

Finanzas Sostenibles: Innovación Financiera y Estrategia de Gestión de Deuda Soberana

Herman Kamil



Conferencia DERES
“Por un Uruguay Sostenible”



Ministerio
**de Economía
y Finanzas**

Noviembre de 2020

Organización de la Presentación

- 1. Importancia creciente de los criterios de desarrollo sostenible en las decisiones de portafolio de inversores y crédito bancario, y estabilidad del sistema financiero.**
- 2. Innovación reciente en instrumentos financieros para el fondeo sostenible.**
- 3. Avances en indicadores de sostenibilidad de Uruguay e impacto en condiciones de financiamiento del gobierno**
- 4. Hoja de ruta: estrategia de financiamiento sustentable del gobierno y articulación con otras políticas públicas.**

1. La inversión sostenible y de impacto tiene un rol preponderante en la asignación de capital en los mercados a nivel global

- **Los inversores están enfatizando e integrando crecientemente los factores ambientales, sociales y de gobernanza en sus evaluaciones de riesgo crediticio y estrategias de inversión en renta fija y variable.**
- **Asimismo, los organismos multilaterales e instituciones financieras están incorporando estándares de inversión responsable y sostenible a sus decisiones de crédito y programas de desembolso de préstamos.**

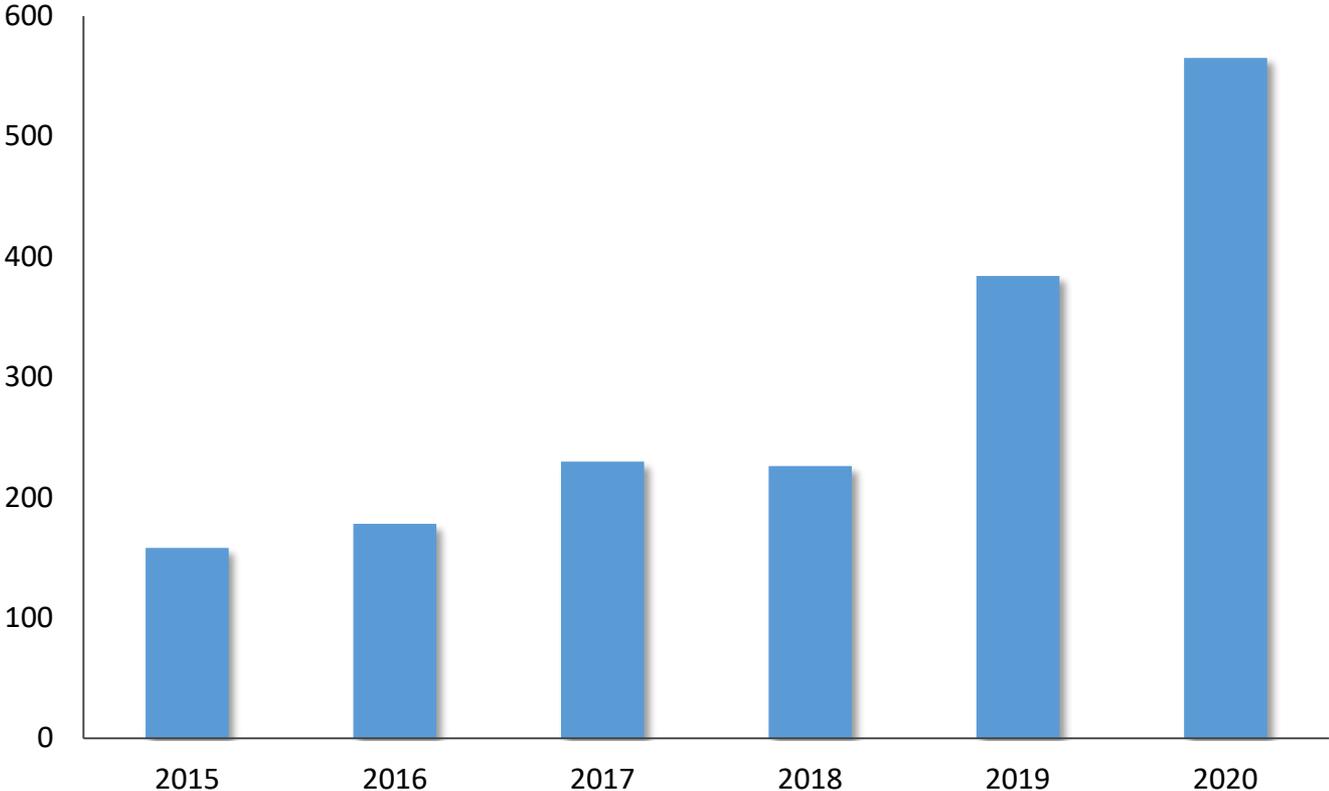
Factores Ambientales, Sociales e Institucionales (**ESG**, por sus siglas en inglés)

| Categorías | Factores |
|--|---|
| Medio Ambiente (<i>Environment, E</i>) | <ul style="list-style-type: none">• Estrategia de mitigación/adaptación al clima• Contaminación del aire y agua• Huella de carbono• Seguridad alimentaria |
| Social (<i>Social, S</i>) | <ul style="list-style-type: none">• Desigualdad social y de ingresos• Derechos humanos• Atención de salud• Educación |
| Institucional (<i>Governance, G</i>) | <ul style="list-style-type: none">• Eficacia y transparencia del gobierno• Estado de derecho y nivel de corrupción• Estabilidad política• Independencia del Poder Judicial |

Activos de fondos de inversión internacionales en renta fija con mandato de inversión sostenible han aumentado fuertemente...

Activos bajo manejo en instrumentos de renta fija dedicados a ESG

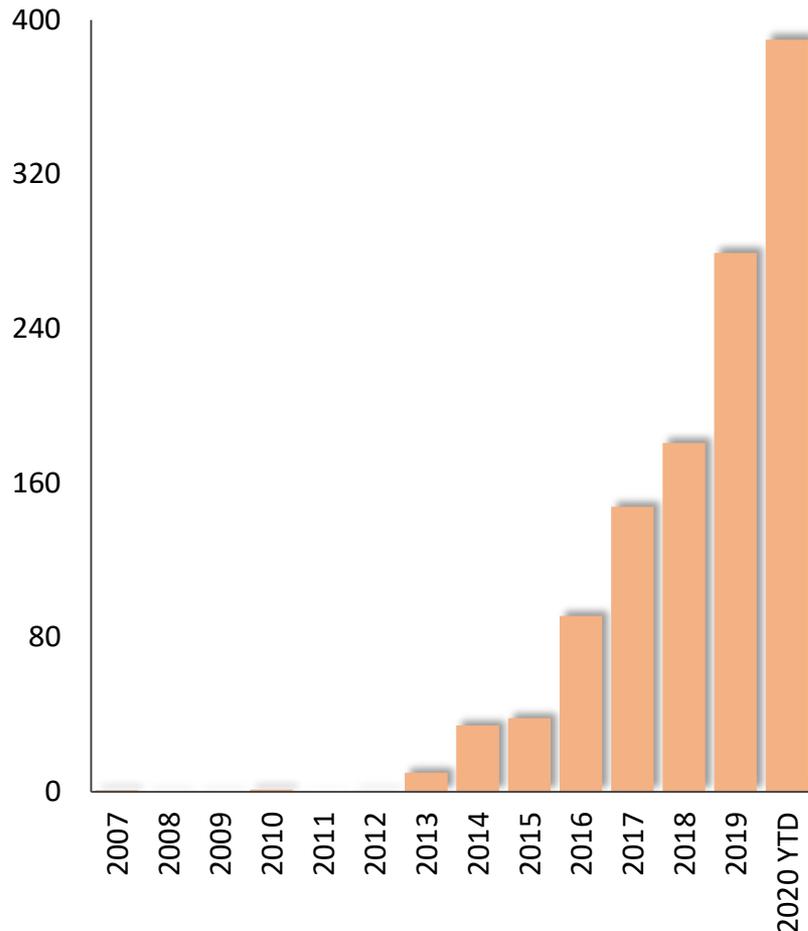
(En miles de millones de dólares)



... lo que se traduce en un fuerte aumento en las emisiones de bonos sostenibles, con creciente importancia de los soberanos

Volumen total de emisiones sostenibles

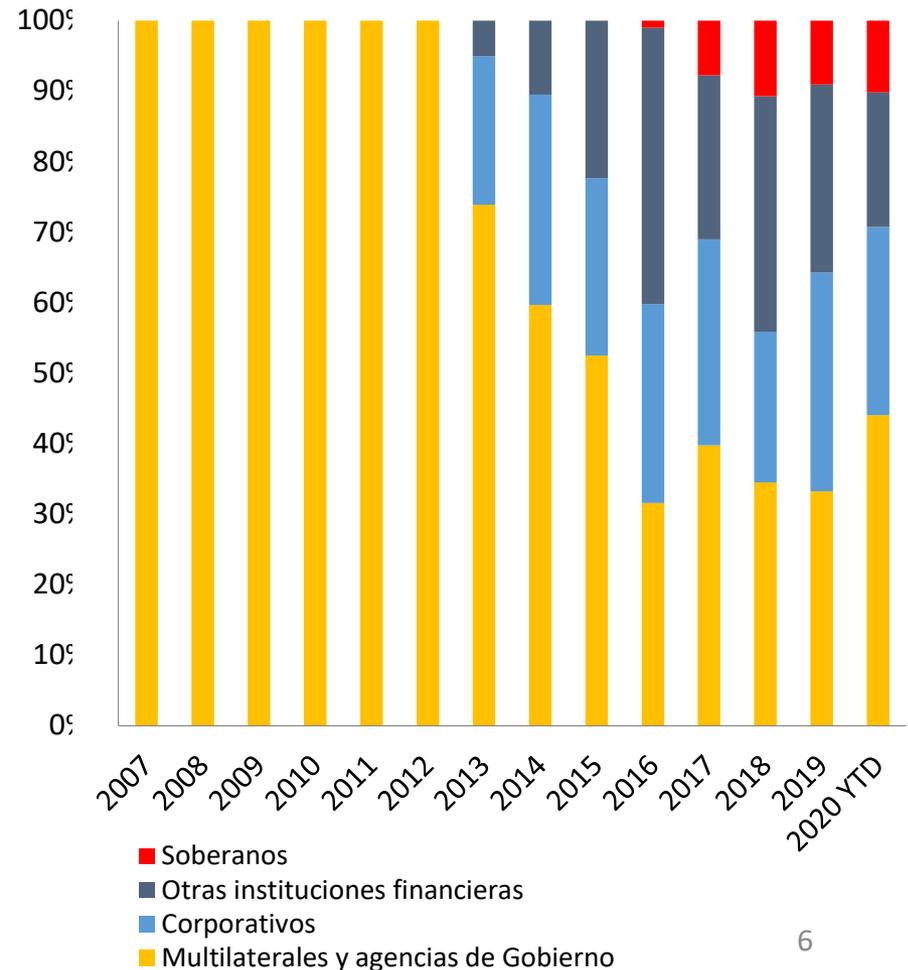
(En miles de millones de dólares)



Fuente: Banco Credit Agricole

Emisiones sostenibles por tipo de emisor

(En %)



2. Desarrollo e innovación en instrumentos de mercado para el financiamiento sostenible: taxonomía

Dos modelos:

Uso de fondos con fines específicos (*Use of Proceeds*)

Uso de fondos con fines generales

Innovación en instrumentos de financiamiento sostenible

Uso de fondos con fines específicos (*Use of Proceeds*)

- Destinados específicamente a financiar proyectos con impactos ambientales y/o sociales positivos.
- ICMA^{1/} ha publicado guías voluntarias que siguen 4 pilares:

- 1- Uso de fondos
- 2- Proceso de evaluación y selección de proyectos
- 3- Gestión de fondos
- 4- Reportes y difusión



2018



2020



2018

Uso de fondos con fines generales

Bonos Verdes, Sociales o Sostenibles



Green Bond Principles

Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds
June 2018



El uso de los fondos incluye: energías renovables y control de la contaminación, control ambiental, gestión sustentable de recursos naturales y uso de la tierra, biodiversidad terrestre y acuática, transporte limpio, aguas, gestión de aguas residuales.



Social Bond Principles

Voluntary Process Guidelines for Issuing Social Bonds
June 2020



El uso de los fondos incluye: infraestructura básica social, acceso a servicios esenciales, generación de empleo, seguridad alimentaria, avance socioeconómico y empoderamiento.



Sustainability Bond Guidelines

June 2018



El uso de los fondos incluye proyectos verdes o sociales.

Innovación en instrumentos financieros sostenibles

Uso de fondos con fines específicos (*Use of Proceeds*)

- Destinados específicamente a financiar proyectos con impactos ambientales y/o sociales positivos.
- ICMA ha publicado guías voluntarias que siguen 4 pilares:

- 1- Uso de fondos
- 2- Proceso de evaluación y selección de proyectos
- 3- Gestión de fondos
- 4- Reportes y difusión



2018



2020



2018



Medio Ambiente

- Energía renovable
- Eficiencia energética
- Gestión sostenible de recursos naturales
- Conservación de la biodiversidad
- Transporte limpio
- Edificios ecológicos

Uso de fondos con fines generales

Innovación en instrumentos financieros sostenibles

Uso de fondos con fines específicos (*Use of Proceeds*)

- Destinados específicamente a financiar proyectos con impactos ambientales y/o sociales positivos.
- ICMA ha publicado guías voluntarias que siguen 4 pilares:

- 1- Uso de fondos
- 2- Proceso de evaluación y selección de proyectos
- 3- Gestión de fondos
- 4- Reportes y difusión



2018



2020



2018

Uso de fondos con fines generales



Bono Verde



Bono Social

Medio Ambiente

Social

- Infraestructura básica
- Acceso a servicios esenciales
- Vivienda
- Generación de empleo
- Seguridad alimentaria

Innovación en instrumentos financieros sostenibles

Uso de fondos con fines específicos (*Use of Proceeds*)

- Destinados específicamente a financiar proyectos con impactos ambientales y/o sociales positivos.
- ICMA ha publicado guías voluntarias que siguen 4 pilares:

- 1- Uso de fondos
- 2- Proceso de evaluación y selección de proyectos
- 3- Gestión de fondos
- 4- Reportes y difusión



2018



2020



2018



Bono Verde



Bono Social



Bono Sustentable

Medio Ambiente

Social

Verde + Social

Combinación de las categorías de los bonos verde y social

Uso de fondos con fines generales

Innovación en instrumentos financieros sostenibles

Uso de fondos con fines específicos (*Use of Proceeds*)

- Destinados específicamente a financiar proyectos con impactos ambientales y/o sociales positivos.
- ICMA ha publicado guías voluntarias que siguen 4 pilares:

- 1- Uso de fondos
- 2- Proceso de evaluación y selección de proyectos
- 3- Gestión de fondos
- 4- Reportes y difusión



2018



2020



2018



Bono Verde



Bono Social



Bono Sostenible

Medio Ambiente

Social

Verde + Social



Bono vinculado a los ODS

Objetivos de Desarrollo Sostenible

Ofrece una alternativa para los emisores que necesitan financiar proyectos asociados a la Agenda de ODS, pero que no encajan estrictamente en las categorías de Bonos Verdes y Sociales.

Uso de fondos con fines generales

Innovación en instrumentos financieros sostenibles

Uso de fondos con fines específicos (*Use of Proceeds*)

Uso de fondos con fines generales

Basados en métricas cuantitativas de performance donde el emisor se compromete a alcanzar cierto objetivo en resultados sostenibles en un período de tiempo determinado.

- 1- Selección de indicadores
- 2- Calibración de objetivos de desempeño sostenible
- 3- Características del bono
- 4- Reportes y verificación



Bono Indexado a la Sostenibilidad



2020

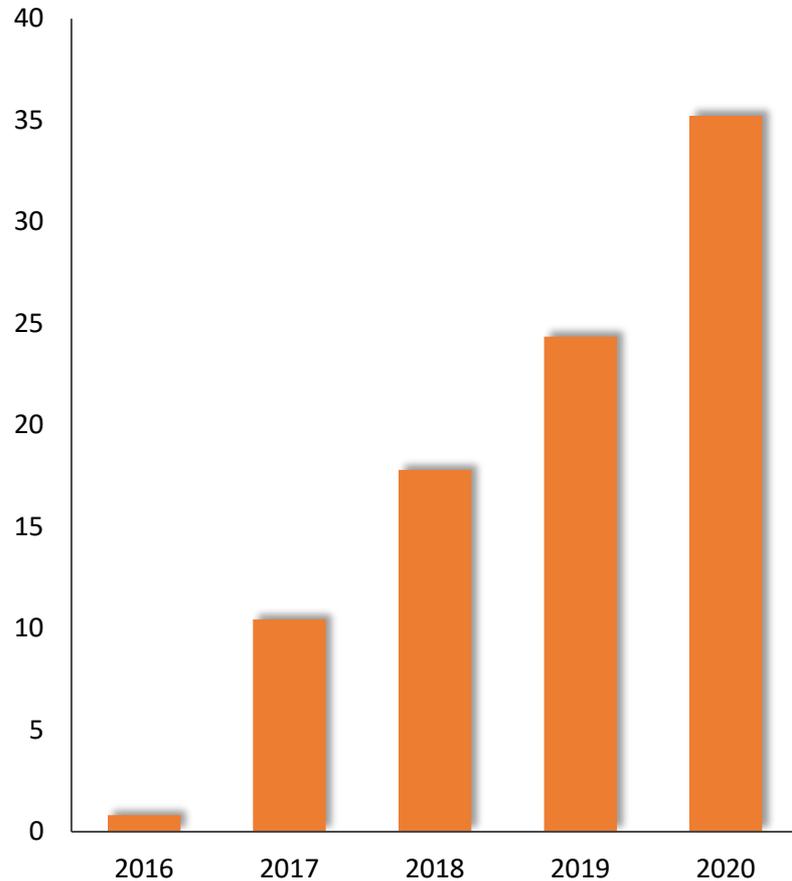
Desempeño en el indicador de ESG

- Basado en *indicadores de performance (Key Performance Indicator, KPI)* y objetivos de desempeño sostenible (*Sustainability Performance Target, STP*)
- Costo de financiamiento puede estar vinculado al desempeño del/los *KPI/s o STPs* seleccionados.

Creciente importancia de las emisiones sostenibles entre los soberanos

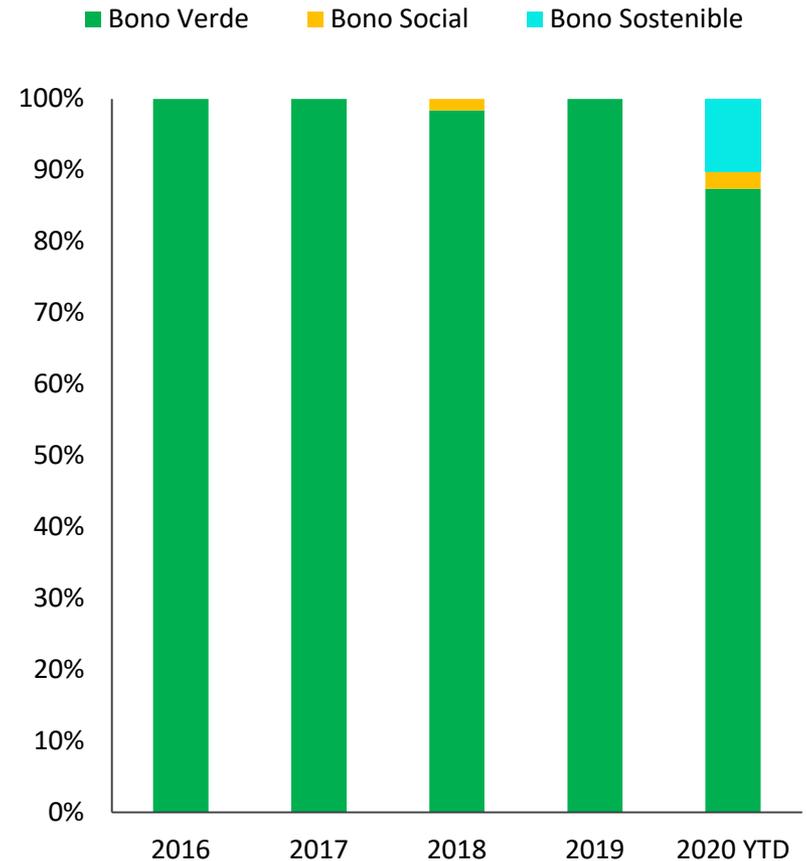
Volumen de emisiones soberanas sostenibles

(En miles de millones equivalente)



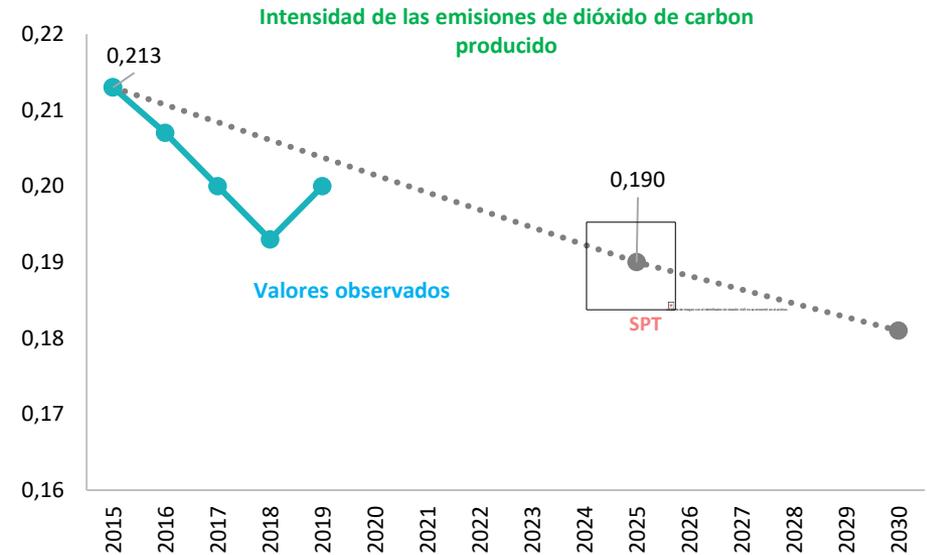
Emisiones soberanas por tipo de instrumento

(En %)



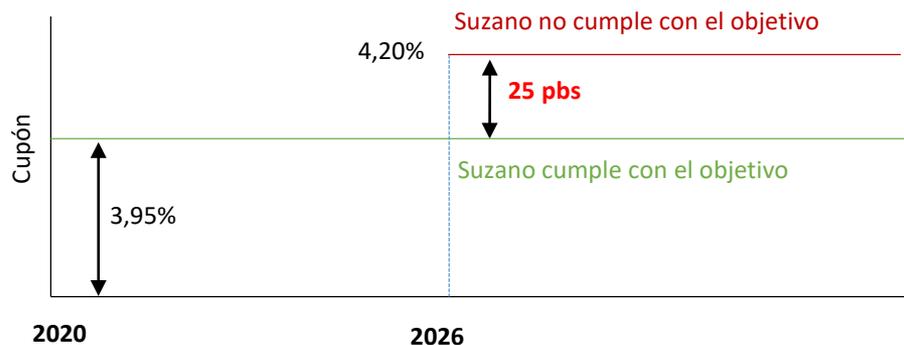
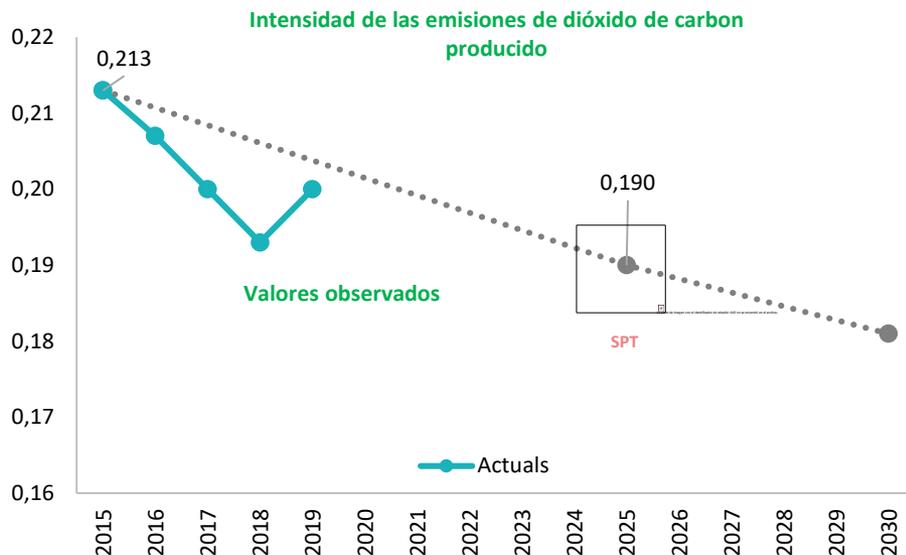
Caso de estudio de bono indexado a indicador de sostenibilidad: empresa productora de celulosa Suzano (setiembre 2020)

- En setiembre de 2020, Suzano emitió un bono en USD a 10 años, indexado a un indicador de sostenibilidad.
- El **indicador clave de performance (KPI)**: emisiones de dióxido de carbono producidas
- **Objetivo de desempeño de sostenibilidad (SPT)**: reducción de la intensidad de las emisiones de gases de efecto invernadero.



Caso de estudio de bono indexado a indicador de sostenibilidad: empresa productora de celulosa Suzano (setiembre 2020)

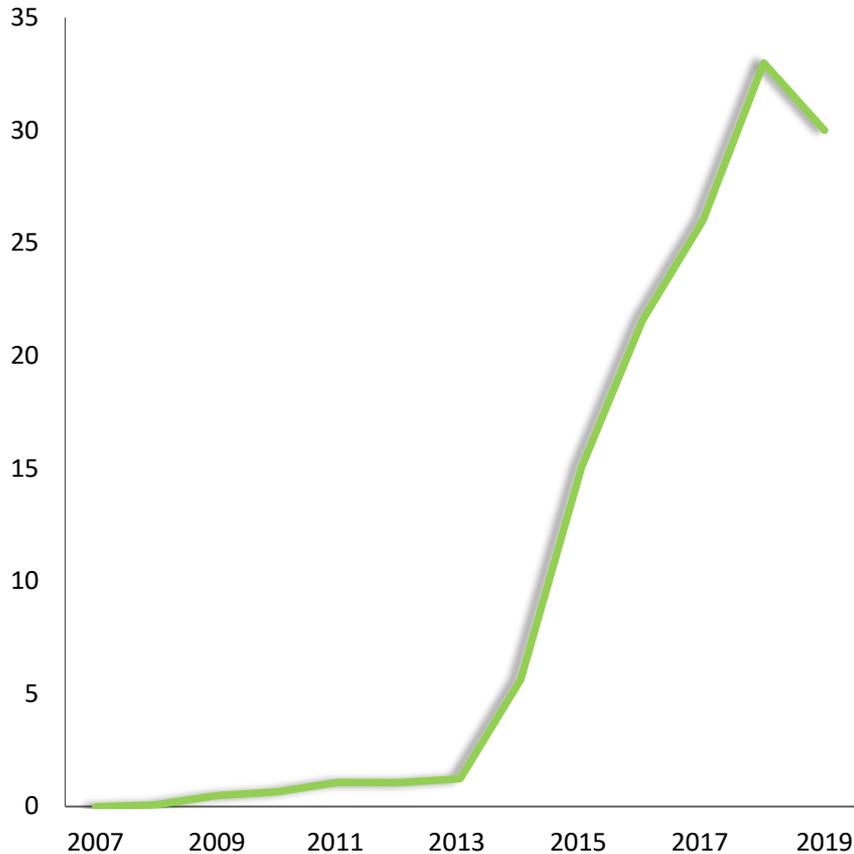
- En setiembre de 2020, Suzano emitió un bono en USD a 10 años, indexado a un indicador de sostenibilidad.
- El **indicador clave de performance (KPI)**: emisiones de dióxido de carbono producidas.
- **Objetivo de desempeño de sostenibilidad (SPT)**: reducción de la intensidad de las emisiones de gases de efecto invernadero.
- **Penalidad** en caso de no cumplir con el objetivo de reducción de dióxido de carbono al 2026: incremento de 25 pbs en el cupón a lo largo de la vida del instrumento.



3. Uruguay: transformación de la matriz energética hacia fuentes renovables, reduciendo dependencia en combustibles fósiles

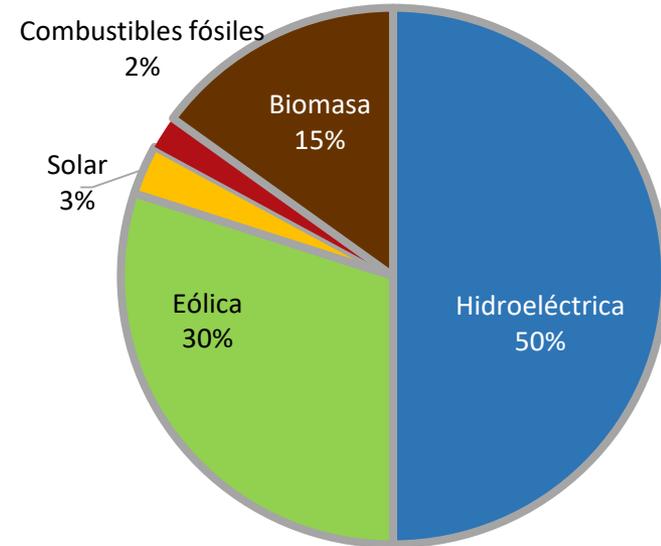
Generación de electricidad a través de energía eólica

(En % del total)



Generación de electricidad por fuente

(En % del total, año 2019)

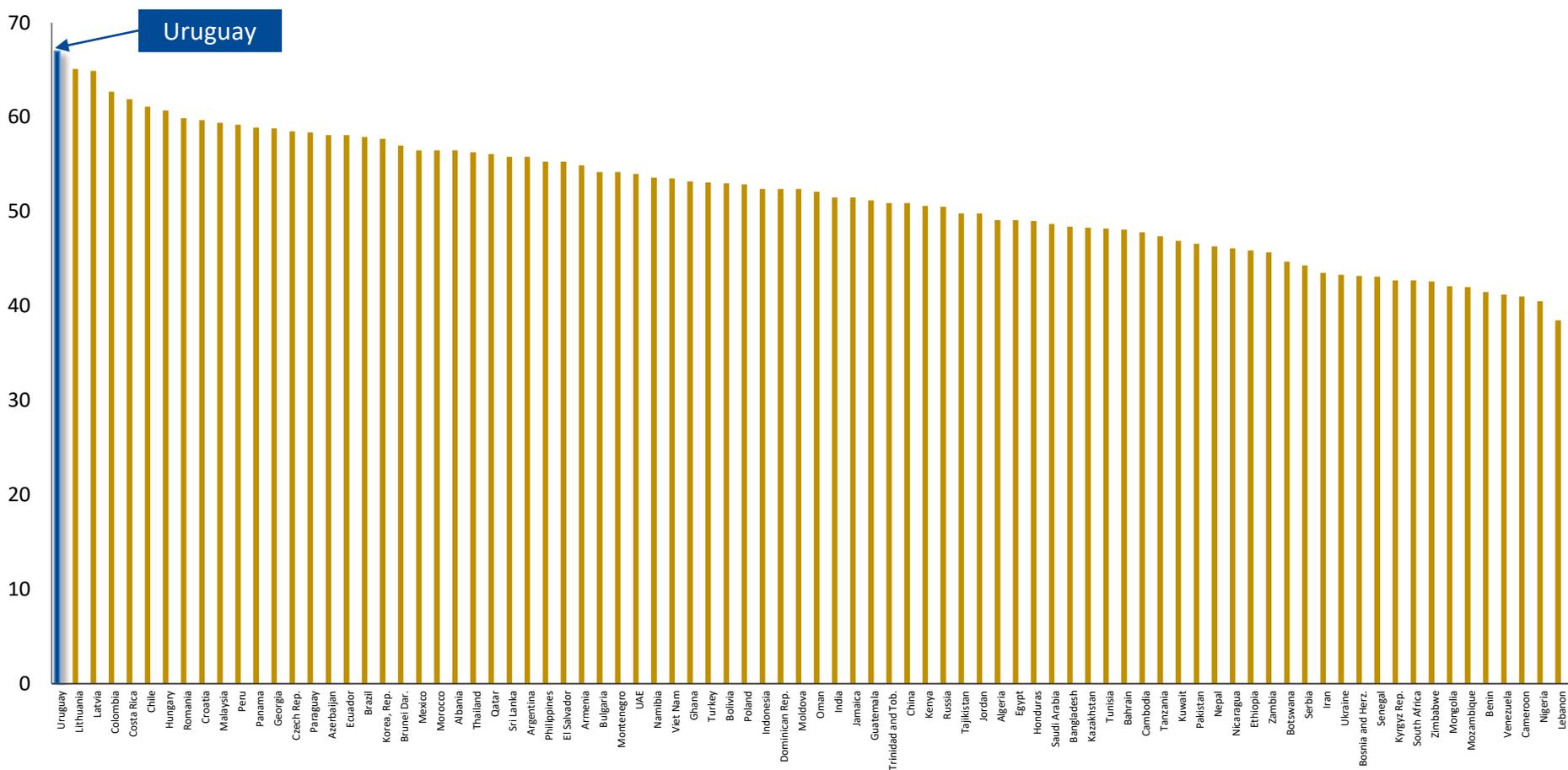


- Uruguay es el 4º en el mundo en generación eólica y solar, y 1º en América Latina

Uruguay con el mejor desempeño dentro de los países emergentes en transición energética: baja contaminación del aire y huella de carbono

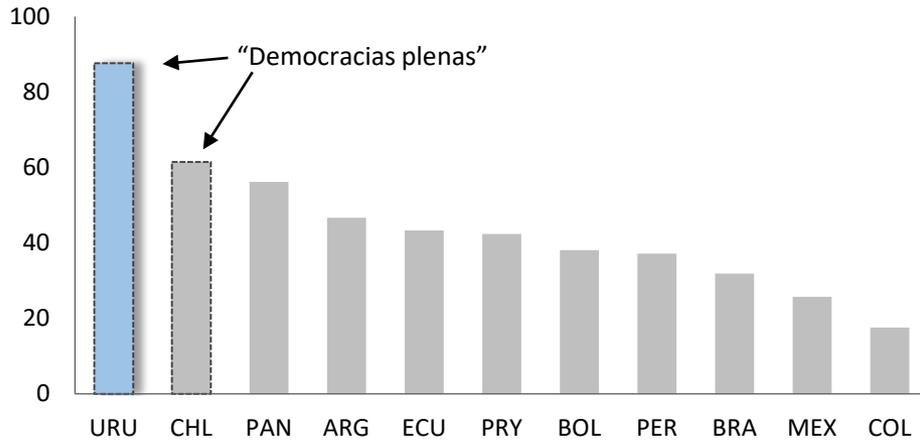
Índice de Transición Energética (ITE) para países emergentes y en desarrollo

(Posición en el Ranking en 2020)

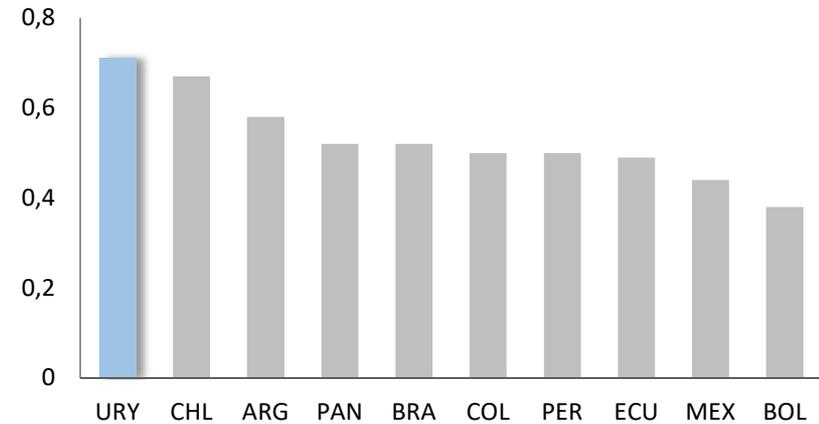


Durante la crisis del Covid-19, Uruguay ha seguido siendo un bastión de la estabilidad institucional y política en América Latina

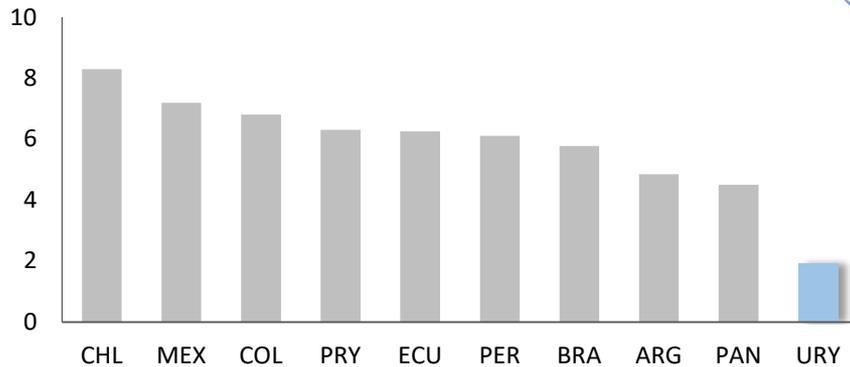
Mayor estabilidad política y democracia plena ^{1/ 2/}



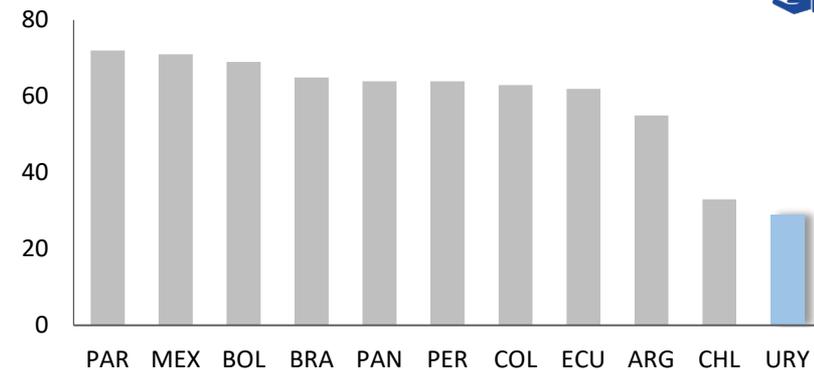
Máxima adhesión al estado de derecho ^{3/}



Menor conflictividad social ^{4/}



Menor percepción de corrupción ^{5/}

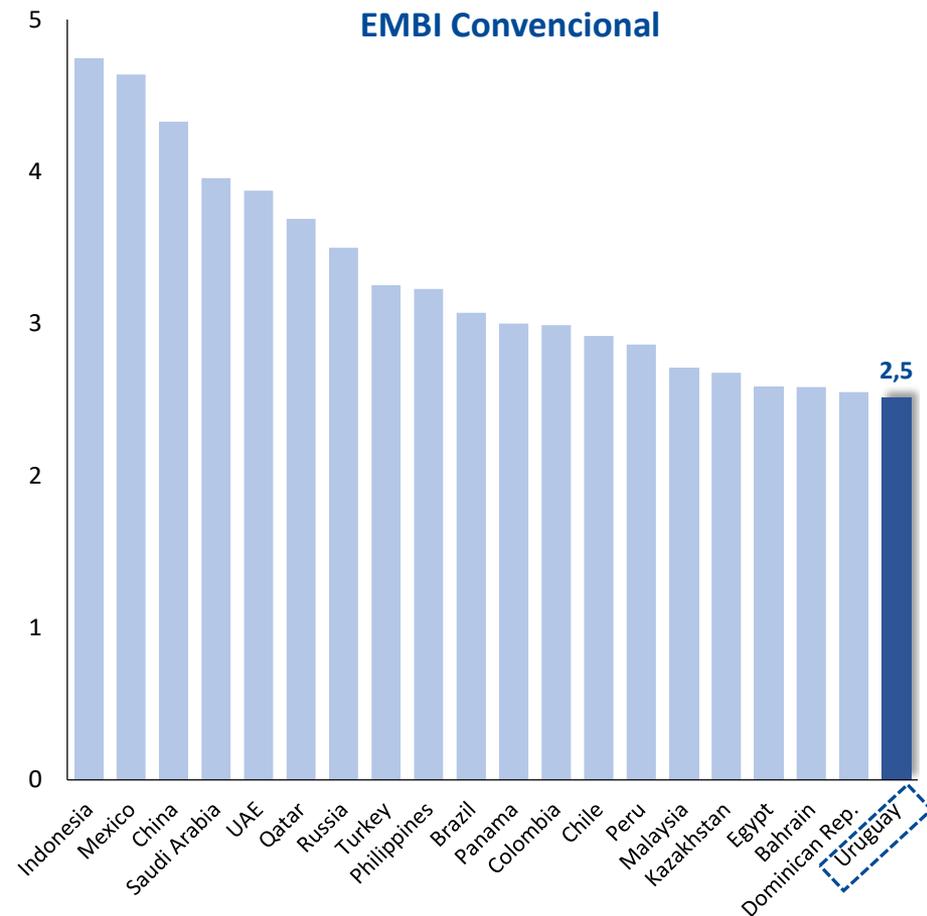


Uruguay destaca dentro del grupo de países emergentes con mejores resultados en indicadores de ESG

Indice de Referencia EMBI de Deuda en Dólares de Mercados Emergentes:

Top-20 de ponderaciones de países

(En %; a fin de octubre de 2020)

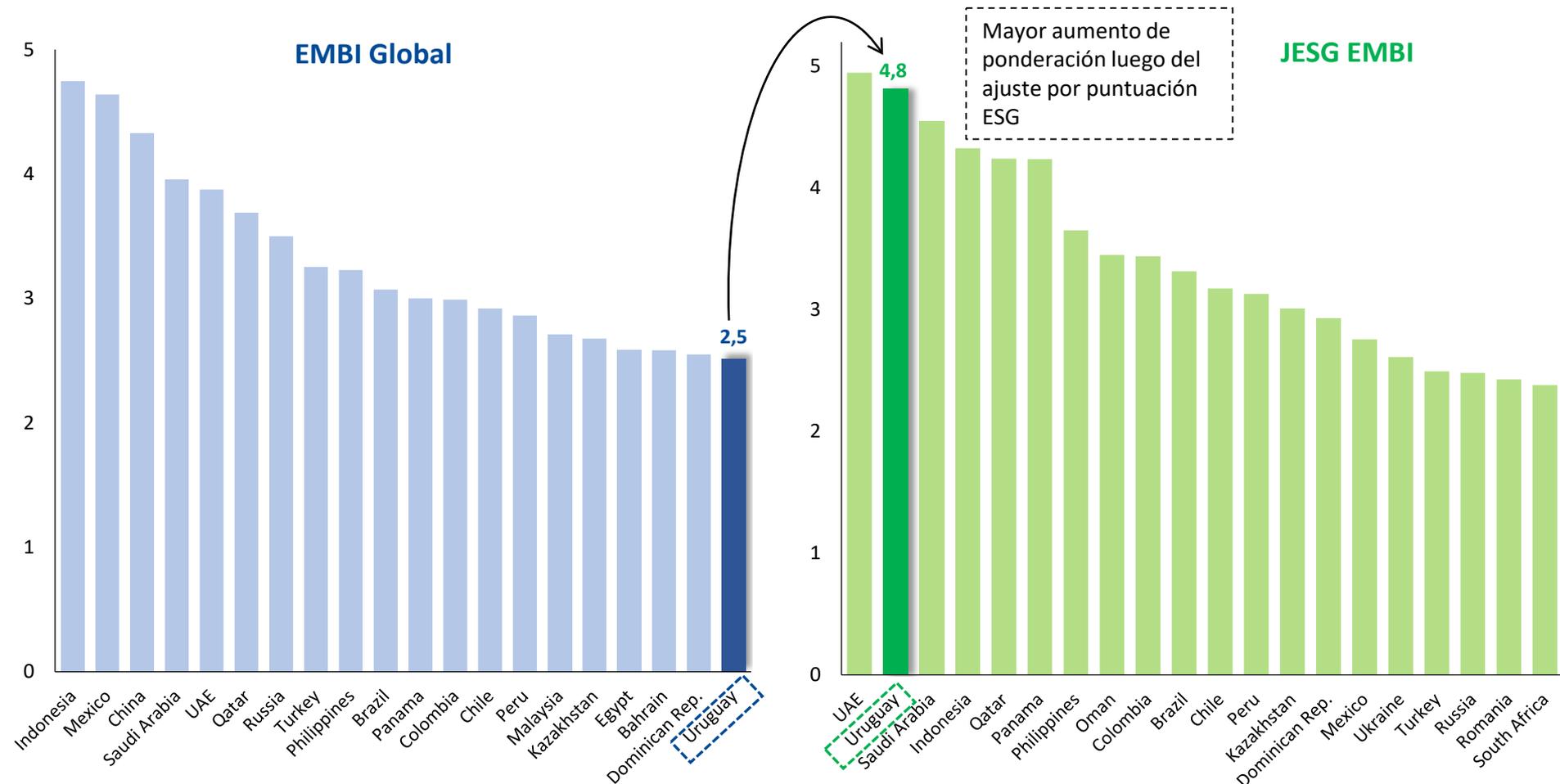


Uruguay destaca dentro del grupo de países emergentes con mejores resultados en indicadores de ESG

Indice de Referencia EMBI de Deuda en Dólares de Mercados Emergentes:

Top-20 de ponderaciones de países

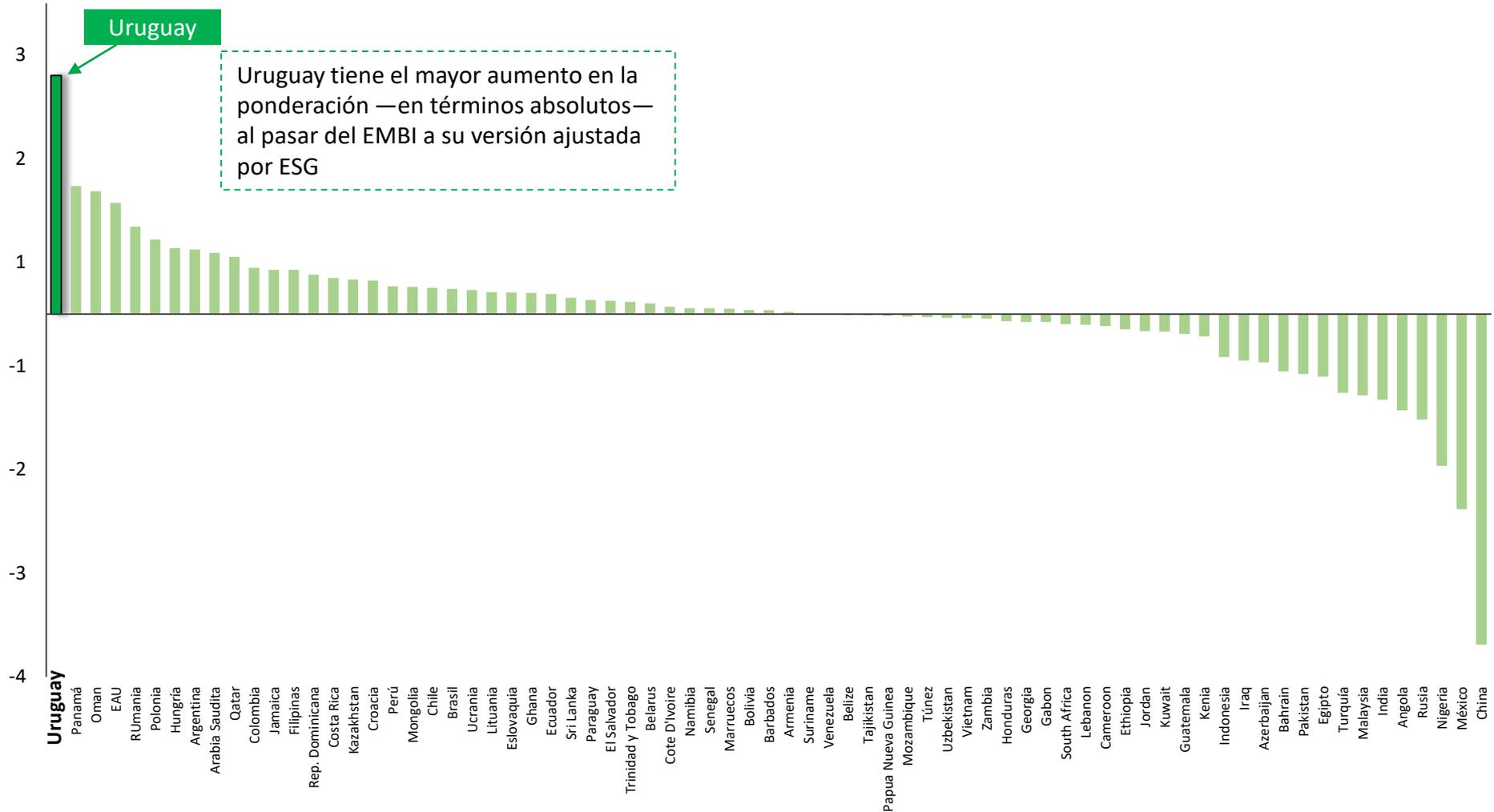
(En %; a fin de octubre de 2020)



Uruguay destaca dentro del grupo de países emergentes con mejores resultados en indicadores de ESG...

Índice EMBI: Cambio en las ponderaciones ajustadas por ESG frente a las ponderaciones convencionales

(En %; al 30 de octubre de 2020)



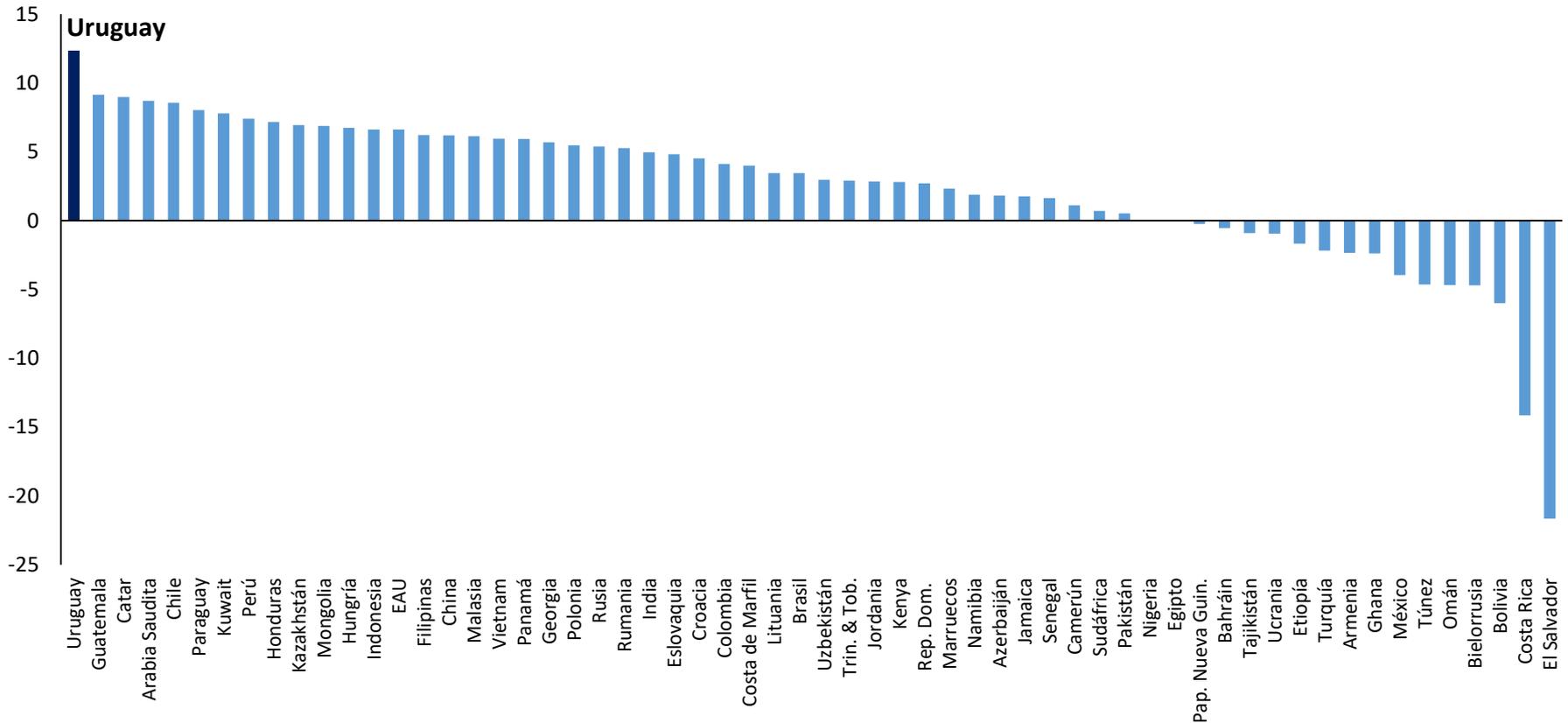
Fuente: J.P. Morgan Chase & Co. Disclaimer: "Information has been obtained from sources believed to be reliable but J.P. Morgan does not warrant its completeness or accuracy.

The Index is used with permission. The Index may not be copied, used, or distributed without J.P. Morgan's prior written approval. Copyright 2020, J.P. Morgan Chase & Co. All rights reserved. 23

...que se vio reflejado en los retornos en dólares de los bonos de Uruguay desde la irrupción de la pandemia global

Rentabilidad total del Índice EMBI de JPMorgan^{1/}

(en %, acumulado al 30 de octubre de 2020)



1/ Se excluyeron a los países con una calificación crediticia de sub-crédito C.

4. Gestión de deuda del Gobierno de Uruguay incorpora el financiamiento sostenible

- La estrategia de gestión de deuda ha buscado capitalizar, y al mismo tiempo potenciar, los avances que ha mostrado Uruguay en los fundamentos sostenibles ESG.
- Potenciado la calidad crediticia y reducir el riesgo soberano del país a través del intercambio de información y actualización de los avances en materia de ESG, con inversores y agencias calificadoras.
- Financiamiento con organismos multilaterales ya incorpora estándares e indicadores ESG.
- Hacia adelante, el gobierno está evaluando alternativamente los modelos de Bono Verde o Social, o Bono vinculado a la Sostenibilidad, de forma de capitalizar los avances de Uruguay en el desarrollo sostenible, y la demanda creciente por estos nuevos instrumentos de mercado.
- Esto contribuirá a ampliar su base de inversionistas y mejorar las condiciones de financiamiento, al acceder a fondos de inversión comprometidos con el desarrollo económico sostenible.

Articulación de Políticas: Agenda 2030 y el Presupuesto Nacional

- Un hito relevante para la incorporación de los ODS en los procesos del Estado Uruguayo, ha sido el trabajo de la Oficina de Planeamiento y Presupuesto que incorpora los Objetivos en el ciclo presupuestal, en los mecanismos de planificación, de monitoreo y de evaluación de resultados del Presupuesto Nacional.

Tabla 1: Áreas programáticas del Presupuesto Nacional y ODS asociados

| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|----|----|----|----|----|----|----|----|----|---|
| 1. Administración de Justicia | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 2. Asuntos Legislativos | • | | | | • | | | | | | | | | | | | | | |
| 3. Ciencia, Tecnología e Innovación | | | | | | | | | • | | | | | | | | | | • |
| 4. Control y Transparencia | | | | | | | | | | | | | | | | | | | • |
| 5. Cultura y Deporte | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 6. Defensa Nacional | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 7. Desarrollo Productivo | | • | | | | | | | • | • | | | | | | | | | • |
| 8. Educación | | | | • | | | | | | | | | | | | | | | |
| 9. Infraestructura, Transporte y Comunicaciones | | | | | | | | | | • | | | | | | | | | |
| 10. Medio Ambiente y Recursos Naturales | | | | | | • | | | • | | | | | | | | | | |
| 11. Protección y Seguridad Social | • | • | | | • | | | | • | | | | | | | | | | |
| 12. Registros e Información Oficial | | | | | | | | | | | | | | | | | | | • |
| 13. Salud | | | • | | • | | | | | | | | | | | | | | |
| 14. Seguridad Pública | | | • | | • | | | | | | | | | | | | | | • |
| 15. Servicios Públicos Generales | | | | | | | | | • | | • | | | | | | | | • |
| 16. Trabajo y Empleo | | | | | | | | | • | | | | | | | | | | |
| 17. Vivienda | | | | | | • | | | | | | | | | | | | | |
| 18. Energía | | | | | | | • | | | | | | | | | | | | |

En el Tomo II - Contexto y Resultados de la Ley de Rendición de Cuentas se profundiza el vínculo entre los ODS y el Presupuesto Nacional, identificando en particular las metas de los ODS que se encuentran comprendidas dentro del alcance de cada Área Programática del Presupuesto Nacional.

Compromiso del gobierno con utilización de energías renovables y acuerdos ambientales suscritos a nivel internacional

- Memorándum de entendimiento con el gobierno de Japón para la promoción de energías verdes, incluyendo el desarrollo del hidrógeno (**Abril, 2020**).
- Creación del Ministerio de Ambiente (**Julio, 2020**).
- Participación del Ministerio de Economía y Finanzas en la Coalición de Ministros de Finanzas para la Acción Climática (**Octubre, 2020**).
- Publicación de la primera Contribución Determinada Nacional para promover la adaptación y mitigación ante el desafío del cambio climático en el marco del Acuerdo de París (**Octubre, 2020**).
- Participación del Banco Central en la Red para Enverdecer el Sistema Financiero Internacional con 52 Bancos Centrales del mundo (**Noviembre, 2020**).