

# Estudio de Caso

BONOS AZULES PARA LA CONSERVACIÓN  
DE LOS OCÉANOS DE BARBADOS





## Resumen Ejecutivo

En septiembre de 2022, el **Gobierno de Barbados (GdB)**, **The Nature Conservancy (TNC)** y el **Banco Interamericano de Desarrollo (BID)** anunciaron la finalización de una conversión de deuda de 150 millones de dólares estadounidenses que generó financiación sostenible a largo plazo para la conservación marina y aseguró el compromiso del GdB de proteger hasta el 30%, o aproximadamente 55,000 kilómetros cuadrados, de su Zona Económica Exclusiva (ZEE) y Mar Territorial. Este proyecto facilitará el compromiso de Barbados con el Marco Mundial de Biodiversidad de las Naciones Unidas, que tiene como objetivo proteger el al menos un 30% de las zonas de ecosistemas terrestres, de aguas continentales, costeras, y marinas.

La transacción, como parte de la estrategia “Bonos Azules para la Conservación de los Océanos de TNC”, permitió a Barbados reemplazar una deuda preexistente con un costo relativamente alto (costo promedio del 7.2%) por un costo de financiación significativamente más bajo (4.9%). Esta recompra de deuda fue financiada mediante una nueva financiación (el “Crédito Azul”) estructurada por **Credit Suisse** y **CIBC FirstCaribbean** en dólares estadounidenses (USD) (50%) y en dólares de Barbados (BBD) (50%), y co-garantizada por el BID y TNC. Los ahorros netos permitirán que Barbados destine aproximadamente 50 millones de dólares estadounidenses para la financiación de la conservación de la naturaleza durante 15 años: 23 millones de dólares (1.5 millones de dólares por año en promedio) a un fondo de conservación independiente, el *Fondo de Sostenibilidad Ambiental de Barbados (BESF, Barbados Environmental Sustainability Fund)*, y 17 millones de dólares hacia un fondo patrimonial a largo plazo para BESF, que se espera genere un rendimiento financiero adicional de 10 millones de dólares durante 15 años.

El proyecto incorpora compromisos de conservación marina, incluyendo el desarrollo de un *Plan Espacial Marino (PEM o MSP, por sus siglas en inglés)* transparente, participativo y colaborativo, basado en la mejor ciencia, datos e información disponibles; la meta de proteger el 30% del océano del país para 2030; y el establecimiento del BESF para asignar los fondos para la conservación a través de un programa de subvenciones alineado con las prioridades nacionales de conservación, medio ambiente y desarrollo sostenible en Barbados. TNC apoyará estas actividades con asistencia técnica.



## Resumen de la transacción

|  |  |
|--|--|
| <b>Principales componentes de la transacción</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Barbados compró:             <ul style="list-style-type: none"> <li>» USD 77.6 millones de su Eurobono 6.5% 2029 a un precio de 92.25 centavos por dólar y</li> <li>» USD 72.9 millones (BBD 145.9 millones) de su Bono Doméstico Serie E 8% al valor nominal.</li> </ul> </li> <li>Credit Suisse y CIBC FirstCaribbean estructuraron el Crédito Azul amortizable a 15 años por USD 146.5 millones (50% en USD y 50% en BBD).</li> <li>IDB (USD 100 millones) y TNC (USD 50 millones) co-garantizaron el Crédito Azul cubriendo el capital + un cupón semestral.</li> <li>Barbados se comprometió a cumplir los objetivos de conservación marina vinculantes y a destinar el 100% de los ahorros del servicio de la deuda a la conservación durante 15 años.</li> </ul> |
| <b>Impacto clave en la conservación</b>          | <ul style="list-style-type: none"> <li>Objetivo: proteger hasta un 30% del área oceánica para 2030, la mitad en zonas de alta biodiversidad.</li> <li>Planificación Espacial Marina basada en la ciencia, participativa e inclusiva para identificar nuevas áreas protegidas y desarrollar un plan de gestión oceánica.</li> <li>Creación y financiación del Fondo de Sostenibilidad Ambiental de Barbados (BESF); un fondo de conservación independiente para otorgar subvenciones a los profesionales de la conservación en Barbados.</li> </ul>   |
| <b>Financiación clave para la conservación</b>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>USD 1.5 millones por año (en promedio) al BESF para financiación de subvenciones.</li> <li>Fondo Patrimonial a capitalizar con USD 17 millones para llegar a USD 27 millones (aprox.) en 2037.</li> </ul>   |
| <b>Crédito Azul</b>                              | <ul style="list-style-type: none"> <li>Capital: USD 146.5 millones</li> <li>Reducción de deuda: USD 4.1 millones</li> <li>Tasa de interés: 3.8%</li> <li>Vencimiento : 2037 (9.3 WAL)</li> <li>Costo total: 4.9% (incluyendo costos de la garantía financiera y asesoría, monitoreo y reporte de conservación de TNC)</li> <li>Opción de aplazar hasta 2 años las amortizaciones en caso de acontecer un evento de desastre natural o pandemia.</li> </ul>   |

## Antecedentes

TNC es la organización de conservación más grande del mundo, presente en más de 79 países y territorios, cuya misión es conservar las tierras y aguas en las que depende toda la vida. La estrategia de *Bonos Azules para la Conservación de los Océanos* de TNC busca refinanciar una parte de la deuda de los gobiernos para generar ahorros en apoyo a la conservación de la biodiversidad a gran escala y al cumplimiento de los compromisos climáticos, permitiendo que los países alcancen sus metas de conservación y reduzcan su endeudamiento<sup>1</sup>. El programa se enfoca en compromisos para proteger 600,000 km<sup>2</sup> de nuevas áreas marinas protegidas y mejorar la gestión de 4 millones de km<sup>2</sup> de áreas existentes.

1. TNC trabaja con los países para identificar sus prioridades de conservación, desarrollando un plan con plazo definido para llevar a cabo un Plan Espacial Marino (PEM) con el objetivo de proteger hasta el 30% de sus áreas oceánicas utilizando diferentes niveles de protección.
2. TNC colabora con los bancos de desarrollo y bancos de inversión para estructurar conversiones de deuda que refinancien la deuda en mejores condiciones, comparadas con las que el país puede lograr por sí mismo. Los ahorros se destinan a financiar la conservación a largo plazo.
3. TNC apoya a los países a desarrollar un PEM participativo que incluya objetivos para la conservación del océano, protección de la biodiversidad y un desarrollo económico sostenible.
4. TNC trabaja con grupos de interés locales para liderar el diseño y establecimiento de un fondo de conservación independiente con el fin de administrar y asignar los ahorros de servicio de deuda de la transacción a actividades locales de conservación.

Barbados fue el tercer país en asociarse con TNC en un proyecto de Bonos Azules, después de Seychelles (2016) y Belice (2021). El exitoso cierre de la transacción en Barbados ilustra cómo TNC puede innovar en la protección del océano y la mitigación y adaptación al cambio climático. Mientras que la deuda de Belice se recompró con un descuento significativo en el mercado, en el momento de la transacción de TNC, la deuda de Barbados estaba cerca del valor nominal (100 centavos por dólar). Sin embargo, TNC y sus socios pudieron estructurar una financiación que generará ahorros significativos destinados a la conservación marina y una economía azul sostenible.

En 2018, el ratio de deuda soberana sobre el producto interior bruto (PIB) de Barbados era del 178%, uno de los más altos del mundo. El país pasó por un proceso de reestructuración de deuda y participó en un programa del Fondo Monetario Internacional (FMI) para mejorar la sostenibilidad de su deuda. Al mismo tiempo, la primera ministra Mia Mottley estableció un nuevo Ministerio responsable de Asuntos Marítimos y Economía Azul, reconociendo el potencial del sector para

generar riqueza económica sostenible y compartida para Barbados. Una de las prioridades del GdB era desarrollar un PEM para el océano de Barbados hasta los límites de su Zona Económica Exclusiva (ZEE). Dada la estrategia de Barbados para una economía azul sostenible, existía una potencial compatibilidad con la estrategia de *Bonos Azules para la Conservación de los Océanos* de TNC, por ello las negociaciones sobre los Bonos Azules se aceleraron a finales de 2022.

## Compromisos de Conservación

Como parte de la transacción, el GdB asumió ciertos compromisos de conservación legalmente vinculantes, que TNC apoyará como asesor técnico en conservación, incluyendo:

1. Completar un proceso de PEM a nivel oceánico utilizando las mejores prácticas globales para proteger hasta el 30% de la ZEE de Barbados y promover la sostenibilidad oceánica.
2. Diseñar e implementar marcos legales, regulatorios e institucionales para implementar eficazmente el PEM y gestionar la ZEE de Barbados.
3. Completar y adoptar planes de gestión integrales para todas las áreas protegidas.

Los compromisos de conservación se definen como hitos con plazos específicos, indicadores clave de desempeño (*KPI*, por sus siglas en inglés). Los retrasos en el logro de un hito, pueden dar lugar a pagos adicionales por parte del GdB. Los pagos adicionales por hitos no alcanzados a tiempo, y una vez consumidos los periodos de gracia, se depositan en una cuenta de garantía, sin ser pagados a los inversores de los Bonos Azules. Cuando finalmente se cumple un hito, los fondos en garantía se devuelven al GdB. Si el hito nunca se cumple, los fondos se destinan al fondo de conservación (BESF).

## Plan Espacial Marino

TNC apoyará el proceso del Plan Espacial Marino (PEM) de Barbados liderado por el GdB, el cual deberá involucrar a todos los actores clave. Los objetivos preliminares del PEM incluyen mantener los beneficios que el océano brinda a las personas, los medios de vida y la biodiversidad. El proceso del PEM llevará a cabo nuevas investigaciones y recopilará los mejores datos disponibles para desarrollar escenarios de expansión de la protección oceánica hacia la meta de asignar hasta el 30% de la ZEE de Barbados en Zonas de Protección de la Biodiversidad/Áreas Marinas Protegidas. Este proceso involucrará a representantes de agencias gubernamentales, comunidades locales y entes del sector privado, como asociaciones pesqueras, turismo, petróleo y gas, energía renovable y transporte marítimo, entre otros. El PEM utilizará la ciencia y un marco transparente, basado en evidencia para guiar la planificación y la toma de decisiones. La participación de los diferentes actores es fundamental para asegurar que el PEM desarrolle un plan para una economía marina sostenible y proteja los hábitats marinos y la vida silvestre.

1 Más información en: <https://www.nature.org/es-us/que-hacemos/nuestra-vision/perspectivas/bonos-azules-plan-audaz-para-salvar-mares-del-mundo/>

## Fondo de Sostenibilidad Ambiental de Barbados (BESF)

TNC apoyó el establecimiento de BESF como un fondo de conservación independiente en Barbados que recibirá, administrará y distribuirá los fondos de conservación generados a través de la conversión de deuda (y posibles fuentes de financiación futuras). BESF evaluará y otorgará subvenciones a proyectos locales para lograr resultados de conservación, gestión ambiental y desarrollo sostenible que estén alineados con los compromisos de conservación de la transacción de deuda y las prioridades nacionales. Tanto los actores gubernamentales como los no gubernamentales, incluidas organizaciones sin fines de lucro, organizaciones comunitarias, academia y el sector privado, serán elegibles para solicitar financiación. Parte de los fondos se destinará a las agencias gubernamentales para llevar a cabo el PEM. BESF supervisará los proyectos apoyados y realizará un seguimiento de los resultados. Será auditado externamente y publicará informes anuales detallando cómo se utilizaron los fondos de conservación.

BESF se estableció exitosamente antes del cierre del acuerdo y fue el resultado de un extenso proceso coordinado con el GdB para garantizar una representación sólida y efectiva de los diferentes actores en sectores críticos. Siguiendo las mejores prácticas internacionales, BESF es una entidad legal independiente con una junta directiva compuesta principalmente por miembros no gubernamentales, con 11 directores designados entre el gobierno y los sectores no gubernamentales (academia, pesca, turismo y servicios).

## Estructura y Acuerdos de la Transacción

Como parte de la transacción, el GdB asumió ciertos compromisos de conservación legalmente vinculantes, que TNC apoyará como asesor técnico en conservación, incluyendo:

1. Acuerdos de financiación, en los que Barbados utilizó nueva financiación a un menor costo para recomprar deuda, siendo los componentes clave el Crédito Azul y la Garantía del Crédito.
2. Acuerdos de Conservación, en los que Barbados se compromete a alcanzar hitos de conservación específicos (mediante un Acuerdo de Compromisos de Conservación y Sostenibilidad) y a asignar los ahorros obtenidos de la conversión de deuda a BESF para el otorgamiento de subvenciones y para un fondo patrimonial que financie las operaciones de BESF más allá del plazo de 15 años de la transacción (mediante un Acuerdo de financiación para la Conservación).

La falta de pago de cualquier monto bajo los acuerdos de conservación puede llevar a un incumplimiento y aceleración del Crédito Azul. Los acreedores también pueden acelerar el

Crédito Azul (con el consentimiento de los garantes) si uno o más compromisos importantes no se han logrado (más allá de los períodos de gracia predefinidos).

## La conversión de deuda

La conversión de deuda (ver Figura 1) se realizó a través de una transacción en los mercados de capitales donde dos bancos (Credit Suisse y CIBC FirstCaribbean) estructuraron la nueva financiación (el Crédito Azul) con la co-garantía del BID y TNC, para prestar fondos a Barbados y recomprar deuda externa y nacional, obteniendo un menor servicio de la deuda y dirigiendo los ahorros hacia BESF y un fondo patrimonial.

## Deuda Pre-Existente

La deuda comercial recomprada por el GdB incluyó parte del único Eurobono del país con un valor nominal de USD 530 millones con vencimiento en 2029 y parte de un bono doméstico "Serie E" con un valor nominal de USD 1.1 mil millones y vencimiento en 2043. Los fondos se asignaron 50/50 para cada instrumento.

Se recompraron USD 77.6 millones del valor nominal del Eurobono a través de una subasta holandesa modificada<sup>2</sup> a un precio de 92.25 centavos por dólar. Se recompraron BBD 145.9 millones de deuda doméstica (equivalentes a USD 72.9 millones) al valor nominal (GdB tenía la opción de recomprar esta deuda al valor nominal).

El costo promedio de la deuda recomprada fue del 7.2%, lo que representa 340 puntos básicos más que la tasa de interés del Crédito Azul (3.8%) y 235 puntos básicos más que el costo total de la nueva financiación (4.9%, incluidos los costos de la garantía por 90 puntos básicos sobre el monto de la garantía), con una vida promedio ponderada de 9.3 años.

## El Crédito Azul

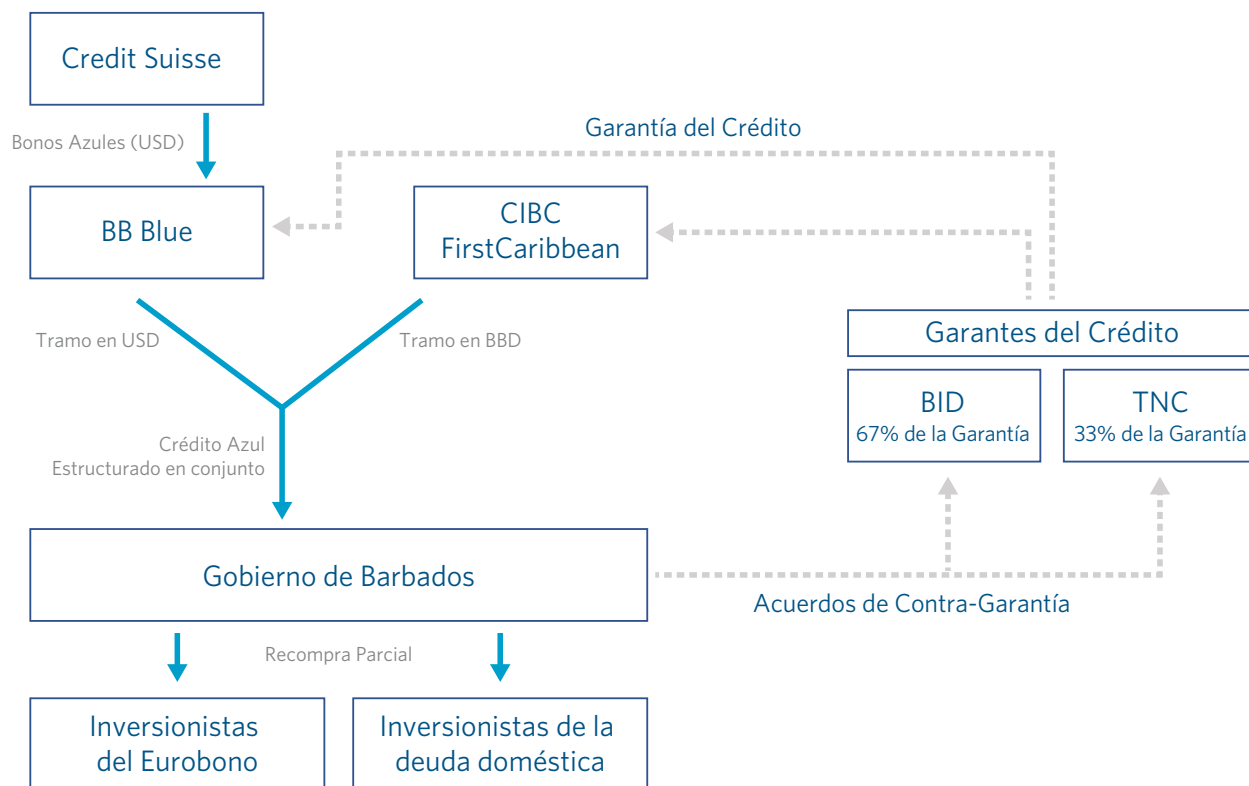
Barbados obtuvo financiación por un total de USD 146.5 millones a través del Crédito Azul otorgado por Credit Suisse (a través de un vehículo de propósito especial denominado "BB Blue") y CIBC FirstCaribbean (Figura 1).

1. **Tramo del Crédito Azul en USD:** Credit Suisse, en su función de estructurador global, financió a BB Blue una entidad de propósito especial para proporcionar USD 71.6 millones (netos de reservas y costos de transacción) utilizados por el GdB para recomprar USD 77.6 millones del valor nominal del Eurobono 6.5% 2029 a 92.25 centavos por dólar. La co-garantía proporcionada por el BID (Aaa) y TNC (Aa2) permitió que BB Blue emitiera dos nuevos bonos (Clase A y Clase B) con calificaciones crediticias de Aaa y Aa2, respectivamente<sup>3</sup>.

<sup>2</sup> Credit Suisse y CIBC World Markets, como estructuradores, llevaron a cabo una oferta de compra a través de una subasta holandesa modificada que permitió a los tenedores de bonos indicar cuántos bonos y a qué precio dentro de un rango específico proporcionado por el GdB deseaban ofrecer sus bonos.

<sup>3</sup> Las comisiones de garantía son pagadas por el GdB a los co-garantes por separado del Crédito Azul y están incluidas en el costo total de financiación mencionado en este documento.

**Figura 1—Diagrama de Conversión de Deuda**



**2. Tramo del Crédito Azul en BBD:** CIBC FirstCaribbean, en su rol de estructurador nacional, otorgó el tramo en moneda local (BBD) de BBD 145.8 millones (USD 72.9 millones netos de reservas y costos de transacción) para recomprar USD 72.9 millones de deuda doméstica de la Serie E con vencimiento en 2043 y tasa de interés del 8%.

Los fondos restantes del Crédito Azul, USD 2 millones, se destinaron a cubrir los costos de la transacción y las reservas.

El Crédito Azul se emitió con una tasa fija del 3.8%. El plazo del préstamo amortizable es de 15 años con un período de gracia de 3 años para el pago del capital (vida promedio ponderada de 9.3 años). La refinanciación logró una disminución en el servicio de la deuda de Barbados, reduciendo los costos de endeudamiento (en comparación con el costo de interés en efectivo de la deuda preexistente de 7.2%), el rendimiento a largo plazo del mercado de Eurobonos de Barbados (8.54% al momento del cierre) y dirigió el 100% de los ahorros netos a la conservación, totalizando casi USD 40 millones (Figura 3). Durante 15 años, se espera que el fondo patrimonial de BESF genere retornos de inversión adicionales que asciendan a USD 10 millones.

**Figura 2— Componentes del Crédito Azul**

| Uso de los Fondos   | USD (millones) |
|---|----------------|
| Recompra de USD 77.6 millones del Eurobono 6.5% a 92.25 centavos de dólar | 71.6           |
| Recompra de BBD 145.8 millones del Bono doméstico Serie E 8% a par        | 72.9           |
| Costos de la transacción y Reservas                                       | 2.0            |
| <b>TOTAL—Uso de los Fondos</b>  | <b>146.5</b>   |

**Figura 3—Beneficios Financieros de la Conversión de Deuda de Barbados**

|  | Deuda Pre-Existente | Nueva Financiación          | Beneficio             |
|--|---------------------|-----------------------------|-----------------------|
| Capital (millones de USD)                                  | USD 151 M           | USD 147 M                   | USD 4 M               |
| Servicio de Deuda Total (millones de USD)                  | USD 254 M           | USD 214 M                   | USD 40 M <sup>2</sup> |
| Costo Anual Total  | 7.2%                | 4.9% <sup>1</sup>           | 2.4%                  |
| Vencimiento  | 2029 / 2043         | 2037                        | N/A                   |
| Promedio de vida ponderada (años)                          | 9.1                 | 9.3                         | 0.2                   |
| Fondos para la Conservación <sup>3</sup> (millones de USD) | N/A                 | USD 40 M <sup>3</sup>       | USD 40 M <sup>3</sup> |
| Opción de diferir  | Desastre Natural    | Desastre Natural y Pandemia | N/A                   |

(1) Incluyendo el servicio de deuda del Crédito Azul (equivalente en dólares); costo de la garantía del BID y TNC y el costo de asesoría, monitoreo y reporte de TNC; (2) Los ahorros serán asignados a la Conservación —USD 23 millones para BESF y USD 17 millones para el fondo patrimonial; (3) USD 10 millones adicionales se estiman como retorno de inversión en el fondo patrimonial por los próximos 15 años (asumiendo una tasa de rendimiento de 7%).

### La Garantía de Crédito

TNC y el BID desarrollaron una estructura de Garantía de Crédito que permitió a Barbados generar ahorros significativos a pesar de que la deuda existente cotizaba cerca del valor nominal. En contraste con la conversión de deuda en Belice, donde el GdB recompró deuda al 55% del valor nominal, el Eurobono de Barbados se adquirió a 92.25 centavos y la Serie E doméstica se recompró al valor nominal. Esta co-garantía proporcionada por dos entidades con calificaciones de Aaa (BID) y Aa2 (TNC) permitió que el Crédito Azul obtuviera una tasa de interés muy baja de 3.8%.

En una estructura pionera de co-garantía entre un banco de desarrollo multilateral (BDM) y una ONG<sup>4</sup>, el BID garantizó USD 100 millones en una posición de cobertura primaria, mientras que TNC garantizó USD 50 millones en una posición de cobertura secundaria, del Crédito Azul. Esta co-garantía de USD 150 millones cubre el capital (USD 146.5 millones) y un máximo de USD 3.5 millones de intereses devengados bajo el Crédito Azul. El monto cubierto por los garantes disminuirá conforme se amortice el Crédito Azul, siendo la posición de cobertura de TNC la primera en reducirse.

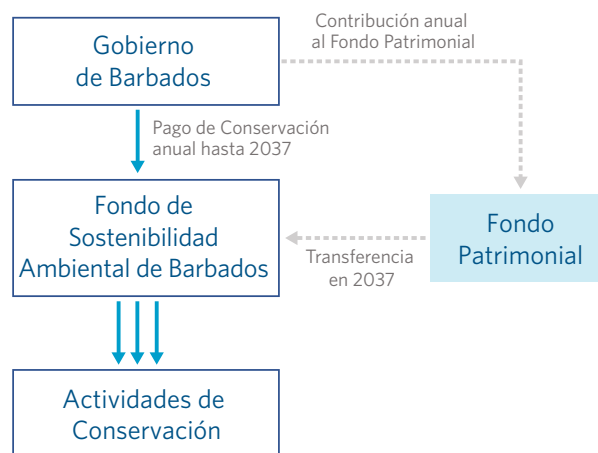
### Los Acuerdos de Conservación

**Acuerdo de Financiación para la Conservación de Barbados**  
Barbados se comprometió a destinar el 100% de los ahorros generados por el Crédito Azul a la financiación a largo plazo de la conservación marina a través del Acuerdo de Financiación para la Conservación (Figura 4). Barbados pagará un promedio de BBD 3 millones (equivalente a USD 1.5 millones) por año a BESF y un promedio de USD 1.1 millones anualmente a un fideicomiso separado (*Barbados Blue Conservation Trust*) para

capitalizar un fondo patrimonial que brinde financiación a largo plazo a BESF, el cual distribuirá los fondos como subvenciones a agencias gubernamentales, ONG, empresas locales y otros socios que trabajen en proyectos de conservación marina y economía azul relacionados.

Los USD 17 millones destinados al fondo patrimonial garantizarán la financiación de actividades de conservación más allá del plazo de 15 años de la transacción. Suponiendo un rendimiento neto de inversión del 7% anual, se espera que el valor del fondo patrimonial crezca a más de USD 27 millones al final de los 15 años. Se estima que la financiación anual canalizada a través del Acuerdo de Financiación para la Conservación, junto con el rendimiento del fondo patrimonial, generará USD 50 millones para la conservación marina en 15 años. Debido a una disposición de incumplimiento cruzado, los pagos bajo el Acuerdo de Financiación para la Conservación tienen la misma prioridad que los pagos bajo el Crédito Azul.

**Figura 4—Acuerdo de Financiación de la Conservación**



4 BDM: Banco de Desarrollo Multilateral; ONG: Organización no gubernamental



## Acuerdo de Compromisos de Conservación y Sostenibilidad

El Acuerdo de Compromisos de Conservación y Sostenibilidad incluye los compromisos de conservación asumidos por Barbados, que incorpora completar un proceso de PEM a nivel oceánico, participativo, representativo y basado en la ciencia; diseñar e implementar marcos legales e institucionales para gestionar de manera efectiva hasta el 30% de la ZEE de Barbados; completar y adoptar planes integrales de manejo para todo el espacio oceánico bajo protección; y realizar evaluaciones regulares sobre la eficacia de las áreas bajo protección, incluida la implementación de acciones correctivas cuando las áreas no cumplan con sus objetivos y metas predefinidos. TNC y el BID brindan apoyo técnico al GdB para alcanzar estos compromisos.

Si el GdB no alcanza un hito de conservación para la fecha acordada (sujeto a períodos de gracia), se activa un pago incremental de conservación, que se depositará en una cuenta de garantía y se reembolsará al GdB una vez que se alcance el hito (o se destinará a BESF si no se logra). El GdB se ha comprometido a realizar un prepago anticipado de la financiación si no se cumplen ciertos compromisos de conservación importantes una vez utilizados los períodos de gracia: (i) no iniciar el proceso PEM, (ii) no completar e implementar el PEM, (iii) no adoptar planes de manejo para áreas marinas protegidas, (iv) no implementar zonas de protección o (v) nacionalización o expropiación de BESF.

## Innovación

Este proyecto es un modelo replicable para lograr resultados de conservación y climáticos a gran escala y crear una financiación sostenible a largo plazo para la conservación.

**1. Escala e Impacto:** Tras la conversión de deuda en Belice en noviembre de 2021 liderada por TNC<sup>5</sup>, esta transacción demostró nuevamente que las conversiones de deuda para la conservación y el clima enfocadas en la deuda comercial a gran escala se pueden lograr. Utilizando este enfoque, a través de tres transacciones (incluyendo Seychelles) para la conservación marina, TNC ha respaldado la refinanciación de USD 725 millones en deuda soberana a un costo menor y ha generado un estimado de USD 250 millones para la conservación marina hasta 2022.

Tradicionalmente, los intercambios de deuda por naturaleza eran generalmente pequeños (típicamente menos de USD 10 millones) e involucraban créditos bilaterales (de gobierno a gobierno). La conversión de deuda de Barbados (al igual que la de Belice) refinanció deuda comercial externa, que a menudo es la deuda soberana más cara y onerosa. Este producto permite a los países aprovechar enfoques basados en mercados de capitales y, por lo tanto, no requiere negociar condonaciones con los acreedores bilaterales, lo cual depende de la "voluntad política" a menudo elusiva del acreedor.

Adicionalmente, esta transacción demuestra cómo la estrategia de *Bonos Azules para la Conservación de los*

*Océanos* de TNC puede proporcionar acceso a financiación para la conservación a países que no están en situaciones de estrés, pero se enfrentan a altos costos de financiación en el mercado, lo cual caracteriza a la mayoría de los países en vías de desarrollo en la actualidad.

- 2. Estructura Pionera de Co-Garantía:** La transacción fue la primera en combinar una Garantía de un BDM con la garantía de crédito de una ONG (TNC), brindando una cobertura total del 100% para toda la emisión (se cubre el 100% del capital y parte de los intereses devengados). Por lo general, las garantías se limitan al 75% del capital y los intereses devengados. La co-garantía de TNC complementó la del BID y permitió que Barbados financiara la recompra de deuda más onerosa a un costo menor en comparación con una estructura típica de garantía parcial de un BDM, donde una parte de la financiación quedaría sin cubrir y, por lo tanto, se se financiaría a un tipo de interés más alto.
- 3. Sustitución del tipo de Inversionistas:** La co-garantía del BID y TNC ayudó a los Bonos Azules a obtener una calificación crediticia Aaa/Aa2 or parte de la agencia de rating de crédito Moody's, lo que permitió que (i) Credit Suisse financiara los bonos y los colocara con inversionistas institucionales que buscan activos de bajo riesgo, y (ii) CIBC FirstCaribbean proporcionara un tramo del crédito en moneda local a una tasa relativamente baja. El mercado de inversionistas para instrumentos Aaa/Aa2, que incluye a compañías de seguros globales, fondos de pensiones y otros administradores de activos institucionales, diversifica las fuentes de financiación del GdB. Este amplio grupo de inversionistas también simboliza la fuerte demanda de nuevos proyectos con impacto ambiental y climático.
- 4. Nuevo Método de verificación ESG:** La participación de TNC en múltiples aspectos de la transacción brinda un alto nivel de confianza a los inversionistas de los Bonos Azules que buscan verificar los KPIs de conservación. El involucramiento de TNC en el programa (identificación y desarrollo del proyecto, negociación de los compromisos de conservación, apoyo en la planificación espacial marina, participación en la gobernanza del fondo de conservación, monitoreo e informe sobre el logro de hitos de conservación) durante los 15 años completos brinda una mayor probabilidad de que se logren resultados de conservación.
- 5. Cláusula de Desastre Natural y Pandemia:** Continuando el papel pionero de la cláusula de desastre natural introducida por Barbados en su Eurobono, la nueva financiación retoma esa cláusula y agrega una cláusula de protección sin precedentes para incluir pandemias. Después de la ocurrencia de un desastre natural calificado o un evento de pandemia, Barbados puede posponer hasta 2 años los pagos de capital del Crédito Azul (USD 18 millones). Estas disposiciones ilustran cómo la innovación y la adaptabilidad en los términos de la deuda soberana pueden ayudar a los países a ser más resilientes ante impactos externos.

5 <https://www.nature.org/content/dam/tnc/nature/en/documents/TNC-Belize-Debt-Conversion-Case-Study.pdf>

## Escalabilidad/Replicabilidad

La estructura de conversión de deuda de TNC es altamente escalable y replicable, y se alinea completamente con el Marco Mundial de Biodiversidad Kunming-Montreal adoptado en diciembre de 2022. El tipo y volumen de las transacciones se determinan por tres factores principales:

- 1. Interés por parte del Gobierno socio:** Los países en desarrollo enfrentan una triple crisis de biodiversidad, clima y deuda; en conjunto, requieren cientos de miles de millones de USD anuales para financiar programas de conservación así como de mitigación y adaptación al cambio climático. En la actualidad, existe una brecha de financiación global anual de USD 700 mil millones<sup>6</sup> para abordar las necesidades de biodiversidad. Además, los mercados emergentes y las economías en desarrollo requerirán alrededor de USD 1,000 millones en financiación para el cambio climático por año (según un informe reciente de la Fundación Rockefeller/BCG), o aproximadamente un tercio de las necesidades globales, pero actualmente solo recibe el 27% de la financiación necesaria<sup>7</sup>. La financiación de deuda para estos objetivos también es altamente costosa en muchos casos. A la fecha de este estudio de caso, más de 30 países soberanos de mercados emergentes que habían emitido Eurobonos se enfrentaban a costes de financiación superiores al 10% o estaban en situación de incumplimiento, lo que les impedía el acceso a los mercados de capitales. Estos países suelen ser de ingresos medios y altos, la situación es aún peor para países considerados como subdesarrollados. Estos factores apuntan a la conveniencia de las conversiones de deuda, que no requieren un endeudamiento incremental, sino que generan ahorros a través refinanciaciones para países comprometidos con la implementación de objetivos climáticos y de conservación.
- 2. Disponibilidad y Acceso a Fortalecimiento Crediticio.** Tras la conversión de deuda en Belice, que utilizó una Póliza de Seguro de US Development Finance Corporation, la transacción de Barbados demostró que otras formas de mejoras crediticias, como garantías de crédito, son factibles. Otras instituciones de desarrollo bilaterales y multilaterales deberían considerar brindar productos similares de mitigación de riesgos para movilizar capital privado.
- 3. Disponibilidad de Deuda a Refinanciar.** Si bien las conversiones de deuda funcionan bien con deuda soberana que cotiza con descuento en los mercados de capitales, no están exclusivamente destinadas a países en situaciones de default o estrés de deuda soberana, como ha demostrado Barbados. La mayoría de los países en vías de desarrollo tienen bonos con un interés alto y/o tasas de interés implícitas en el mercado relativamente altas. Incluso si estos se negocian con

poco o ningún descuento, se pueden refinanciar con cupones más bajos y plazos más largos para generar financiación considerable para la conservación.

## Participantes de la Transacción

Esta transacción fue posible gracias a la sólida colaboración de muchos socios. Se agradece especialmente a todas las organizaciones y a las numerosas personas que han aportado su creatividad, energía y recursos para desarrollar esta transacción histórica.

La filantropía es fundamental para respaldar estrategias innovadoras de conservación que permiten a TNC ayudar a los países a lograr una protección duradera y a gran escala de los océanos y acceder a una financiación significativa a largo plazo a través de conversiones de deuda. Muchos colaboradores hicieron posible este proyecto, incluidos Bank of America, la Fundación Becht, la Fundación de la Familia Isdell, Anna Marie Pavlik y Richard Rosen, Lyda Hill Philanthropies, Oceans 5, MacKenzie Scott, TED Audacious Project, Jeff y Laurie Ubben, y Wyss Foundation.

| Rol                                     | Entidad  |
|---|--|
| Pais Socio                              | Gobierno de Barbados                                 |
| Co-Garante                              | Banco Interamericano de Desarrollo                   |
| Sponsor del Proyecto y Co-Garante       | The Nature Conservancy                               |
| Estructuradores de la financiación      | Credit Suisse International y CIBC FirstCaribbean    |
| Asesores Legales de TNC                 | Shearman & Sterling; Dentons; DLA Piper; Gilbert LLP |
| Asesores Financieros de Barbados        | White Oak Advisory                                   |
| Asesores Legales de Barbados            | Cleary Gottlieb Steen y Hamilton                     |
| Asesores Legales del BID                | Norton Rose Fulbright                                |
| Asesores Legales de los Estructuradores | Clifford Chance                                      |
| Fiduciario del Fondo Patrimonial        | BNY Mellon   |
| Agente Administrativo y Gestor de Pagos | CIBC FirstCaribbean                                  |

6 *Financing Nature: Closing the global biodiversity financing gap.* The Paulson Institute, The Nature Conservancy, and the Cornell Atkinson Center for Sustainability (Deutz, A. et al. 2020).

7 <https://www.rockefellerfoundation.org/report/what-gets-measured-gets-financed-climate-finance-funding-flows-and-opportunities/>