE FINANCIAMIENTO

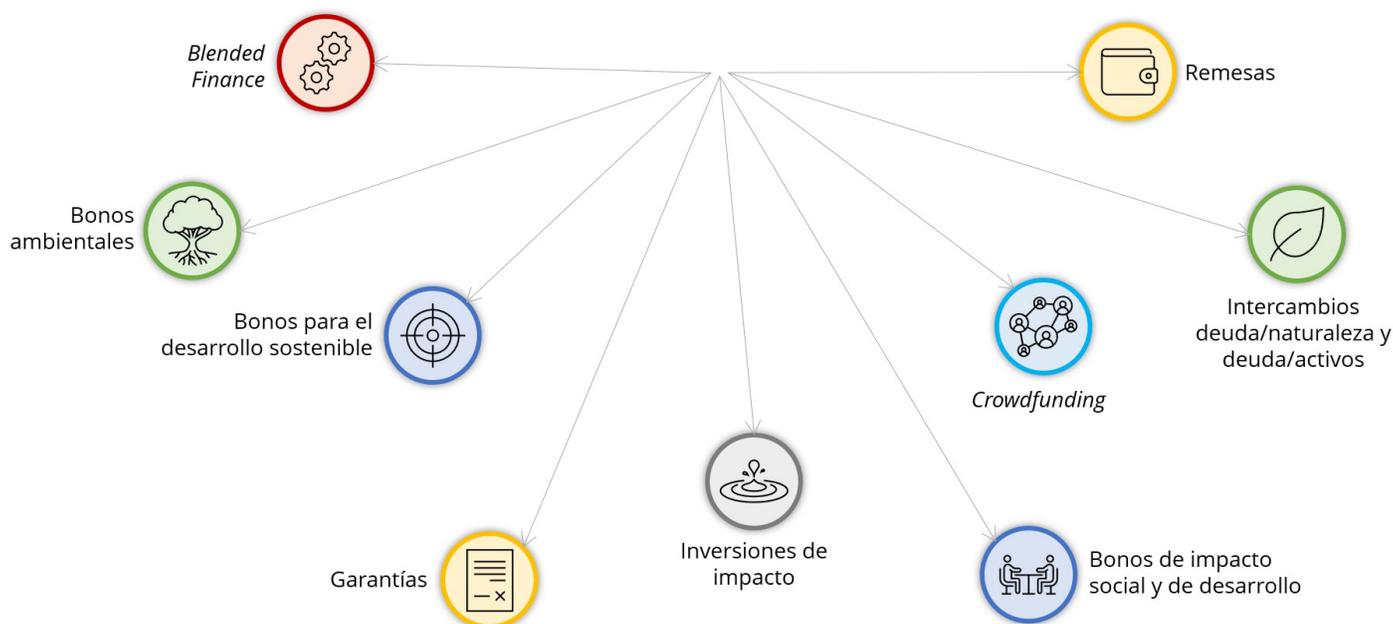


Mecanismos innovadores de financiamiento

Como parte de las actividades del programa conjunto Apoyo a la Implementación de un Marco Nacional Integrado de Financiamiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) en Cuba (CIFFRA, por sus siglas en inglés) se llevó a cabo una investigación para identificar un listado o “menú” de mecanismos innovadores de financiamiento que podrían ser de utilidad en el contexto particular de Cuba.

La investigación estuvo a cargo de Ramón Lecuona Valenzuela, experto internacional en temas de financiamiento para el desarrollo, bajo la coordinación de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), y se validó por medio de encuentros y talleres con las contrapartes nacionales. Para el ejercicio se tuvieron en cuenta las tendencias internacionales y regionales más recientes, así como otras que podrían no ser novedosas en el contexto internacional, pero sí para el caso cubano. Este “menú” (véase el diagrama 1) representa un insumo fundamental a tener consideración para la fase final de CIFFRA, enfocada en la recomendación de políticas.

Diagrama 1
Menú de mecanismos innovadores de financiamiento estudiados



Fuente: Elaboración propia.

Ante la insuficiencia del financiamiento para los ODS a través de los instrumentos tradicionales de financiación al desarrollo, la comunidad internacional ocupada en el tema (gobiernos, organismos multilaterales, bancos internacionales de fomento, fundaciones, organizaciones no gubernamentales (ONG) e instituciones académicas) ha generado con creatividad nuevos mecanismos.

Estos instrumentos innovadores reconocen las peculiaridades y limitaciones institucionales que enfrentan muchos países y buscan dar acceso a fondos más abundantes y estables para acelerar el cumplimiento de los ODS. Asimismo, los instrumentos mitigan las condiciones de riesgo y ofrecen costos atractivos para los usuarios y rendimientos razonables para los inversionistas. El propósito es aumentar el volumen del fondeo junto a una utilización más focalizada y eficiente. Para el presente ejercicio, se estudiaron nueve (9) mecanismos innovadores:

- i) **Finanzas combinadas o mixtas** (*blended finance*). Consiste en un mecanismo de uso de capital catalítico, ya sea de fuentes públicas o filantrópicas, dirigido a incrementar la inversión del sector privado en países de ingresos medios y bajos, para alcanzar los ODS. Sus formas más comunes son:
 - inversionistas oficiales (gobiernos u organismos internacionales) o instituciones filantrópicas aportan fondos concesionales.
 - inversionistas oficiales o entes filantrópicos ofrecen garantías o seguros con costos inferiores a los de mercado.
 - Instituciones otorgan donación con fines de asistencia técnica.

Los beneficiarios directos de la financiación combinada son, principalmente, micro, pequeñas y medianas empresas, que se desempeñan en sectores muy diversos. Prioritariamente se apunta a favorecer a grupos de personas de bajos ingresos y sectores vulnerables, ubicados en la base de la pirámide financiera.

- ii) **Bonos ambientales (verdes y azules)**. Se refiere a instrumentos típicos de renta fija, pero con objetivos ambientales explícitos y claramente definidos (los recursos movilizados se etiquetan para ser aplicados a proyectos específicos). El impacto social-ambiental de estos títulos y los rendimientos de mercado que generan los hacen muy atractivos para una amplia gama de inversionistas, entre ellos los institucionales. Las características innovadoras de estos instrumentos son el destino de los recursos, el rigor de su ejecución y la evaluación de su impacto.

Existe una gran variedad de emisores, entre los que se incluyen: gobiernos (tanto de países desarrollados como de mercados emergentes), bancos multilaterales y compañías privadas.

- iii) **Bonos para el desarrollo sostenible**. Pueden verse como una extensión temática, en cuanto a objetivos, de los bonos verdes. Son bonos tradicionales, con la peculiaridad de que los fondos captados se aplican, con certeza, a la consecución de cualquiera de los ODS, no solamente a los ambientales. El Banco Mundial ha sido pionero en este campo, al emitir en diciembre de 2018 los primeros de estos instrumentos, inicialmente en Italia y después en Singapur y Hong Kong (China).

- iv) **Garantías.** La mitigación de riesgos es el objetivo central de este mecanismo innovador, que consiste en la transferencia del riesgo de un sujeto a otro, mejor dotado para asumirlo. Su cobertura puede variar sustancialmente, desde esquemas que protegen hasta cierto valor o proporción de las pérdidas (independientemente de la causa), hasta cobertura de riesgos comerciales, riesgo político o regulatorio.

Son instrumentos complejos legal, financiera y operativamente, y pueden dar lugar a problemas de selección adversa y daño moral. En la práctica, han jugado un papel marginal como instrumento de financiación del desarrollo.

- v) **Inversiones de impacto.** Se trata de una estrategia de asignación de fondos que busca generar impactos sociales y/o ambientales positivos y verificables, al mismo tiempo que rendimientos financieros para los inversionistas. Se ha aplicado en sectores como: la agricultura sustentable, la energía renovable, las microfinanzas y la provisión de servicios esenciales en la base de la pirámide.

La inversión de impacto ha demostrado que la solución de problemas sociales y ambientales puede ser realizada rentablemente, no siendo un terreno exclusivo de los limitados fondos filantrópicos con que cuenta el mundo. Así, este enfoque ha atraído a una gran diversidad de instituciones e inversionistas como: organizaciones multilaterales de desarrollo, intermediarios financieros comerciales, fondos de pensiones y compañías de seguros, fundaciones privadas, ONG y congregaciones religiosas.

- vi) **Bonos para de impacto social y de desarrollo** (basados en resultados). Consisten en asociaciones público-privadas donde el inversionista privado aporta recursos para financiar proyectos públicos con orientación social o medioambiental, ejecutados por intermediarios seleccionados por el gobierno o alguna organización de desarrollo o filantrópica. Se trata de esquemas contractuales de pago por resultados, y no están asociados con los bonos tradicionales o para el desarrollo sostenible.

Se trata de esquemas contractuales de pago por resultados, y no tienen nada que ver con los bonos comerciales o los bonos para el desarrollo sostenible (la denominación como bonos puede llamar a confusión). Se han utilizado relativamente poco.

- vii) **Fondeo colectivo** (*crowdfunding*). Los esquemas de microfinanciación vinculan, a través de plataformas digitales, proyectos de muy distinta naturaleza con inversionistas, prestamistas y donantes, que participan en gran número aportando cantidades relativamente modestas. Hay cuatro tipos bien diferenciados de *crowdfunding*: de donación, de recompensa, de préstamo y de inversión (*equity*).

La consolidación de las plataformas requiere de marcos regulatorios adecuados y de estabilidad macroeconómica básica, además de un sistema legal eficiente que contenga la actividad fraudulenta, que es una gran amenaza para el desarrollo de estos mecanismos.

- viii) **Intercambios de deuda/naturaleza.** Los intercambios deuda/naturaleza generan condonaciones o descuentos parciales a los pasivos internacionales de países en desarrollo, por algunos gobiernos acreedores. A cambio, el gobierno beneficiado se compromete a aportar un cierto monto en moneda local para su aplicación a la conservación de la naturaleza.

Además de estos intercambios bilaterales entre gobiernos, también existen intercambios deuda/naturaleza de tipo comercial, en los que participan instituciones financieras privadas, ONG y/o organizaciones multilaterales de desarrollo. En estos casos, la ONG o el organismo multilateral asume como intermediario comercial la deuda del país objetivo, con descuentos determinados por el mercado secundario. Luego la intercambia con el gobierno del país en cuestión por fondos en moneda local, para ser utilizados en programas de conservación de la naturaleza, que ejecuta el mismo gobierno con supervisión internacional.

Tanto en el intercambio entre gobiernos, como en el comercial, el gobierno deudor logra disminuir su deuda externa, redimiéndola por una fracción de su valor nominal y en moneda local. Y el gobierno o intermediario acreedor se deshace de un activo problemático, en el primer caso para contribuir a la protección del medio ambiente, en el segundo para mejorar su balance y resultados. En este último caso, la ONG o la institución de desarrollo es el aportante de fondos conforme a su mandato.

- ix) **Remesas.** Para aprovechar las remesas productivamente, y que se traduzcan en mejoras sostenibles del bienestar, es indispensable crear un marco legal-regulatorio y de incentivos en el país receptor. Entre los instrumentos que han facilitado la canalización de las remesas al desarrollo se encuentran:
- Bonos de la diáspora. Colocación de deuda soberana en el país de origen o en el de destino.
 - Fondos de inversión, productos de seguros y planes de pensiones. Establecidos por gobiernos o instituciones financieras, permiten a la diáspora invertir en sus países y hacer planes de retiro.
 - Capital de riesgo. Programas estructurados para atraer fondeo a pymes, prioritariamente activas en sectores como la salud, la educación, la energía limpia y la agricultura (inversión de impacto).
 - Fondos de seguros. Productos de seguros de vida, salud y propiedad, entre otros, son adquiridos por los emigrados para proteger a sus familias en los lugares de origen.
 - Inversión directa de la diáspora. Especialmente para atracción de IED, empresas en las que miembros de la diáspora ocupan altos cargos, invierten en los países de origen.

Los instrumentos innovadores de financiación del desarrollo, surgidos durante los últimos lustros, tienen como objetivo escalar el flujo de fondos dirigidos a apoyar la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible y a asegurar la aplicación de estos recursos, de forma más precisa y eficiente.

En el caso de Cuba, es importante resaltar que el acceso a estos mecanismos requiere de un entorno favorable para la atracción de una amplia gama de instituciones públicas, multilaterales, filantrópicas y comerciales, comprometidas con el financiamiento del desarrollo e interesadas en el avance de los ODS en sus distintas vertientes. En este sentido, su aprovechamiento requerirá avanzar en la negociación de la deuda con proveedores clave en la financiación de los últimos años y la calibración de las medidas internas de ordenamiento monetario y productivo.

A su vez, se recomiendan una serie de pasos de fortalecimiento institucional para el estudio, diseño e implementación de estos mecanismos: i) elaboración de un catálogo de proyectos vinculados claramente a las metas ODS (garantía de que la presentación de los proyectos cubra los requerimientos y prácticas de las entidades aportantes del fondeo); ii) selección de instrumentos innovadores (mantenerse al día en la

evolución de estos mecanismos para maximizar su aprovechamiento); iii) identificación de nuevas fuentes potenciales de fondos, especialmente instituciones multilaterales que podrían fungir como proveedores de asesoría y asistencia técnica, así como de contactos y orientación; iv) realizar un inicio selectivo de contactos institucionales, y v) formación de equipos especializados interinstitucionales y permanentes que requieren de altas capacidades institucionales, tanto en lo económico-financiero, como en lo legal y operativo.

Comité Técnico CIFFRA
8 de diciembre de 2021



Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)
Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC)
www.cepal.org