

Estudio de Caso

BONOS AZULES PARA LA CONSERVACIÓN
DE LOS OCÉANOS DE BELICE

Resumen Ejecutivo

En noviembre de 2021, **The Nature Conservancy** (TNC) y el **Gobierno de Belice** (GdB) anunciaron la finalización de una conversión de deuda de 364 millones de dólares estadounidenses (USD) que redujo la deuda de Belice en un 12% del Producto Interior Bruto (PIB), generó financiación sostenible a largo plazo para la conservación marina y aseguró el compromiso del GdB de proteger hasta el 30% de la Zona Económica Exclusiva (ZEE) y mar Territorial de Belice, además de una serie de otros compromisos de conservación. La transacción fue la refinanciación de deuda más grande del mundo para la conservación marina en su momento.

La transacción, como parte de la estrategia “*Bonos Azules para la Conservación de los Océanos*” de TNC, permitió al GdB recomprar USD 553 millones de principal de deuda soberana existente, una cuarta parte de la deuda pública total del país, con un descuento del 45% a través de una nueva financiación (el “Crédito Azul”) estructurada por **Credit Suisse**. La conversión de deuda resultó en una reducción de USD 189 millones en el valor nominal de la deuda. Los ahorros netos permitirán que Belice destine aproximadamente USD 180 millones para la financiación de la conservación marina durante los próximos 20 años: USD 84 millones para un fondo de conservación independiente, el Fondo de Belice por un Futuro Sostenible (o BESF, Belize Fund for a Sustainable Future, por sus siglas en inglés) y USD 23.45 millones para un fondo patrimonial a largo plazo que se espera, genere un rendimiento financiero adicional de USD 71 millones durante los próximos 20 años.

El proyecto incorpora compromisos de conservación marina, incluyendo el desarrollo de un *Plan Espacial Marino* (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 el año 2030 y el establecimiento del Fondo de Belice por un Futuro Sostenible con el objetivo de 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 Belice. TNC apoyará estas actividades con asistencia técnica.

El proyecto de conversión de deuda fue desarrollado por TNC, en apoyo de la estrategia de “*Bonos Azules para la Conservación de los Océanos*” de TNC. **Credit Suisse** estructuró y financió los Bonos Azules. La nueva financiación incorpora un Seguro de Riesgo Político otorgado por **US Development Finance Corporation** (DFC) con el objetivo de mejorar la calidad crediticia de la nueva deuda y reducir el coste de financiación para Belice. Adicionalmente, se incorporó una póliza comercial de seguro paramétrico para mitigar el impacto financiero de desastres naturales.



La transacción fue reconocida en los *Environmental Finance Awards* de 2022, logrando el Premio al Bono Soberano de Sostenibilidad del año y el Premio a la Innovación en la categoría de bonos sostenibles estructurados.

Resumen de la transacción

Principales componentes de la transacción	<ul style="list-style-type: none"> • Belice recompró el 100% de su “Superbono” con un descuento del 45% sobre el nominal • Una filial de TNC proporcionó el Crédito Azul para financiar la recompra • DFC proporcionó una póliza de seguro de riesgo político sobre el Crédito Azul • Credit Suisse financió los Bonos Azules, que fondearon a la filial de TNC para estructurar el Crédito Azul • Calificación crediticia proporcionada por Moody’s a los Bonos Azules: Aa2 • Belice se comprometió a alcanzar objetivos de conservación marina y utilizar una parte de los ahorros de la refinanciación para conservación durante los próximos 20 años
Impacto clave en la conservación	<ul style="list-style-type: none"> • 30% del área del océano bajo protección para 2026, la mitad en zonas de alta biodiversidad • Planificación Espacial Marina basada en ciencia para diseñar áreas protegidas y planes de gestión del océano • Creación de un fondo de conservación independiente (<i>Belize Fund for a Sustainable Future</i>)
Financiación clave para la Conservación	<ul style="list-style-type: none"> • USD 4.2 millones por año (promedio) • Fondo Patrimonial de USD 23.5 millones que crecerá a USD 95 millones (est.) para 2041
Crédito Azul	<ul style="list-style-type: none"> • Superbono Original: USD 553 millones • Precio de Recompra del Superbono: 0.55 centavos por dólar • Crédito Azul: USD 364 millones • Reducción de Deuda: USD 189 millones • Costo Anual Total (Crédito Azul): 6.1% (incluyendo costo de las pólizas, reservas, etc.)

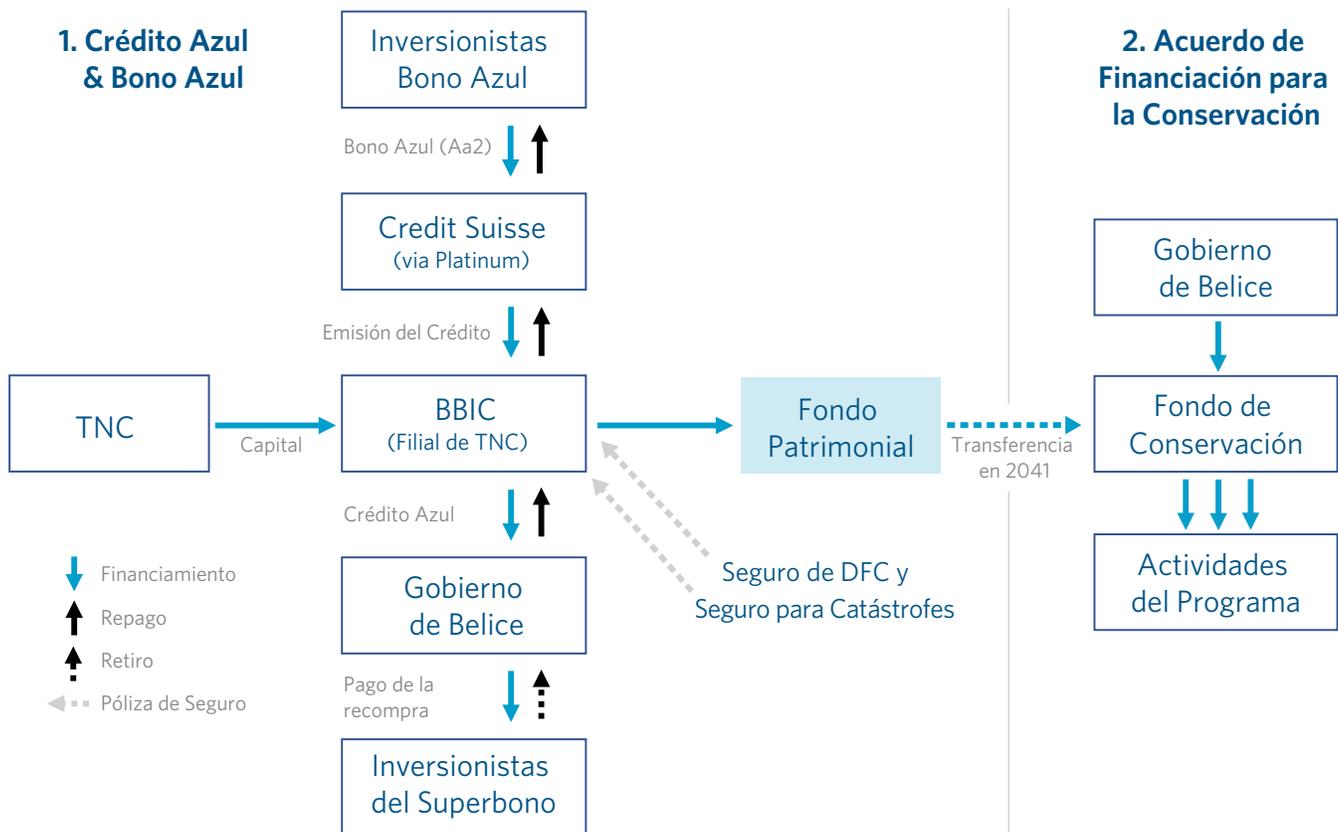
Estructura de la transacción

Belice tenía USD 553 millones en un solo Eurobono conocido como el “Superbono”, ya que representaba toda la deuda comercial externa del GdB y una cuarta parte de su deuda total. El Superbono cotizaba a gran descuento por las preocupaciones de los bonistas sobre la capacidad de pago de Belice debido a una desaceleración económica y un elevado servicio de deuda.

Belice no podía levantar fondos en el mercado para pagar a los bonistas del Superbono, ya que la tasa de interés habría sido demasiado alta. A petición de Belice, TNC fue el sponsor de una innovadora estructura financiera, el Crédito Azul con seguro político de DFC entre la Empresa de Inversiones Azules de Belice (BBIC) y el GdB, que permitió al país recomprar el Superbono a 55 centavos por dólar.

La refinanciación del Superbono creó ahorros fiscales tanto inmediatos como a largo plazo para Belice. Belice firmó un Acuerdo de Financiación para la Conservación con BBIC, comprometiéndose a financiar esfuerzos de conservación marina durante los próximos 20 años. Estos pagos se transfieren al fondo de conservación independiente (Fondo de Belice por un Futuro Sostenible) y se realizan principalmente en dólares beliceños. Belice también capitalizó un Fondo Patrimonial a través del Crédito Azul. Se espera que los retiros del fondo repliquen los pagos del GdB después del año 20, cuando expire el Acuerdo de Financiación para la Conservación. Finalmente, Belice aceptó compromisos significativos de protección oceánica (como se discute con más detalle a continuación).

Estructura del Crédito Azul / Bono Azul y Acuerdo de Financiación para la Conservación de Belice



Antecedentes

TNC es la organización de conservación más grande del mundo, actualmente trabaja en más de 70 países y territorios, cuya misión es conservar las tierras y aguas en las que depende toda la vida. La iniciativa de “Bonos Azules para la Conservación de los Océanos” de TNC colabora con países para refinanciar una parte de su deuda soberana con el fin de reducir la carga de la deuda, utilizar los ahorros para asegurar financiación para actividades de conservación y permitir que los países alcancen sus objetivos de conservación.¹ La estrategia se enfoca en el compromiso de proteger 600,000 km² de nuevas áreas oceánicas y mejorar la gestión de 4 millones de km². También busca aprovechar aproximadamente entre USD 40 y 60 millones de apoyo de donantes para generar un estimado de USD 1.600 millones en financiación para la conservación marina. La estrategia consta de varias partes integradas:

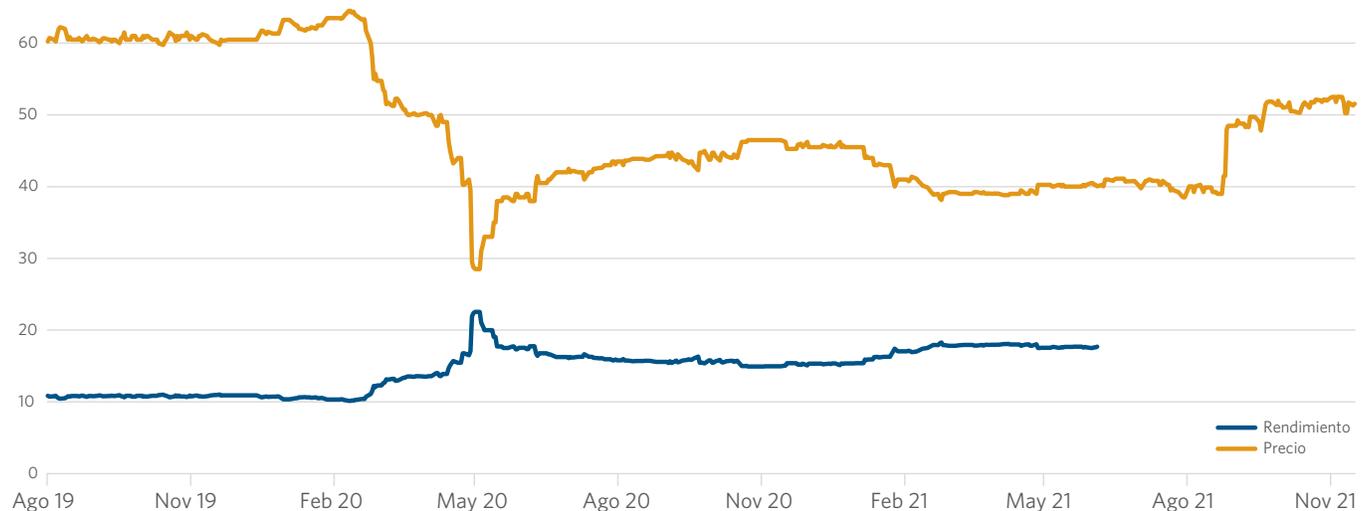
1. TNC trabaja con los países para identificar sus prioridades de conservación, incluido un *roadmap* a través de hitos para proteger el 30% de sus áreas oceánicas, incluyendo arrecifes de coral, praderas marinas, manglares y otros hábitats marinos importantes.
2. TNC colabora con los bancos de desarrollo 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 crear un Plan Espacial Marino en colaboración con las partes interesadas para identificar actividades que combinen la conservación con oportunidades económicas sostenibles.

4. TNC trabaja con grupos de interés locales para liderar el diseño y establecimiento de un fondo de conservación independiente para administrar y asignar los ahorros de servicio de deuda de la transacción a actividades locales de conservación.

La relación entre Belice y TNC se extiende a lo largo de tres décadas, incluyendo el primer Canje de Deuda por Naturaleza en 2001 que protegió 23,000 acres de bosque y la reciente compra de 236,000 acres del bosque tropical de Selva Maya en el noroeste de Belice. La historia de TNC en Belice se basa en sólidas alianzas con el GdB, organizaciones sin fines de lucro, comunidades y el sector privado, con una visión compartida de manejo y protección sostenible de los recursos naturales del país. Estas alianzas incluyen el desarrollo de programas de pesca y acuicultura sostenibles y mecanismos innovadores de financiación a través de programas de desarrollo de carbono.

La economía de Belice, dependiente del turismo y fuertemente afectada por la desaceleración económica mundial debido al Covid-19, se contrajo un 16.7% en 2020 y la deuda alcanzó el 133% del Producto Interior Bruto (PIB). Belice se encontraba en negociaciones con los inversionistas del Superbono para aplazar los pagos del bono, que en ese entonces, cotizaba entre 38 y 47 centavos por dólar. Debido a estos factores, el Gobierno de Belice inició conversaciones con TNC sobre la refinanciación del Superbono a mediados de 2020, pero luego se suspendieron alrededor de las elecciones nacionales. A finales de 2020, Belice reanudó las conversaciones con TNC y, tras extensas negociaciones con los tenedores del Superbono, la transacción se cerró con éxito a principios de noviembre de 2021.

Superbono de Belice (Precio histórico y rendimiento al vencimiento)²



1 Para más información visite: <https://www.nature.org/en-us/what-we-do/our-insights/perspectives/an-audacious-plan-to-save-the-worlds-oceans/>

2 Fuente: S&P Capital IQ

Resumen Financiero de la Conversión de Deuda

Beneficios de la Conversión de Deuda:

- » Reducción de la deuda nominal del GdB en USD 189 millones: USD 553 millones (Superbono) refinanciados con USD 364 millones (Crédito Azul)
- » Reducción total del servicio de deuda de USD 200 millones durante 20 años (incluyendo USD 53.6 millones durante los primeros cinco años)
- » Anulación del restablecimiento del principal de USD 58.4 millones, que formaba parte del acuerdo de la reestructuración anterior del Superbono y que se agregaría de nuevo al principal en caso de un incumplimiento
- » Extensión del plazo de la deuda por 6.5 años; aumento en la duración media ponderada de 3.7 años
- » Mejora de la calificación crediticia de Belice por parte de Standard & Poor's, saliendo del default selectivo a un rating B-, después de la refinanciación

Beneficios en términos de Financiación para la Conservación:

- » USD 180 millones (estimados) de Financiación para la Conservación creados durante los próximos 20 años, compuestos por:
 - USD 84 millones para financiación de la conservación durante 20 años; USD 4.2 millones (promedio anual)
 - USD 23.45 millones para el Fondo de Patrimonial financiado al cierre de la transacción mediante una parte de los fondos del Crédito Azul
 - USD 71 millones de retornos de inversión en el Fondo Patrimonial (estimado en un 7% anual) durante 20 años
- » Creación de un fondo de conservación independiente (Fondo de Belice por un Futuro Sostenible) para gestionar la financiación de la conservación

Compromisos de Conservación

Como parte de la transacción, Belice, con el apoyo de TNC, se comprometió a implementar una serie de medidas o hitos de conservación marina predefinidos. Estos hitos están sujetos a plazos y cualquier retraso en alcanzarlos resultará en pagos adicionales bajo el Acuerdo de Financiación para la Conservación. Los principales compromisos de conservación son los siguientes:

- » Aumento de las Zonas de Protección de la Biodiversidad del 15.9% al 30% del área oceánica para el año 2026, la mitad en áreas de alta protección (Zonas de Reposición) y la otra mitad en áreas de protección media (Zonas de Uso Múltiple).
- » Finalización de un Plan Espacial Marino para el año 2026 (iniciado en 2022).

- » Protección de las tierras públicas dentro del Sistema de Reserva de Arrecifes y Barrera de Coral de Belice, Patrimonio Mundial de la UNESCO, como reservas de manglares.
- » Revisión e implementación del Plan de Manejo Integrado de Zonas Costeras de Belice para incluir compensaciones por biodiversidad marina y costera.
- » Solicitud de designación formal de tres áreas marinas protegidas como Áreas en la Lista Verde de la Unión Internacional para la Conservación de la Naturaleza (UICN).
- » Otros compromisos de conservación (no legalmente vinculantes), incluyendo la creación de un marco político nacional para el carbono azul, un marco normativo para acuicultura sostenible de alto valor, así como un marco de gobernanza para la pesca nacional e internacional en altamar, alineado con prácticas internacionales transparentes, basadas en ciencia y socialmente responsables.³

Plan Espacial Marino

TNC apoyará el desarrollo de un Plan Espacial Marino liderado por el GdB. El plan determinará dónde expandir la protección y gestión oceánica para cubrir el 30% de los océanos de Belice y brindar los mejores beneficios a las personas, medios de vida y biodiversidad. Este proceso involucra a representantes de las comunidades locales, asociaciones pesqueras, empresas turísticas y funcionarios gubernamentales, y utiliza un marco transparente, basado en ciencia para guiar la planificación. La participación de los diferentes grupos de interés es fundamental para garantizar que el Plan Espacial Marino apoye de manera sostenible la economía del país al tiempo que protege los hábitats marinos.

Fondo de Belice por un Futuro Sostenible

TNC ayudó a establecer el Fondo de Belice por un Futuro Sostenible, un fondo de conservación independiente en Belice para distribuir los fondos generados a través del Acuerdo de Financiación para la Conservación (y potenciales fuentes de financiación futuras). Los fondos se destinarán a proyectos y socios que trabajen en Belice para lograr resultados de conservación que estén alineados con los compromisos de conservación y las prioridades nacionales de conservación de Belice. Tanto actores gubernamentales como no gubernamentales, incluidas sociedad civil, academia y el sector privado, serán elegibles para solicitar fondos. Parte de la asignación de fondos se destinará al GdB en apoyo de los compromisos de conservación. El Fondo de Conservación se estableció en 2022 mediante un extenso proceso de participación de los grupos de interés coordinado en colaboración con el Ministerio de Economía Azul y Aviación Civil. El fondo tiene una Junta Directiva compuesta por nueve directores designados por el GdB y los sectores no

3 Para mayor información visite: <https://www.nature.org/en-us/about-us/where-we-work/latin-america/belize/belize-blue-bond/>

gubernamentales (academia, pesca, turismo y sociedad civil), y en todo momento será una entidad legal independiente con una mayoría de representantes no gubernamentales.

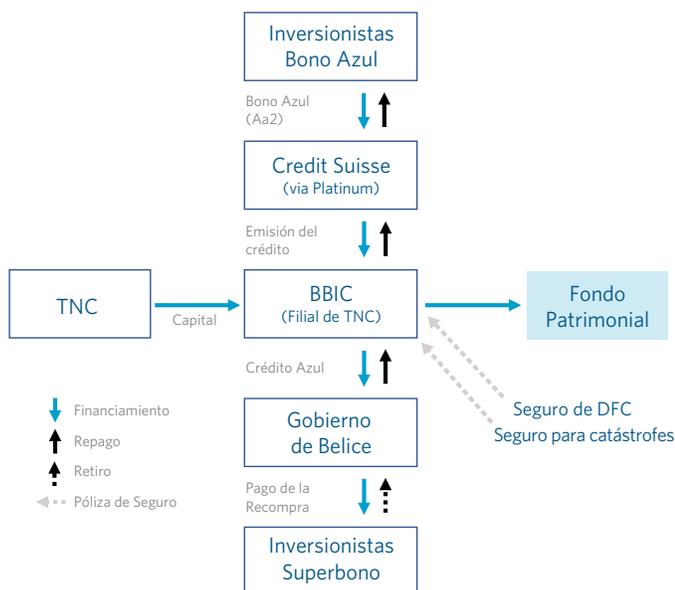
Estructura y Acuerdos de la Transacción

La transacción tuvo dos pilares clave: 1. la conversión de deuda que a través del nuevo Crédito Azul permitió la financiación, recompra y cancelación del Superbono de Belice, y 2. La financiación de la conservación a largo plazo a través del Acuerdo de Financiación para la Conservación que financia el Fondo de Conservación y el cumplimiento de los compromisos de conservación del GdB. El Crédito Azul y el Acuerdo de Financiación para la Conservación tienen disposiciones de incumplimiento cruzado.

La Conversión de Deuda

La estructura de la conversión de deuda es una serie de transacciones financieras consecutivas, que incluyen el Crédito Azul y los Bonos Azules, como se muestra en el gráfico a continuación. Para facilitar la transacción, TNC formó una subsidiaria llamada BBIC (una entidad de propósito especial) para actuar como el prestamista de registro del Crédito Azul. BBIC otorgó el Crédito Azul al GdB para financiar la compra y cancelación completa del Superbono. Credit Suisse financió completamente a BBIC mediante la emisión de los Bonos Azules a través de un vehículo de titulización (Platinum) que Credit Suisse sindicó a inversores institucionales después del cierre de la transacción.

Diagrama de la Transacción de Conversión de Deuda



BBIC financió los USD 364 millones del Crédito Azul otorgado al Gobierno de Belice para retirar el Superbono en primera instancia, capitalizar el Fondo Patrimonial, las reservas de liquidez y algunos costos de emisión.

Componentes del Crédito Azul por \$364 millones:

USD 301 millones	Retiro de \$553 millones del Superbono a ~55 centavos por dólar
USD 24 millones	Prefinanciamiento de un Fondo Patrimonial
USD 39 millones	Reservas de liquidez y costos de emisión

El Crédito Azul se emitió con un descuento de emisión original y un cupón creciente semestral, como se muestra en la tabla a continuación. La estructura de cupón creciente y descuento redujo los pagos de deuda a corto plazo para alinearse con la estrategia de deuda sostenible de Belice. El plazo del crédito amortizable es de 19 años con un período de gracia de pagos de capital de 10 años.

Estructura del cupón escalonado del Crédito Azul:

Fecha	Abril 2022	Abril 2023	Abril 2024	Abril 2026 En adelante
Cupón	3.0%	3.55%	5.15%	6.04%

La Póliza de Seguro de Riesgo Político de DFC cubre el pago del Crédito Azul de Belice a BBIC. Además, BBIC cuenta con una Póliza de Seguro Paramétrico de Catástrofes (ver más abajo). Credit Suisse financió a BBIC con un crédito de USD 364 millones a través de un vehículo de titulización (Platinum) que emitió Bonos Azules bajo el esquema RegS/144A. Debido al seguro de DFC sobre el Crédito Azul, la estructura legal de respaldo, reservas de liquidez y otras mejoras crediticias, los Bonos Azules recibieron una calificación de Aa2 de Moody's Investor Service.⁴ Después del cierre de la operación, Credit Suisse vendió con éxito los Bonos Azules entre inversores institucionales a nivel mundial. La sindicación recibió un gran interés de los inversores y fue sobresuscrita.

TNC respaldó la transacción mediante una financiación adicional a su subsidiaria, cubriendo parte de los requisitos de reservas de liquidez. La participación de TNC está cubierta por la póliza de seguro de riesgo político de DFC.

4 https://www.moodys.com/research/Moodys-assigns-a-definitive-Aa2-rating-to-Platinums-Blue-Bonds--PR_457728

Seguro de Riesgo Político

El Crédito Azul está cubierto por una Póliza de Seguro de Riesgo Político de U.S. International Development Finance Corporation (DFC) que cubre la “no ejecución de un laudo arbitral” y la “negación de justicia”. Belice y TNC acordaron el arbitraje bajo la disposición de procedimiento acelerado de la Cámara de Comercio Internacional. Belice se convirtió en signatario de la Convención de Nueva York en marzo de 2021, lo cual era necesario para garantizar la aplicabilidad de un laudo arbitral. Dado que DFC es la institución financiera de desarrollo internacional del gobierno de Estados Unidos, la póliza cuenta con el respaldo total y la garantía del gobierno de Estados Unidos. La póliza de DFC cubre el 100% de un laudo arbitral surgido de un incumplimiento del Crédito y contó con un fuerte respaldo de reaseguradores del mercado privado organizados por Alliant Insurance Services. La estructura incluye una cuenta de reserva de servicio de deuda de 24 meses, compuesta por efectivo e inversiones, para asegurar que los pagos de intereses de los Bonos Azules, los costos legales y otros costos fijos se cumplan durante el proceso de arbitraje.

La cobertura de seguro de riesgo político, respaldada por las extensas cuentas de reserva, facilitó la calificación Aa2 de Moody's para la transacción en comparación con la calificación soberana de Belice de Caa3 en ese momento (una mejora de 16 puntos en la calificación).

Seguro Paramétrico de Catástrofes

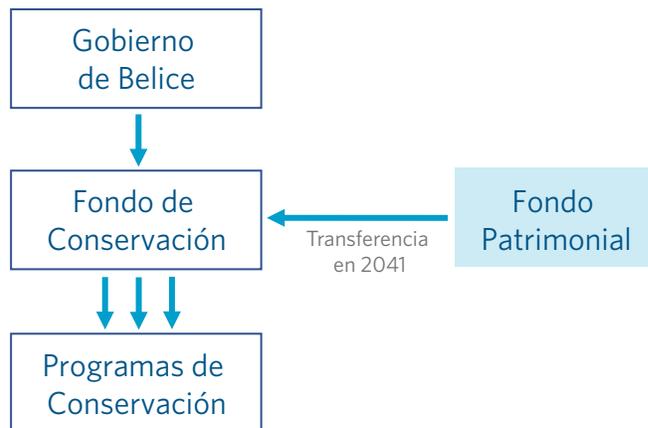
La estructura del Crédito Azul incorpora el primer Seguro Paramétrico de Catástrofes para instrumentos de deuda soberana. La economía de Belice está muy expuesta a la desaceleración económica y a la reducción de los ingresos gubernamentales resultantes de huracanes y tormentas tropicales. La póliza de seguro paramétrico proporciona cobertura para el pago de la deuda del Crédito Azul (cupón y principal) después de un evento de huracán elegible en Belice. El pago puede ser activado de varias maneras: 1) en función de la intensidad del huracán (mínimo de Categoría 3) y la proximidad a centros económicos, lo que significa que tormentas más grandes pueden estar más lejos y aun así activar el pago; 2) la ocurrencia de dos huracanes de cualquier intensidad en el mismo período de 12 meses; o 3) un huracán de cualquier intensidad acompañado de una precipitación muy intensa. La póliza fue diseñada por **Willis Towers & Watson** y suscrita por una subsidiaria de **Munich Re**. La póliza de seguro inicial cubre hasta mayo de 2024 (y se espera que se extienda con el tiempo).

Acuerdo de Financiación para la Conservación

Belice se comprometió a canalizar una parte de los ahorros de la transacción hacia la financiación a largo plazo de conservación marina a través del Acuerdo de Financiación para la Conservación. El acuerdo de 20 años, firmado entre Belice y TNC, crea financiación para sufragar el costo de implementar los compromisos de conservación. Belice pagará un promedio

de USD 4.2 millones al año equivalentes en moneda local al Fondo de Conservación. Los fondos serán entregados en forma de subvenciones a agencias gubernamentales, organizaciones sin fines de lucro, empresas locales y colaboradores que trabajen en proyectos de conservación marina y proyectos relacionados con la “economía azul”. Este acuerdo triplica el presupuesto gubernamental asignado a la conservación marina antes de la transacción.

Acuerdo de Financiación para la Conservación



El Fondo Patrimonial capitalizado al cierre con USD 23.5 millones a través del Crédito Azul, garantizará la financiación para actividades de conservación después de que expire el Acuerdo de Financiación para la Conservación. Suponiendo un rendimiento anual del 7%, el Fondo Patrimonial debería tener un valor final de más de USD 90 millones dentro de 20 años. Los flujos anuales más el valor final del fondo crearán un estimado de USD 180 millones para la conservación marina durante 20 años.

El Acuerdo de Financiación para la Conservación tiene una disposición de incumplimiento cruzado con el Crédito Azul. Si Belice no cumple con sus obligaciones de pago, tanto el Acuerdo de Financiación para la Conservación como el Crédito Azul entrarán en incumplimiento.

Los compromisos de conservación del GdB están cubiertos en el Acuerdo de Financiación para la Conservación. Si Belice no alcanza los hitos de conservación para la fecha acordada (y un período de gracia adicional), el pago anual de conservación aumentará en USD 1.25 millones por año por el primer hito incumplido y USD 250,000 adicionales por cada hito adicional incumplido.

Innovación

Este proyecto es un modelo replicable para lograr resultados en conservación y cambio climático, y crear una financiación sostenible para la conservación. La transacción fue innovadora en varios aspectos:

1. **Refinanciación de deuda soberana comercial a gran escala:**

La transacción demostró que las conversiones de deuda para conservación y clima se pueden lograr refinanciando deuda comercial a gran escala. Las transacciones previas de canje de deuda por naturaleza eran en su mayoría pequeñas (generalmente menos de USD 50 millones) y refinanciaban créditos bilaterales (de gobierno a gobierno). La conversión de deuda de Belice refinanció deuda comercial externa, que suele ser la más onerosa para un país debido a las altas tasas de interés. Este producto permite a los países aprovechar los descuentos disponibles en el mercado de capitales y, por lo tanto, no requiere negociar cancelaciones de deuda con los acreedores bilaterales oficiales. Esta transacción representa otra herramienta de financiación para la conservación.

2. **Sostenibilidad de la deuda como elemento clave:**

El Fondo Monetario Internacional (FMI) afirmó que la conversión de deuda fue una de las dos razones clave por las cuales Belice logró “un progreso significativo hacia la restauración de la sostenibilidad de la deuda en 2021.”⁵ Si bien el FMI también afirmó que la deuda de Belice seguiría siendo insostenible “en ausencia de medidas adicionales”, la conversión de deuda redujo la deuda pública en un 12% del PIB y ayudó a respaldar la estrategia fiscal de Belice, delineada en su Plan de Recuperación a Medio Plazo, que busca reducir la deuda pública al 85% del PIB en 2025. Los flujos de conservación, que en ausencia de la transacción habrían sido pagados a acreedores externos en USD, se pagarán en moneda local y se reinvertirán en la economía local, lo que creará un estímulo económico muy necesario.

3. **Uso del seguro de riesgo político:**

La transacción fue la primera estructura en utilizar la combinación de pólizas de seguro de Laudo Arbitral por Incumplimiento y Negación de Justicia de DFC para la protección del medio ambiente y la financiación de la conservación.

4. **Sustitución de la clase de inversionistas:**

El respaldo crediticio de DFC facilitó la calificación crediticia Aa2 de Moody's en los Bonos Azules, lo que permitió a Credit Suisse colocar los bonos entre inversores institucionales que valoran activos de bajo riesgo: compañías globales de seguros, fondos de pensiones, inversionistas patrimoniales, administradores de activos, entre otros. El mercado inversionista de instrumentos Aa2 es significativamente más grande que el mercado de bonos emergentes y tiene una

fuerte demanda por bonos ligados a objetivos ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés). Pasar del mercado de bonos emergentes al segmento Aa2 hace posible la identificación de inversores enfocados en instrumentos ESG y reducir el costo de la deuda para lograr una mayor financiación para la conservación.

5. **Nuevo método de verificación ESG:**

La participación de TNC en varios aspectos de la transacción brinda una alta confianza a los inversores de Bonos Azules y a las aseguradoras que buscan verificar los resultados ESG. Los inversores requieren verificar que las compromisos adquiridos por los gobiernos en los Bonos Azules, y otros instrumentos similares como Bonos Verdes y Bonos de Sostenibilidad, se lograrán y que los logros en sostenibilidad serán debidamente auditados e informados. La participación de TNC en el proyecto (organizando la conversión de deuda, negociando los compromisos de conservación, liderando la planificación espacial marina, estableciendo el Fondo de Conservación, monitoreando e informando sobre los logros de los hitos de conservación, aplicando tasas en caso de incumplimiento de hitos, etc.) durante los 20 años brinda un alto nivel de confianza de que se lograrán los objetivos de conservación. Además, dado que la estructura se basa en la salida de bonistas existentes, un mecanismo para reconocer y certificar el papel de un tenedor de bonos en una transacción ESG podría aumentar la motivación para participar en el proceso de subasta.

6. **Seguro comercial paramétrico:**

La transacción introdujo el primer uso de un seguro comercial de catástrofes para un bono soberano. A diferencia de las cláusulas que se encuentran en algunos bonos soberanos del Caribe que permiten a los países deudores posponer los pagos de bonos en caso de un desastre natural, esta póliza permite al gobierno mantener el calendario original de pago de la deuda. El seguro paramétrico aborda directamente la advertencia del FMI de que los desastres naturales representan un riesgo clave para Belice.⁶ Además, la inclusión de la cobertura paramétrica está basada en las últimas tendencias de mercado sobre la integración de productos de seguros climáticos en emisiones de deuda soberana faciliten una mayor resiliencia financiera.⁷

5 *Belize: Staff Concluding Statement of the 2022 Article IV Mission*, IMF. February 24, 2022.

6 *Ídem*

7 University of Cambridge Institute for Sustainability Leadership (CISL, 2021). Risk Sharing in the Climate Emergency: Financial regulation for a resilient, net zero, just transition. <https://www.cisl.cam.ac.uk/news/new-report-calls-risk-sharing-be-expanded-urgently-response-climate-emergency>

Escalabilidad/Replicabilidad

La estructura de conversión de deuda de TNC es altamente escalable y replicable. El tipo y volumen de las transacciones se determinan por tres criterios:

1. Interés por parte del gobierno socio: a medida que aumentan la amenaza del cambio climático y la conciencia del papel que desempeñan los recursos naturales y la biodiversidad en el crecimiento económico la mayoría de los países en desarrollo requerirán financiación adicional para la conservación.
2. Disponibilidad y acceso a fortalecimiento crediticio: DFC puede replicar la estructura del seguro de riesgo político en otros países.
3. Disponibilidad de deuda a refinanciar: aunque las conversiones de deuda funcionan bien con la deuda soberana que cotiza a descuento en los mercados de capitales, no están exclusivamente destinadas a países en riesgo de impago de deuda. Muchos países poseen bonos con altos cupones o se enfrentan a altos costes de refinanciación. Incluso si estos bonos se negocian con poco o ningún descuento, aún pueden refinanciarse con cupones

más bajos y plazos más largos para crear financiación significativa para la conservación. Adicionalmente, muchos países tienen créditos de bancos comerciales (u otras obligaciones) que, aunque no cotizan en el mercado, tienen tasas de interés altas y/o plazos cortos, por lo tanto podrían ser candidatos para refinanciarlos con créditos de menor tasa de interés y/o plazos más largos.

Participantes en la Transacción

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

La filantropía es fundamental al apoyar estrategias de conservación innovadoras y permitir que TNC ayude 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 Becht Family Charitable Trust, Oceans 5, MacKenzie Scott, TED Audacious Project, Jeff y Laurie Ubben, y Wyss Foundation.

ROL	ENTIDAD
Sponsor del Proyecto	The Nature Conservancy
Pais socio	Gobierno de Belice
Acreeedor del Crédito Azul	Belize Blue Investment Company, LLC, subsidiaria de TNC
Estructurador del Bono Azul	Credit Suisse International
Asegurador del Seguro de Riesgo Político	U.S. International Development Finance Corporation con aproximadamente, la mitad de la exposición reasegurada por aseguradores privados: AXA XL, Chubb, Fidelis, Sovereign y otros. Agente de seguros: Alliant Insurance Services
Aseguradores del Seguro Paramétrico de Catástrofes	Munich Re (via Great Lakes Insurance SE) Diseño de la póliza y corredor de seguros: Willis Towers Watson
Asesores Legales de TNC	Shearman & Sterling; Ropes & Gray; DLA Piper; y Barrow & Co., LLP
Asesores de Deuda Soberana de TNC	Potomac Group