

# Mecanismos Innovadores de Financiación al Desarrollo en Colombia: Un estudio de cara al futuro

---

*Revisión del qué, cómo, cuándo y por qué de estos  
mecanismos y sus aprendizajes.*



# Mecanismos Innovadores de Financiación al Desarrollo en Colombia:

## Un estudio de cara al futuro

Eleonora Betancur González  
**Directora General, Agencia Presidencial de Cooperación Internacional de Colombia (APC-Colombia)**

Santiago Quiñones  
**Director de Gestión de Demanda, APC-Colombia**

Marcela Ramírez  
**Profesional contratista dirección de Gestión de Demanda, APC-Colombia**

Lina María Cuervo  
**Directora de proyecto**

Maricel Triana  
**Líder de investigación, Innpectia**

Jorge Prieto y Juan Sebastián Pacheco  
**Asesoría técnica, Innpectia**

Angelica Escarraga y Angel Novoa  
**Asistencia de investigación y redacción, Innpectia**

### **Edición**

APC Colombia, Innpectia, Embajada de Canadá y Comité Asesor.

### **Agradecimiento**

A todos los actores que aportaron insumos valiosos para consolidar esta estrategia.

<b>INTRODUCCIÓN</b>	<b>04</b>
<b>01. METODOLOGÍA</b>	<b>07</b>
<b>02. CONTEXTO Y MARCO CONCEPTUAL</b>	<b>08</b>
<b>03. MECANISMOS INNOVADORES DE FINANCIACIÓN AL DESARROLLO</b>	<b>11</b>
<b>3.1 Características básicas de los mecanismos innovadores</b>	<b>12</b>
<b>3.2 Atributos de los mecanismos innovadores</b>	<b>12</b>
<b>3.3 Mecanismos Innovadores</b>	<b>14</b>
3.3.1 Fondos de inversión de impacto (Capital, Deuda y Revenue-Based Financing)	14
3.3.2 Bonos temáticos	16
3.3.3 Result-Based Financing - Pagos por resultados	17
3.3.3.1 Bonos de Impacto Social (SIBs)	17
3.3.3.2 Bonos de Impacto al Desarrollo (DIBs)	19
3.3.3.3 Contratos de Desempeño	19
3.3.3.4 Bancos de Hábitat	19
3.3.4 Finanzas Mixtas (Blended Finance)	20
3.3.4.1 Fondos Multidonante	21
3.3.4.2 Canjes de Deuda	22
<b>04. ESTADO DE LA CUESTIÓN</b>	<b>24</b>
<b>4.1 Contexto regional de las finanzas innovadoras 2018-2022</b>	<b>25</b>
<b>4.2 Contexto Colombia de las inversiones innovadoras 2018-2022</b>	<b>27</b>
<b>05. ESTUDIO DE CASO</b>	<b>29</b>
<b>5.1 Fondos de inversión de impacto</b>	<b>29</b>
5.1.1 Acumen - Latin America Investments	29
5.1.2 AlphaMundi	30

<b>5.2 Bonos temáticos</b>	<b>31</b>
<b>5.3 Pagos por resultados</b>	<b>32</b>
5.3.1 Bonos de Impacto Social	32
5.3.2 Bancos de Hábitat	33
5.3.3 Pago por resultados en convenios de cooperación internacional	34
<b>5.4 Finanzas Mixtas (blended finance)</b>	<b>36</b>
5.4.1. Fondo Multidonante de las Naciones Unidas	36
5.4.2. Radical Flexibility Fund, Barranquilla	37
5.4.3. Canjes de Deuda	38
<b>06. RETOS IDENTIFICADOS POR ALGUNOS MECANISMOS INNOVADORES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>40</b>
<hr/>	
6.1 Pagos por resultados en Convenios de Cooperación Internacional	40
6.2 Bonos de Impacto Social	42
6.3 Fondos de Inversión de Impacto	43
6.4 Bancos de Hábitat	43
6.5 Conclusiones generales de los retos	44
<b>07. ANÁLISIS DE LOS MECANISMOS INNOVADORES Y DEL PAPEL DE LA AOD EN SU PROMOCIÓN Y UTILIZACIÓN</b>	<b>46</b>
<hr/>	
7.1 Elección de los mecanismos según los criterios utilizados en el análisis de los casos	46
7.2 Elección de mecanismos según criterios de riesgo, retorno e impacto	48
7.3 Mecanismos innovadores y el rol de la cooperación internacional	49
7.4 Mapeo preliminar de actores involucrados en el uso de los mecanismos innovadores	51
<b>08. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</b>	<b>53</b>
<hr/>	
<b>09. ANEXO 1: GLOSARIO DE TÉRMINOS CLAVES UTILIZADOS EN EL INFORME</b>	<b>57</b>
<hr/>	
<b>10. ANEXO 2: MAPEO PRELIMINAR DE ACTORES INVOLUCRADOS EN LOS MECANISMOS INNOVADORES DE FINANCIAMIENTO</b>	<b>65</b>
<hr/>	
<b>11. ANEXO 3: CASO BLENDED FINANCE - DEVIMAR AUTOPISTA AL MAR 1 INNOVADORES DE FINANCIAMIENTO</b>	<b>68</b>
<hr/>	
<b>12. BIBLIOGRAFÍA</b>	<b>70</b>
<hr/>	

# INTRODUCCIÓN

Los múltiples retos globales que enfrenta el mundo en la actualidad<sup>1</sup> demandan estrategias innovadoras para construir relaciones de cooperación más equitativas y con capacidad transformadora. Las crisis medioambientales, económicas y sanitarias, sumadas a conflictos y desigualdades de género, entre otras, subrayan la urgencia de revisar y adaptar los modelos de cooperación, e impulsar la diversificación de fuentes de financiamiento para el desarrollo. En términos del Foro Económico Mundial (WEF, por su sigla en inglés) “Nos hemos quedado sin palabras para describir lo que está ocurriendo hoy en el mundo, así que (...) hemos utilizado una nueva: "policrisis". Se trata de una situación en la que chocan distintos riesgos y su interdependencia se hace sentir de forma aguda.<sup>2</sup> Algunos ejemplos de esta situación son los impactos generados por la Pandemia del COVID-19, la guerra en Ucrania, el encarecimiento de la energía y los alimentos, la inflación, el deterioro de las finanzas públicas y los problemas de las cadenas de suministros, entre otros<sup>3</sup>.

Este contexto tiene como uno de sus efectos fundamentales, además de la profundización de las brechas que actúan en contra de los más desfavorecidos, la generación de un déficit significativo de financiamiento para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Los recursos públicos y de cooperación internacional disponibles resultan insuficientes para abordar la amplitud de desafíos. De acuerdo con las Naciones Unidas (ONU) (2023a), “...las necesidades de financiación de los ODS se incrementan al igual que la premura por apoyar a los países menos desarrollados. Al mismo tiempo, los bajos niveles de inversión, especialmente en los países en desarrollo, amplían las brechas existentes”<sup>4</sup>. Los diferentes agentes del desarrollo (gobiernos, sector privado, banca internacional, donantes, agentes no gubernamentales), reconocen la urgencia de encontrar fuentes alternativas de inversión y financiamiento. En este escenario, los Mecanismos Innovadores de Financiamiento cobran especial importancia.

---

1García, M. B. (2023). Comunicado de prensa: La confluencia de múltiples crisis desencadena uno de resultados económicos mundiales más bajos de las últimas décadas, según un informe emblemático de la ONU. Desarrollo Sostenible. <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/2023/01/confluence-of-multiple-crises-unleashes-one-of-the-lowest-globaleconomic-outputs-in-recent-decades-according-to-un-flagship-report/>

2 World Economic Forum (WEF), 2023, Informe sobre Riesgos Globales 2023: Esto es lo que debemos hacer según los expertos, <https://es.weforum.org/agenda/2023/01/riesgos-globales-2023-que-los-expertos-dicen-que-podemos-hacer-al-respecto/>

3 Fondo Monetario Internacional, 2022, Una crisis tras otra: Cómo puede responder el mundo, <https://www.imf.org/es/News/Articles/2022/04/14/sp041422-curtain-raisersm2022#:~:text=Estas%20dos%20crisis%20%E2%80%94pandemia%20y,pagos%20y%20monedas%20de%20reserva.>

4 United Nations, Inter-agency Task Force on Financing for Development Financing for Sustainable Development, Report 2023, 2023 a, pág. xiii

Datos recientes de la ONU (2023b), estiman que la brecha de financiamiento en los países en desarrollo (PED) para alcanzar los ODS asciende a 4 billones<sup>5</sup> de dólares anuales<sup>6</sup>. En ese mismo sentido, para el caso de Colombia, el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) (2022) calcula que, al ritmo actual, únicamente el 43% de las metas establecidas en los ODS serán cumplidas en 2030.

Por tales razones, es un hecho que lograr las metas trazadas en el Plan Nacional de Desarrollo (PND) y avanzar sustantivamente en el cumplimiento de los ODS, requieren de la concurrencia de saberes, conocimientos y recursos de diversas fuentes. Por ello, la ONU (2023a) señalan que es necesario priorizar y enfocar mejor la Ayuda Oficial al Desarrollo (AOD), que los donantes apunten a cumplir sus compromisos financieros, se centren en el impacto colectivo y mejoren la calidad de la AOD. Además, plantean que la banca multilateral de desarrollo deberá ampliar los créditos para apoyar la resolución de los retos de desarrollo. De la misma forma, afirman que las finanzas mixtas (blended finance) y la cooperación sur – sur tienen el potencial de apalancar la creciente demanda de apoyo para los países en desarrollo (PED).<sup>7</sup>

En las últimas décadas, Colombia se ha fortalecido y ha innovado en el ámbito de la cooperación financiera internacional. A través de la AOD, el país ha logrado avanzar en la estructuración de mecanismos innovadores de financiación, que ayudan a sumar esfuerzos para lograr propósitos comunes. Los instrumentos innovadores de financiación al desarrollo emergen entonces como herramientas capaces de impulsar agendas de desarrollo, que van desde lo local hasta lo internacional.

El desafío actual radica en comprender mejor, colectivamente, estas apuestas innovadoras, y lograr hacerlas más sostenibles y escalables. Estas herramientas, más que soluciones a corto plazo, representan puentes hacia el futuro, facilitando el engranaje de iniciativas acordes con las problemáticas locales y globales.

En este sentido, el documento 3918 del Consejo Nacional de Política Económica y Social (CONPES) (2018) “Estrategia para la implementación de los Objetivos de Desarrollo Sostenible-ODS en Colombia” subraya la importancia de adoptar un enfoque integrado. Este enfoque debe “involucrar a todos los actores del desarrollo, entendidos como Gobiernos, representantes de otras ramas de poderes públicos, las instituciones internacionales, autoridades locales, representantes de diferentes etnias, organizaciones de la sociedad civil, el sector privado, los medios de comunicación, la comunidad científica y académica y la ciudadanía”.<sup>8</sup>Adicionalmente, el Plan Nacional de Desarrollo (PND) 2022-2026, “Colombia Potencia Mundial de la Vida”, resalta la “concurrencia de fuentes” el logro de estos<sup>9</sup>.

Por otra parte, el documento CONPES 4067 (2021) “Estrategia para fortalecer el uso de los mecanismos de pago por resultados en programas sociales y declaración de importancia estratégica del proyecto fortalecimiento de la Gestión de oferta para la superación de la pobreza

---

<sup>5</sup> Millones de millones de dólares, en español; trillions, en inglés

<sup>6</sup> United Nations. (2023b). Developing countries face a \$4 trillion investment gap in SDGs. UN News. <https://news.un.org/en/story/2023/07/1138352>

<sup>7</sup> United Nations, Inter-agency Task Force on Financing for Development Financing for Sustainable Development, Report 2023, 2023a, págs. 78 a 80

<sup>8</sup> CONPES, 2018, pág. 47. <https://www.minambiente.gov.co/wp-content/uploads/2021/08/conpes-3918-de-2018.pdf>

<sup>9</sup> Departamento Nacional de Planeación. (2018). Documento CONPES 3918 - Estrategia para la Implementación de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) en Colombia. [dnp.gov.co](http://dnp.gov.co).

<http://chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Conpes/Econ%C3%B3micos/3918.pdf>

FIP a nivel Nacional” establece que “Una de las apuestas estratégicas del actual Gobierno colombiano es la de innovar en la forma de hacer la política social a través del diseño e implementación de proyectos que contribuyan a una mayor eficiencia del gasto social utilizando las nuevas herramientas tecnológicas, jurídicas y financieras en beneficio de la población vulnerable. Por esta razón, ha liderado a nivel nacional la estrategia para la implementación de proyectos sociales bajo esquemas de pago por resultados, enfocados principalmente en temas de inclusión laboral para población pobre y vulnerable, logrando que Colombia sea hoy en día un referente internacional en este tipo de esquemas.”<sup>10</sup>

La adopción y acciones encaminadas al cumplimiento de los objetivos, metas e indicadores de los ODS establece un marco esencial para esta investigación. Evaluar y entender cómo los mecanismos innovadores de financiación en Colombia están alineados con los ODS, proporcionan una perspectiva útil para medir el progreso nacional y su contribución al desarrollo global. Este estudio busca comprender y analizar los mecanismos innovadores de financiación al desarrollo que se han estructurado en el país en el período 2018-2022, con el propósito de identificar sus mejores prácticas, áreas de mejora, y asumirlos como una apuesta para el desarrollo.

El presente documento, ha sido preparado por iniciativa de la Agencia Presidencial de Cooperación Internacional de Colombia (APC Colombia), con apoyo del Gobierno de Canadá, y tiene como propósito contribuir a la promoción y ampliación del uso de los mecanismos innovadores de financiación para el desarrollo en el país. Está dirigido a los hacedores de las políticas de desarrollo y de cooperación internacional, entidades nacionales sectoriales, donantes internacionales, inversionistas, emprendedores y organizaciones que trabajan por el desarrollo, se divide en seis secciones en las que se describirán la metodología utilizada, el contexto y marco conceptual, los mecanismos innovadores de financiación al desarrollo, los estudios de caso, el análisis de los mecanismos y las conclusiones y recomendaciones. Finalmente, se complementa con un amplio glosario de los principales términos utilizados.

---

<sup>10</sup> CONPES, 2021, pág. 3, <https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Conpes/Econ%C3%B3micos/4067.pdf>

# 01 METODOLOGÍA

Este estudio adopta un enfoque metodológico cuali-cuantitativo. Se utilizaron fuentes primarias, como encuestas a organizaciones, datos de la plataforma Innpactia, y entrevistas con actores estratégicos. También fuentes secundarias, como reportes de iniciativas, publicaciones especializadas, y reportes institucionales. A través de este análisis, se identificaron y caracterizaron algunos de los mecanismos innovadores de financiación al desarrollo implementados en Colombia durante el periodo en mención, los principales actores involucrados, el nivel de accesibilidad a estos mecanismos por parte de diferentes entidades y organizaciones, y el balance de su implementación, a través de oportunidades, retos y lecciones aprendidas.

Los resultados de este estudio serán un importante aporte para determinar las oportunidades y condiciones para el diseño y puesta en marcha de tales mecanismos, que permitan, como establece el PND 2022-2026, facilitar una concurrencia de fuentes en la que las inversiones públicas, privadas, de cooperación, o de los mercados globales, aporten de manera integrada al cumplimiento de las agendas de desarrollo y al cierre de brechas.





## CONTEXTO Y MARCO CONCEPTUAL

Los ODS constituyen un acuerdo global para la acción, en pro de poner fin a la pobreza, proteger el planeta y mejorar las vidas y las perspectivas de las personas en todo el mundo, asegurando que nadie quede al margen. En este escenario, todos los países enfrentan el reto de ampliar y optimizar el acceso a recursos financieros. La adopción de mecanismos innovadores de financiación que respalden la consecución de los ODS en el país es una tarea de gran envergadura.

En el contexto global de financiamiento para el desarrollo, tanto la Declaración de Addis Abeba<sup>11</sup> como el Acuerdo de París<sup>12</sup> han resaltado que los recursos públicos no pueden, ni deben ser, la única solución para superar las brechas financieras. Sin embargo, a pesar de esta comprensión, ha prevalecido una tendencia a trabajar con limitada cooperación internacional, debido a un ecosistema restringido, lo que ha evidenciado deficiencias

en el financiamiento para el desarrollo.

Previo a la irrupción de la Pandemia del COVID-19, de acuerdo con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), la brecha de financiamiento para los ODS ascendió a USD 2.5 billones mientras que, en 2023, según datos de las Naciones Unidas, la brecha de financiamiento se incrementó a USD 4 billones<sup>13</sup>. Este aumento del déficit se debió, en parte, a una disminución inicial de USD 700 mil millones en financiamiento privado externo (como remesas, inversión extranjera directa y flujos de cartera), que entre 2012 y 2016 se había duplicado, cuando pasó de USD 15 a 33 billones<sup>14</sup>, y a una brecha en el gasto público de respuesta de emergencia de USD 1 billón en los PED. Esta disminución se vio agravada por la crisis de la COVID-19, que intensificó el déficit de financiamiento, ya identificado por organismos como la OCDE y la ONU,

<sup>11</sup> Los países alcanzan acuerdo histórico para financiar la nueva agenda de desarrollo. (2015, julio 15). Noticias ONU. <https://news.un.org/es/story/2015/07/1334931>

<sup>12</sup> United Nations. (2015). El Acuerdo de París | Naciones Unidas. <https://www.un.org/es/climatechange/paris-agreement>

<sup>13</sup> United Nations. (2023). Developing countries face \$4 trillion investment gap in SDGs. UN News. <https://news.un.org/en/story/2023/07/1138352>

<sup>14</sup> OCDE. (2018). Sector financing in the sdg era - Highlights. Oecd.org. <https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-topics/Sector-Financing-Highlights.pdf>

subrayando la imperante necesidad de involucrar más activamente al sector privado en la solución<sup>15</sup>.

No obstante, se observó que los montos del financiamiento privado se han concentrado en sectores selectos. Del análisis sectorial, se desprende que la financiación privada ha fluido con más abundancia hacia sectores con altas perspectivas de retorno financiero, como banca, energía, industria y minería y construcción. Sin embargo, sorprende que sectores sociales, como salud, educación y gobierno, que ofrecen potencial de atracción para el sector privado, no hayan experimentado una movilización financiera significativa. Aunado a esto, otros sectores con un alto potencial tradicional de involucramiento del sector privado, como agua, agricultura y transporte y almacenamiento, tampoco han reflejado niveles elevados de financiamiento. Esta situación refuerza la percepción de que, del poco movimiento que había, este se concentraba en pocos sectores, dejando a muchos otros con una necesidad latente de recursos.

Se estima que los inversores privados poseen más de USD 410 billones en activos financieros, de los cuales USD 16 billones se encuentran en los PED. A pesar de la magnitud de estos recursos, resulta paradójico que sean, en gran medida, los más subutilizados en todo el mundo. Si tan solo se aprovechara el 1% de estos activos financieros, se podría impulsar significativamente la acción climática y el avance hacia los ODS<sup>16</sup>.

La ONU, con su iniciativa "From Funding to

Financing", ha redefinido su papel para enfrentar los desafíos del financiamiento global. Este cambio de perspectiva se encuentra en línea con la necesidad de pasar de la financiación de proyectos individuales a la financiación de cambios transformadores. Mientras que el concepto de "fondar" se enmarca en la transferencia de recursos de un contribuyente financiero hacia un receptor, el "financiamiento" se trata de estructurar diferentes flujos financieros para lograr un resultado común<sup>17</sup>. En este nuevo contexto, la ONU recomienda a los organismos gubernamentales garantizar que los datos necesarios para tomar decisiones de inversión estén disponibles, fortalecer la capacidad de diversos actores para desarrollar un conjunto de proyectos "bancarizables", y promover un entorno político adecuado. De igual manera propone que, para movilizar eficazmente recursos, es imprescindible contar con tres elementos: un relato común, un esfuerzo conjunto, y herramientas compartidas.

En este amplio escenario se enmarcan las finanzas innovadoras y los mecanismos innovadores de financiación que, en términos generales, comparten varias características, tales como ser complementarias y no sustitutivas de la AOD, facilitar los espacios de acción de otros agentes del desarrollo y, desde tal perspectiva, contribuir a hacerla más predecible, eficiente y transparente, a más de ser opciones válidas para financiar iniciativas relacionadas con bienes públicos globales, tales como los relacionados con el medio ambiente, la salud pública, el desarrollo mismo, etc.

Si bien no hay consenso o acuerdo en torno a la definición de las finanzas innovadoras, para

---

<sup>15</sup> OCDE. (2020). Closing the SDG financing gap in the COVID-19 era <sup>1</sup> scoping note for the G20 development working group <sup>2</sup>. Oecd.org. <https://www.oecd.org/dev/OECD-UNDP-Scoping-Note-Closing-SDG-Financing-Gap-COVID-19-era.pdf>

<sup>16</sup> FSB. (2021). Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation 2021. Fsb.org. <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P161221.pdf>

<sup>17</sup> UNDG. (2022). UNDAF COMPANION GUIDANCE: FUNDING TO FINANCING. Unsdg.un.org.

<https://unsdg.un.org/sites/default/files/UNDG-UNDAF-Companion-Pieces-5-Funding-To-Financing.pdf>

efectos de este documento, se tomará la que utiliza la OCDE:

**“...iniciativas que tienen como objetivo recaudar nuevos fondos para el desarrollo u optimizar el uso de fuentes de financiación tradicionales. Su objetivo es reducir la brecha entre los recursos necesarios para alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio<sup>18</sup> y los recursos realmente disponibles.”<sup>19</sup>**

Diferentes actores del desarrollo apuntan en tal dirección y han coincidido en las definiciones que manejan. A título de ejemplo, se pueden referenciar algunas de ellas:

- ONU: “...movilización de recursos adicionales para el desarrollo que son estables, predecibles y voluntarios, que no sustituyen los recursos tradicionales, se desembolsan según las prioridades de los PED y no les generan cargas indebidas<sup>20</sup>.”
- Unión Europea<sup>21</sup>: “...fuentes (...) para financiar la provisión de bienes públicos globales, especialmente en las áreas de desarrollo y cambio climático.”
- CEPAL<sup>22</sup>: “...complementan los flujos de recursos internacionales (AOD, IED y remesas), movilizan recursos adicionales para el desarrollo y abordan fallas específicas del mercado y barreras institucionales. También apoyan la colaboración con el sector privado. (...) pueden proporcionar flujos financieros

estables y predecibles para los países en desarrollo y (...) ayudar a proporcionar bienes públicos además de aumentar los ingresos.

- Global Affairs Canada: “...estructuras y mecanismos financieros que movilizan, gobiernan o distribuyen fondos más allá de la tradicional ayuda oficial al desarrollo. Muchos de estos mecanismos involucran diferentes tipos de asociaciones con nuevos actores”<sup>23</sup>

Diversos países han identificado la necesidad de explorar mecanismos innovadores que combinen recursos públicos y privados para fomentar el desarrollo sostenible. Los bonos verdes y otros bonos temáticos son ejemplos claros de herramientas conocidas que, al integrarse con otras estrategias, pueden potenciar sus resultados. Por ejemplo, la AOD puede secuenciarse o combinarse con estos bonos, lo que acelera su adopción y maximiza su impacto en el desarrollo. Esto permite demostrar cómo se podría mezclar un mecanismo conocido, con otros ya establecidos para crear soluciones más robustas y efectivas para enfrentar desafíos complejos.

---

<sup>18</sup> Esta definición es aplicable en la actualidad para la financiación de los ODS (comentario incluido por los autores del estudio)

<sup>19</sup> OCDE, Non-ODA flows to developing countries: Innovative financing for development, s.f.

<https://www.oecd.org/development/beyond-oda-innovative-financing-for-development.htm#:~:text=Innovative%20financing%20for%20development%20refers,and%20the%20resources%20actually%20available.>

<sup>20</sup> Naciones Unidas, Resolución 65/146 aprobada por la Asamblea General el 20 de diciembre de 2010, Mecanismos innovadores de financiación para el desarrollo, pág. 2 <https://documents-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/N10/521/33/PDF/N1052133.pdf?OpenElement>

<sup>21</sup> EUROPEAN UNION, COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT Innovative financing at a global level ABRIL 2010, pág. 7 [https://ec.europa.eu/economy\\_finance/articles/international/documents/innovative\\_financing\\_global\\_level\\_sec2010\\_409en.pdf](https://ec.europa.eu/economy_finance/articles/international/documents/innovative_financing_global_level_sec2010_409en.pdf)

<sup>22</sup> CEPAL, Financing for development in Latin America and the Caribbean: A strategic analysis from a middle-income country perspective, 2015, PÁG. 29. <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/23d6533f-ad7f-4925-a973-5772a6d30577/content>

<sup>23</sup> Global Affairs Canada, A Canadian Approach to innovative Financing for Sustainable Development, 2019, pág. 6.

[https://www.international.gc.ca/world-monde/issues\\_development-enjeux\\_developpement/priorities-priorites/fiap\\_fsd-paif\\_fdd.aspx?l](https://www.international.gc.ca/world-monde/issues_development-enjeux_developpement/priorities-priorites/fiap_fsd-paif_fdd.aspx?l)



# 03

## MECANISMOS INNOVADORES DE FINANCIACIÓN AL DESARROLLO



#### **3.1 Características básicas de los mecanismos innovadores**

En un mundo en constante transformación, los retos sociales y ambientales que enfrenta la humanidad demandan soluciones innovadoras y sostenibles. Los ODS representan un llamado global para abordar estos desafíos, desde la erradicación de la pobreza hasta la conservación de los ecosistemas. Asociado con ellos, persiste y se amplía el déficit de financiamiento para alcanzar estos objetivos ambiciosos. Tanto en países de bajos ingresos como en naciones de renta media (PED), los recursos públicos y privados disponibles son insuficientes para cubrir las necesidades inmensas y variadas que exige la agenda de los ODS.

En este contexto, los mecanismos innovadores de financiamiento surgen como pilares fundamentales para impulsar el desarrollo sostenible en todo el mundo. Estos mecanismos, que van más allá de los enfoques tradicionales de financiamiento, ofrecen una serie de ventajas distintivas que los posiciona como herramientas valiosas para abordar los desafíos inherentes al déficit de financiamiento de los ODS y, en particular, para los PED.

Por un lado, los mecanismos innovadores se destacan por su eficacia en dirigir los recursos hacia proyectos de impacto. Basados en resultados medibles, estos mecanismos permiten una asignación eficiente de los recursos disponibles a iniciativas con un potencial de cambio. Esta orientación hacia la eficiencia del gasto es esencial para maximizar el retorno de la inversión en desarrollo.

De otra parte, los mecanismos innovadores tienen la capacidad para atraer inversiones del sector privado, lo cual resulta fundamental debido a la limitación de los recursos públicos. La colaboración entre el

sector público y privado, facilitada por estos mecanismos, no solo amplía el alcance de los proyectos, sino que también fortalece el capital disponible para abordar los desafíos de desarrollo. Esta colaboración, a su vez, ofrece la posibilidad de reducir los riesgos asociados a los proyectos, mejorar los retornos para los inversores privados y escalar el impacto de las iniciativas de desarrollo.

Además, los mecanismos innovadores promueven activamente la colaboración multiactor y multinivel, involucrando a gobiernos, agentes de cooperación, empresas, inversores y organizaciones de la sociedad civil. Esta sinergia es crucial para abordar problemas multidimensionales, ya que la interacción de actores diversos en la búsqueda de soluciones compartidas es un pilar esencial en la efectividad de estos mecanismos.

Finalmente, en un enfoque de sostenibilidad a largo plazo, los mecanismos innovadores se diseñan para establecer soluciones financieras perdurables. Este enfoque contrasta con la dependencia de la cooperación tradicional, ya que estos mecanismos buscan reducir la necesidad de asistencia externa a largo plazo, fortaleciendo, en su lugar, la capacidad de financiamiento autónomo en países de renta media.

En este escenario, la comprensión y adopción de mecanismos innovadores de financiamiento se convierten en imperativos para abordar los desafíos de desarrollo. A lo largo de este capítulo, se analizarán varios ejemplos, destacando su relevancia y aplicabilidad para cerrar el déficit de financiamiento de los ODS.

#### **3.2 Atributos de los mecanismos innovadores**

Los mecanismos innovadores de financiamiento responden a los desafíos actuales de inversión en desarrollo sostenible.



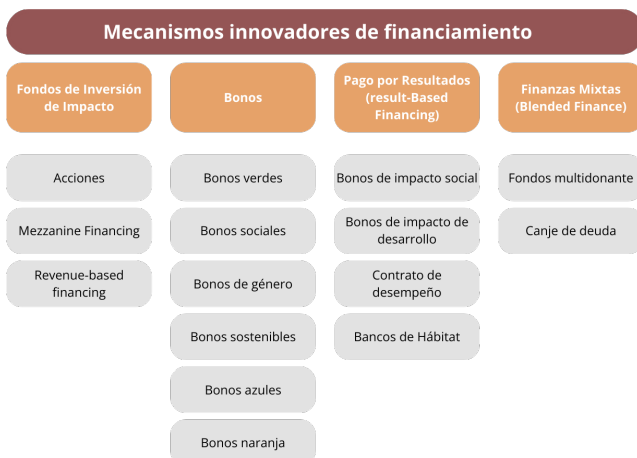
Cada uno de estos instrumentos buscan cerrar la brecha de financiamiento de los ODS, y han sido validados mediante entrevistas con sus implementadores. A través de este análisis, se explorará su capacidad para impulsar un cambio transformador en la inversión y el impacto social y ambiental. A continuación, se presentan los más importantes:

- **Eficiencia en recursos y costo efectividad en relación con el impacto:** Se centra en la necesidad de maximizar la eficiencia de los recursos financieros disponibles. Los mecanismos innovadores buscan lograr un mayor impacto con un uso más eficiente de los recursos. Al priorizar la asignación de fondos a proyectos con resultados medibles y cuantificables, se garantiza un mayor retorno de la inversión en términos de impacto social y ambiental. Esto es esencial para cerrar la brecha de financiamiento de los ODS de manera efectiva y sostenible.
- **Generación de un cambio sistémico y de mentalidad:** Los mecanismos innovadores no solo buscan solucionar problemas de desarrollo de manera aislada, sino que tienen como objetivo generar un cambio sistémico. Esto implica la transformación de estructuras y procesos existentes para abordar desafíos de manera integral. Además, promueven una mentalidad orientada hacia el impacto, fomentando la medición y evaluación constantes de los resultados. Este juicio de valor destaca la importancia de abordar las raíces de los problemas y promover un enfoque de desarrollo a largo plazo.
- **Articulación y colaboración:** La colaboración y la articulación de actores son esenciales en la promoción de mecanismos innovadores. Estos mecanismos suelen involucrar a gobiernos, agencias de cooperación, empresas, inversores y organizaciones de la sociedad civil. La colaboración permite compartir riesgos, asignar responsabilidades y aprovechar de manera más efectiva el gasto público o social. Además, la colaboración facilita el acceso a diferentes fuentes de financiamiento y recursos, lo que aumenta la capacidad de impacto y la sostenibilidad de los proyectos.
- **Generar innovación en la búsqueda de soluciones de financiamiento hacia el impacto:** Los mecanismos innovadores fomentan la búsqueda constante de soluciones creativas y efectivas para financiar proyectos de desarrollo con impacto. La innovación es un componente central en la creación y evolución de estos mecanismos. Se promueve la experimentación, adaptación y mejora continua de enfoques financieros y operativos. Este juicio de valor destaca la necesidad de no conformarse con enfoques

tradicionales, sino de explorar nuevas vías de financiamiento que respondan a los desafíos específicos de desarrollo.

### 3.3 Mecanismos innovadores

En el contexto de un país, la selección de Mecanismos Innovadores de Financiamiento se basa en la evaluación de su capacidad para abordar necesidades específicas y desafíos relacionados con el riesgo, el retorno y el impacto. La clasificación de estos se ajusta al contexto particular y contribuye a una asignación de recursos más precisa y eficiente. A continuación, se presentan los más importantes mecanismos innovadores de financiamiento de acuerdo con los criterios mencionados:



Fuente: Innpactia, 2023

#### 3.3.1 Fondos de inversión de impacto (Capital, Deuda y RevenueBased Financing)

Los Fondos de Inversión de Impacto representan un mecanismo innovador que desempeña un papel crucial en la promoción de proyectos de impacto y la canalización de recursos hacia iniciativas con objetivos sociales y ambientales. Estos fondos se caracterizan por su enfoque en la generación de resultados medibles en términos de impacto, al tiempo que buscan retornos financieros sostenibles. Funcionan al agrupar inversiones de múltiples

fuentes, incluidos inversionistas privados, inversores institucionales y a menudo fuentes de financiamiento pública, para financiar proyectos que abordan desafíos globales.

Uno de los aspectos más atractivos de los Fondos de Inversión de Impacto es su flexibilidad en términos de instrumentos de inversión. Pueden movilizar capital a través de inversiones de capital, deuda, mecanismos de cuasi-capital y otras estrategias financieras, adaptándose a las necesidades de proyectos específicos. Esta diversidad de instrumentos permite a los inversionistas seleccionar la opción más adecuada para lograr sus objetivos financieros e impactar positivamente en áreas como la educación, la salud, el acceso a energía sostenible y la mitigación del cambio climático.

En el contexto colombiano, los Fondos de Inversión de Impacto han demostrado ser una herramienta efectiva para cerrar la brecha de financiamiento en proyectos que buscan abordar los ODS. Según NAB Colombia, a 2021 se habían invertido más de 500 millones de dólares a través de estos fondos en el país. Esto refleja el creciente interés en la inversión de impacto y la capacidad de movilizar recursos considerables hacia iniciativas que generan un cambio positivo.

Es importante destacar que los Fondos de Inversión de Impacto en Colombia han experimentado innovaciones en el despliegue (deployment) de capital. Algunos de estos fondos han adoptado mecanismos atados a resultados, lo que significa que la liberación de fondos está vinculada al logro de objetivos específicos y medibles. Este enfoque refuerza la rendición de cuentas y garantiza que el capital se utilice de manera efectiva para lograr impacto. En conjunto, los Fondos de Inversión de Impacto representan un mecanismo ágil y eficiente que contribuye de



### 3. Mecanismos Innovadores de Financiación al Desarrollo

manera significativa al avance de iniciativas de desarrollo sostenible en Colombia y en todo el mundo.

#### Instrumentos de Capital o Cuasi-capital

##### *Participación patrimonial (Equity):*

Representan el valor de la participación de un inversor en una empresa, representada por la proporción de sus acciones. Poseer acciones de una empresa ofrece a los accionistas la posibilidad de obtener plusvalías y dividendos. Además, también da a los accionistas el derecho a votar sobre acciones corporativas y elecciones para el consejo de administración<sup>24</sup>.

##### *Préstamos convertibles en acciones*

*(Convertible Notes):* Son contratos por los que un inversor presta dinero a una startup con el objetivo de recibir una contraprestación en un plazo determinado. Esa contraprestación puede consistir en la devolución del principal, con intereses fijos o variables, o en la conversión del importe del crédito en acciones o participaciones sociales de la startup (equity). El préstamo convertible es, por tanto, una de las formas más sencillas y rápidas que tienen las startups para obtener financiación.<sup>25</sup>

#### Instrumentos de Deuda

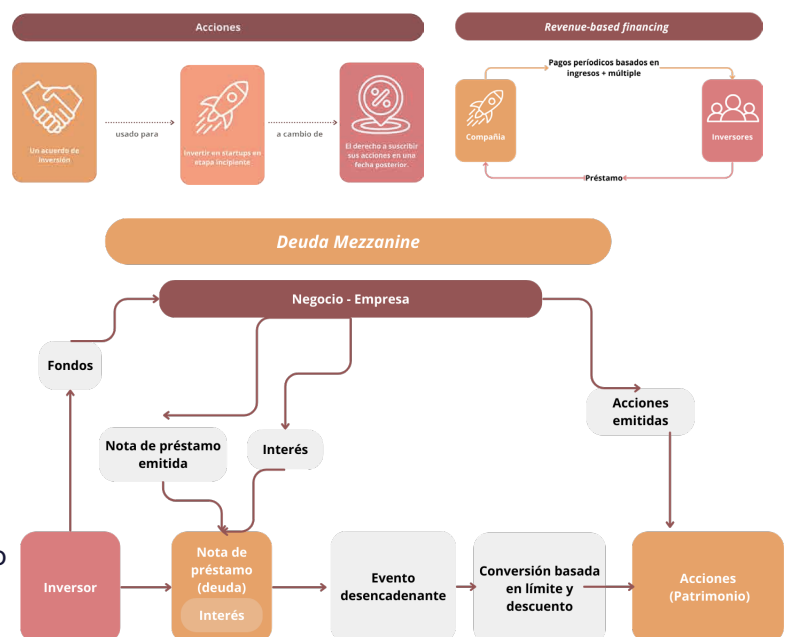
*Préstamos subordinados:* Un préstamo subordinado es un instrumento catalítico sencillo que puede ayudar a canalizar capital hacia empresas de impacto. Se puede incorporar a una estructura de capital o un instrumento que combine deuda y acciones que se clasifica por

debajo de la deuda preferente, pero por encima de las acciones ordinarias en el orden de prelación. El orden de prelación determina a quién se pagará primero en caso de quiebra, y sigue un sistema de pagos en cascada, donde los acreedores preferentes son los primeros en recibir pagos, seguidos por los acreedores subordinados si y sólo si se les pagó en su totalidad todo lo adeudado a los acreedores preferentes.<sup>26</sup>

#### Revenue-based financing

*Revenue-based financing:* Es un método de obtención de capital para una empresa por parte de inversores que reciben un porcentaje de los ingresos brutos continuos de la empresa a cambio del dinero que invirtieron<sup>27</sup>.

### 3.3.2 Bonos temáticos



Fuente: Innpactia, 2023

<sup>24</sup> Fernando, J. (2003). Equity Definition: What it is, How It Works and How to Calculate It. Investopedia.

<https://www.investopedia.com/terms/e/equity.asp>

<sup>25</sup> Metricson, Préstamos convertibles: qué son y cómo regularlos, <https://metricson.com/prestamos-convertibles-que-son-y-como-regularlos>

<sup>26</sup> Latimacto, Préstamos subordinados, <https://finanzasinnovadoras.org/instrumentos/prestamos-subordinados/>

<sup>27</sup> Hayes, A. (2015). Revenue-based financing: Definition, how it works, and example. Investopedia.

<https://www.investopedia.com/terms/r/revenuebased-financing.asp>





Los Bonos Temáticos son un mecanismo innovador de financiamiento que desempeña un papel fundamental en la promoción de proyectos y actividades relacionadas con objetivos específicos, tanto sociales como ambientales. Estos bonos se emiten con un propósito temático claro, lo que significa que los recursos recaudados se destinan exclusivamente a proyectos que abordan desafíos específicos, como la mitigación del cambio climático, la promoción de la igualdad de género o la conservación de ecosistemas. Los Bonos Temáticos funcionan al atraer inversiones de agentes que comparten un interés en una causa particular, lo que garantiza que el capital se canalice hacia áreas de impacto que son consideradas cruciales.

En el contexto colombiano, los Bonos Temáticos han ganado relevancia como un mecanismo efectivo para cerrar la brecha de financiamiento en proyectos sostenibles. Hasta la fecha, se han emitido y adjudicado más de 1,3 billones de pesos en bonos verdes en Colombia, con la participación de entidades financieras y corporaciones como Bancoldex, Davivienda, Celsia y Bancolombia. Estos bonos verdes se utilizan para financiar proyectos que tienen un impacto positivo en el medio

ambiente y están alineados con la sostenibilidad.

Dentro de la categoría de Bonos Temáticos, se han desarrollado varios tipos para abordar diversas áreas de impacto. Los más importantes son:

**Bonos azules:** Emisiones de deuda que tienen como destino preservar y proteger los océanos y sus ecosistemas. Están relacionados con la conservación y uso sostenible de los recursos marinos y costeros. Buscan a través de la movilización del capital público y privado impulsar proyectos que impacten favorablemente en la consecución de los ODS y en la economía azul<sup>28</sup>.

**Bonos de conservación:** Instrumentos financieros diseñados para recaudar capital que se destinará a proyectos de conservación, ya sea de la naturaleza, biodiversidad, o patrimonios históricos y culturales<sup>29</sup>.

**Bonos de género:** Estos bonos están diseñados para respaldar proyectos y programas que promueven la igualdad de género y empoderan a las mujeres en diferentes ámbitos, como el acceso a servicios financieros y oportunidades de liderazgo.

**Bonos Naranja:** Estos bonos se centran en el apoyo a la industria creativa y cultural, promoviendo la creatividad y la innovación en este sector.

**Bonos sociales:** Instrumento de deuda mediante el cual se obtiene capital exclusivamente para financiar o refinanciar, parcial o totalmente proyectos que tienen un impacto directo en el bienestar social y la

<sup>28</sup> BBVA. (2023). ¿Qué son los bonos azules y por qué son importantes? bbva.com.  
<https://www.bbva.com/es/sostenibilidad/que-son-los-bonos-azules-y-por-que-son-importantes/>

<sup>29</sup> The World Bank. (2012). Expanding Financing for Biodiversity Conservation EXPERIENCES FROM LATIN AMERICA AND THE CARIBBEAN. The World Bank.

<http://chrome-extension://efaidnbnmnibpcjpcglclefindmkaj/https://www.worldbank.org/content/dam/Worldbank/document/LAC-Biodiversity-Finance.pdf>

mejora de la calidad de vida de las comunidades"<sup>30</sup>.

**Bonos sostenibles:** Movilizan fondos de inversionistas en los mercados de bonos para apoyar el financiamiento de proyectos en países en desarrollo, incluyendo temas de cambio climático<sup>31</sup>. Buscan equilibrar el crecimiento económico con la protección del medio ambiente y la responsabilidad social.

**Bonos verdes:** Instrumento financiero para obtener capital de los inversores con el fin de satisfacer las necesidades de financiación verde, y una serie de emisores de bonos han participado activamente en el mercado de bonos verdes. Las empresas representan una quinta parte de los bonos verdes, y las entidades financieras alrededor de una cuarta parte. Los principales actores del mercado han sido el sector público, incluidas las instituciones multinacionales, los organismos gubernamentales y los municipios<sup>32</sup>.

**Bonos vinculados a la sostenibilidad (“Sustainability-Linked Bonds, o SLBs”):** Tienen como objetivo desarrollar aún más el papel clave que los mercados de deuda pueden desempeñar en la financiación y el fomento de empresas que contribuyen a la sostenibilidad (desde una perspectiva medioambiental, social, o de gobernanza, “ESG”)<sup>33</sup>.

#### 3.3.3 Result-Based Financing - Pagos por resultados

Los Mecanismos de Pago por Resultados son una innovadora categoría de financiamiento que revoluciona la forma en que se financian y

ejecutan proyectos y programas. Estos mecanismos se basan en un principio fundamental: los pagos se realizan únicamente cuando se logran resultados medibles y predefinidos. Funcionan al establecer acuerdos claros entre las partes interesadas, ya sean inversionistas, gobiernos, organizaciones sin fines de lucro o entidades privadas, sobre los resultados que se espera alcanzar.

En Colombia, el estudio de cuantificación del mercado de inversión de impacto realizado por el NAB Colombia (2022)<sup>34</sup> reveló que el 6% del mercado corresponde a Bonos de Impacto Social, lo que refleja la creciente importancia de los Mecanismos de Pago por Resultados en la promoción de proyectos y programas con un fuerte enfoque en el impacto social.

Dentro de la categoría de Mecanismos de Pago por Resultados, se pueden identificar varios instrumentos:

##### 3.3.3.1 Bonos de Impacto Social (SIBs):

En este tipo de mecanismo, el pagador suele ser el gobierno. Los inversores privados financian la implementación de programas o proyectos sociales, asumiendo el riesgo de la inversión. Los pagos se realizan solo si se logran los resultados acordados, estableciendo así un contrato atado a resultados.

Los Bonos de Impacto Social son un innovador instrumento de financiamiento que busca abordar desafíos sociales complejos al mismo tiempo que garantiza un retorno financiero a

---

<sup>30</sup> Bolsa Nacional de Valores. (2020). Bonos Sociales. Bolsacr.com. <https://www.bolsacr.com/empresas/bonos-sociales>

<sup>31</sup> Banco Mundial. (2021). ¿Qué son los bonos para el desarrollo sostenible? World Bank; Banco Mundial. <https://www.bancomundial.org/es/news/feature/2021/09/28/what-you-need-to-know-about-sustainable-development-bonds>

<sup>32</sup> Convention on Biological Diversity. (2017). Green bonds. <https://www.cbd.int/financial/greenbonds.shtml>

<sup>33</sup> The Sustainability-Linked Bond Principles. (2020). Los Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad Guías del Procedimiento Voluntario. Icmagroup.org.

[https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Translations/2020/Spanish-SLBP2020\\_06\\_280920.pdf](https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Translations/2020/Spanish-SLBP2020_06_280920.pdf)

<sup>34</sup> NAB, Cuantificación del mercado de inversión de impacto, 2022

### 3. Mecanismos Innovadores de Financiación al Desarrollo

los inversionistas. Su funcionamiento se basa en la idea de que los resultados en términos de impacto social pueden ser medibles y, por lo tanto, financiados por inversores privados, con la promesa de recibir un rendimiento financiero si se logran los resultados acordados.

El proceso de funcionamiento de los Bonos de Impacto Social generalmente implica los siguientes pasos:

- **Identificación del Desafío Social:** Se identifica un problema social específico que requiere una solución y tiene impacto medible, como la reducción de la tasa de abandono escolar, la mejora de la salud materna e infantil, o la reintegración de personas en situación de sin hogar.
- **Estructuración del Proyecto:** Se diseña un proyecto que abordará el problema identificado. Esto implica definir objetivos claros, métricas de impacto, indicadores y un plan de acción.
- **Financiamiento:** Los inversores privados proporcionan el financiamiento necesario para llevar a cabo el proyecto. Este financiamiento se coloca en un fideicomiso o una entidad especial.

- **Implementación del Proyecto:** La ejecución del proyecto se lleva a cabo por una organización ejecutora, que se compromete a lograr los resultados acordados.
- **Medición del Impacto:** Se realizan mediciones periódicas para evaluar si se están alcanzando los resultados previamente establecidos. Si se logran los objetivos, se activa el pago a los inversores.
- **Pago por Resultados:** Los inversores reciben un retorno financiero basado en el logro de los resultados. Si los resultados no se alcanzan, los inversores pueden no recibir un retorno o recibir un retorno reducido.

En Colombia, se han implementado cuatro Bonos de Impacto Social ganando relevancia en la búsqueda de soluciones innovadoras para desafíos sociales, y su enfoque en la medición de resultados y la colaboración entre diferentes partes interesadas ha demostrado ser una estrategia efectiva para cerrar la brecha de financiamiento en proyectos de impacto social y la articulación público-privada.



Fuente: Innpectia, 2023

#### 3.3.3.2. Bonos de Impacto al Desarrollo (DIBs):

Estos instrumentos son muy similares a los Bonos de Impacto Social y se utilizan en proyectos que buscan impulsar el desarrollo sostenible. Los inversores financian el proyecto y reciben un retorno financiero cuando se alcanzan los resultados específicos. A diferencia de los SIBs, los pagadores pueden ser donantes y organizaciones privadas.

#### 3.3.3.3. Contratos de Desempeño:

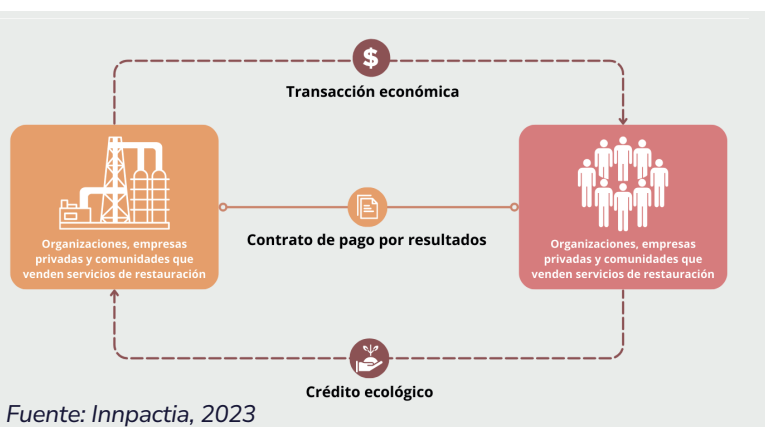
Estos contratos se utilizan en una variedad de sectores, desde servicios públicos hasta desarrollo comunitario. Establecen criterios de desempeño y los pagos se realizan en función del logro de estos criterios.

#### 3.3.3.4. Bancos de Hábitat

Los bancos de hábitat se crean como una alternativa para viabilizar iniciativas de conservación en terrenos específicos, a través de acciones de preservación, restauración, uso sostenible de los ecosistemas y su biodiversidad<sup>35</sup>. El banco de hábitat es el vehículo que asume el riesgo financiero del cumplimiento de los hitos, mientras que con su funcionamiento se dinamiza la implementación de las compensaciones e inversiones ambientales obligatorias.

El funcionamiento de los Bancos de Hábitat involucra los siguientes aspectos clave:

- **Agregación de Requerimientos:** Los Bancos de Hábitat reúnen los requerimientos de compensación de diversas actividades y proyectos que han causado impactos negativos en la biodiversidad y los ecosistemas.
- **Preservación y Restauración:** Estos bancos implementan acciones específicas de preservación, mejoramiento o restauración de hábitats naturales y áreas de importancia ecológica. Esto puede incluir la reforestación, la restauración de humedales, la creación de corredores biológicos y la protección de especies en peligro.
- **Generación de Ganancias en Biodiversidad:** Uno de los aspectos más innovadores de los Bancos de Hábitat es su capacidad para generar ganancias cuantificables en términos de biodiversidad. Se establecen indicadores que permiten medir el aumento de la biodiversidad en las áreas protegidas por el banco.
- **Mecanismo de Pago por Resultados Ambientales:** Las empresas u organizaciones que han causado impactos ambientales negativos pueden utilizar los Bancos de Hábitat como un mecanismo de compensación. Pagando por los resultados en términos de ganancias en biodiversidad, las empresas pueden mitigar sus impactos y cumplir con los requisitos legales y ambientales.
- **Garantías Financieras, Técnicas y**



Fuente: Innpackia, 2023

<sup>35</sup> Terrasos. (2022). Bancos de hábitat. Terrasos. <https://www.terrasos.co/bancos-de-habitat>

**Jurídicas:** Para asegurar el éxito de los Bancos de Hábitat, es fundamental contar con garantías financieras, técnicas y jurídicas. Estas garantías respaldan la efectividad de las acciones de conservación y aseguran que las áreas protegidas cumplan con los objetivos de conservación de la biodiversidad.

Los Bancos de Hábitat son innovadores porque ofrecen un enfoque cuantificable y medible para la compensación ambiental. Permiten que las empresas asuman la responsabilidad de mitigar sus impactos ambientales de manera efectiva y sostenible, lo que contribuye a la conservación de la biodiversidad y al cierre de la brecha de financiamiento necesario para proteger nuestros ecosistemas.

Estos bancos han sido incorporados a nivel internacional y, de acuerdo con investigación de Terrasos (su principal promotor y ejecutor), han demostrado hacer más eficientes los procesos de compensación ambiental, en la medida que facilitan su cumplimiento y, al mismo tiempo, mejoran el control y vigilancia por parte de las autoridades ambientales. Pese a los múltiples beneficios y su buena intención por ayudar con la recuperación de los recursos naturales, de acuerdo con expertos del sector, aún existen ciertas dificultades que garantizan a estos vehículos asegurar sus resultados.

#### 3.3.4. Finanzas Mixtas (Blended Finance)

El Blended Finance, o Financiamiento Combinado, es un mecanismo innovador que se caracteriza por combinar fuentes de

financiamiento públicas y privadas con el propósito de abordar desafíos socioeconómicos y ambientales. Este enfoque se ha convertido en una respuesta clave al déficit de financiamiento para el logro de los ODS y otras metas de desarrollo.

Esta estrategia combina esfuerzos públicos y privados, apuntando a una solución más eficiente y rápida a desafíos medioambientales y desarrollo sostenible<sup>36</sup>. Pero, más allá de simplemente establecer objetivos, el énfasis de este mecanismo se encuentra en la ejecución a través de cooperación interdisciplinaria y fortalecimiento institucional<sup>37</sup>.

- **Mitigación de Riesgos:** Al involucrar múltiples fuentes de financiamiento, la Blended Finance puede ayudar a mitigar los riesgos asociados a proyectos de impacto, lo que a su vez atrae a inversores privados que pueden ser reacios a asumir riesgos significativos.
- **Alineación con los ODS:** Este mecanismo está diseñado para alinearse directamente con los ODS y otras metas de desarrollo, lo que garantiza que los recursos se dirijan a áreas críticas de necesidad.

Un destacado ejemplo de Blended Finance se evidenció en Chile a través del Programa de Acción Climática y Desarrollo de Energía Solar en el desierto de Atacama, donde CAF, como Agencia Acreditada al Fondo Verde del Clima (GFC), facilitó la inversión con una combinación de financiamiento propio y recursos altamente concesionales del GFC, sumando un total de USD 79 millones. Esta estructura financiera permitió reducir riesgos y atraer inversiones

<sup>36</sup> CEPAL. (2022). Innovative financing instruments in Latin America and the Caribbean. Cepal.org. <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/c40b8aae-92a9-4fe0-a6b0-0e2e850c5d07/content>

<sup>37</sup> E3-Ecología, Economía y Ética. (2021). Guía de Financiación Combinada para Colombia. DNP.

<https://finanzasdelclima.dnp.gov.co/movilizacionrecursos/instrumentos-economicos-financieros/Documentos%20compartidos/guia-de-financiacion-combinada-blended-finance-guide.pdf>

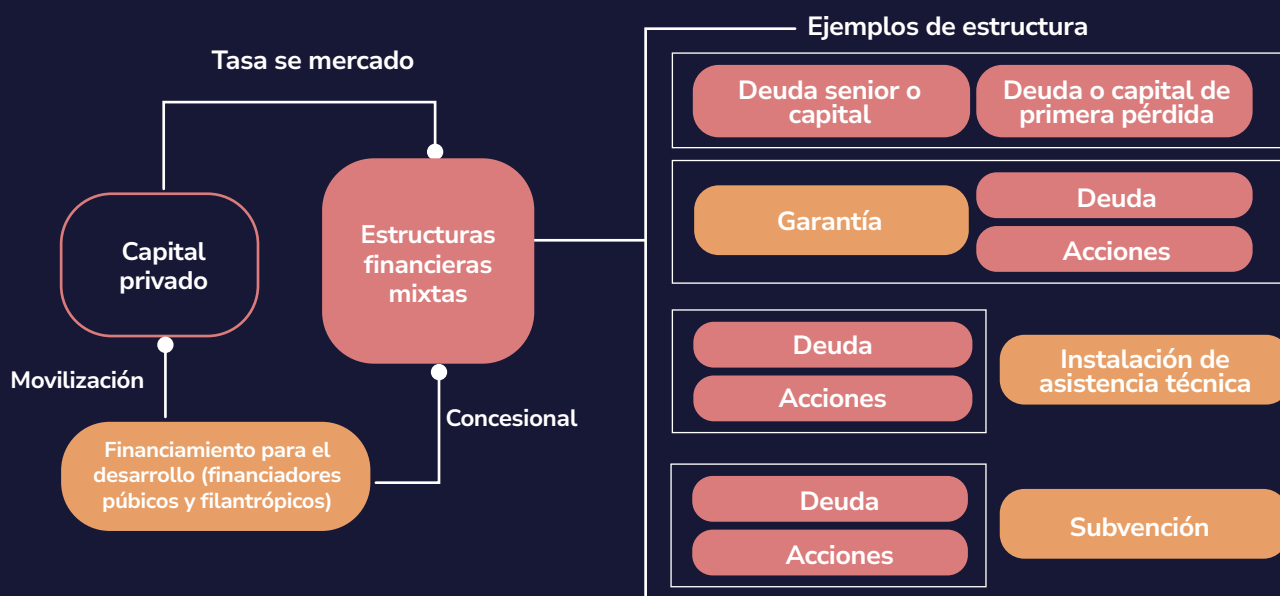


### 3. Mecanismos Innovadores de Financiación al Desarrollo

del sector privado, con el Banco BICE y el Banco Security contribuyendo con USD 10 millones cada uno. Además, el apoyo del banco japonés JBIC con USD 40 millones ayudó a acceder a tasas de interés competitivas. El resultado fue la adición de 144 MW de capacidad de generación al sistema eléctrico, destacando la eficacia de Blended Finance en movilizar capital privado y promover proyectos de energía renovable. En el contexto colombiano, un ejemplo relevante de Blended Finance es el Fondo Multidonante de las Naciones Unidas para el Sostenimiento de la Paz. Este mecanismo

tripartito, compuesto por el Gobierno de Colombia, las Naciones Unidas y la cooperación internacional, en el 2019, a través de la convocatoria de Blended Finance, el Fondo lanzó una de sus apuestas más ambiciosas e innovadoras para el Sistema de Naciones Unidas, gracias al apoyo del Fondo del Secretario de Naciones Unidas para la Consolidación del Paz- PBF (por sus siglas en inglés - Peace Building Fund). Esta iniciativa puso en práctica las recomendaciones del Secretario General, que alienta a buscar formas innovadoras de trabajo con el sector privado para llegar al cumplimiento de los ODS.

#### Finanzas Mixtas ( Blended Finance)



Fuente: Innpectia, 2023

#### 3.3.4.1. Fondos Multidonante

Los Fondos Multidonante son, en sí mismo, un mecanismo que permite a diversas entidades implementadoras combinar inversiones bajo

una estructura de gobernanza común. Esta colaboración estratégica busca apoyar la búsqueda de impacto sistémico al integrar recursos de múltiples fuentes, incluyendo donaciones y capital privado. Su capacidad



para maximizar el impacto y promover la sostenibilidad los convierte en un instrumento poderoso para lograr objetivos de desarrollo.

En 2019, a través de una inversión de 2,1 millones de dólares del Fondo Multidonante de las Naciones Unidas en Colombia, se logró apalancar cerca de 13 millones de dólares del sector privado para cerrar brechas de desarrollo en municipios PDET. Esta iniciativa le permitió al Fondo, con recursos de cooperación, trabajar de la mano con 7 aliados del sector privado con impacto social para la movilización de recursos de manera exponencial. Logrando una relación de apalancamiento de 1:6, por un dólar de cooperación se movilizaron en promedio 6 dólares del sector privado para disminuir el riesgo / dar viabilidad a iniciativas del sector privado con impacto en las regiones más afectadas por el conflicto. Estas inversiones se consolidaron con el uso de 3 mecanismos de Blended:

- Dos financieros, un subsidio de tasa de interés y una garantía de riesgo cambiario y tasa de interés, para la promoción de 2 líneas de crédito.
- Asistencia Técnica: donde con los recursos

del Fondo, mezclados con los de 4 aliados privados se logró el fortalecimiento de diferentes iniciativas y proyectos de asociaciones de base para el desarrollo de modelos de negocio con visión y conexión con el mercado en diferentes cadenas de valor.

- Capital paciente: Complemento de recursos /co inversión para establecer alianzas de largo plazo con asociaciones de base a través de constitución de empresas de manera conjunta. La inversión de largo plazo es liderada, generalmente por un inversionista de impacto.

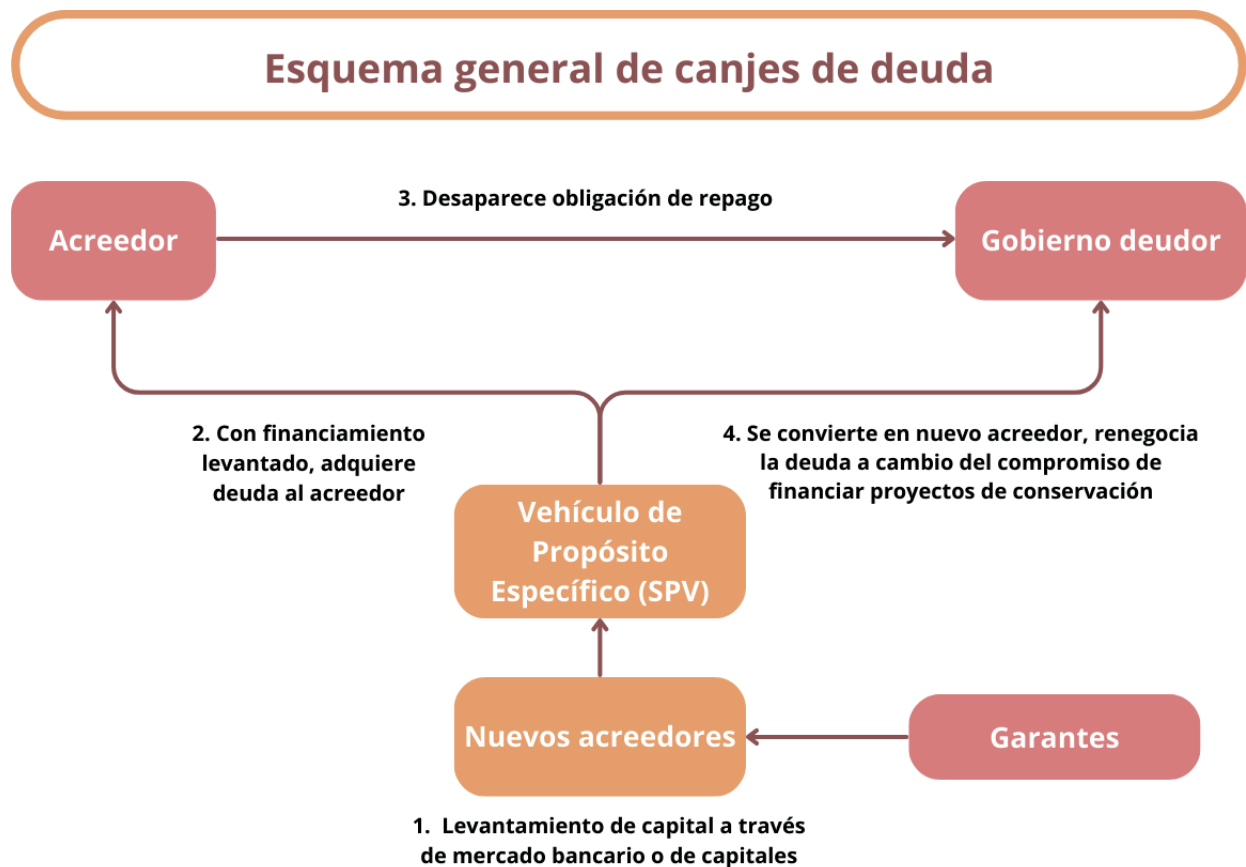
Con esta iniciativa, se han logrado reducir los riesgos del sector privado para invertir en estas regiones, y estos han podido dar viabilidad a 7 inversiones con impacto social con incidencia directa en más de 33 municipios PDET.

#### 3.3.4.2. Canjes de Deuda

Los canjes de deuda tienen como objetivo liberar recursos fiscales de gobiernos con el fin de reorientar gastos hacia compromisos de cambio climático, conservación de naturaleza, inversión en infraestructura resiliente al clima (entre otros) que, de otra manera, estuvieran dirigidos a afrontar obligaciones de deuda. Las estructuras de canje de deuda se han vuelto así una gran herramienta para países que cuentan con una ejecución presupuestaria presionada por la deuda.

Estos instrumentos existen desde hacía varias décadas, no obstante, debido a crisis fiscales agravadas por la pandemia Covid-19, varios países a nivel mundial están optando por considerar este instrumento como parte de su estrategia de innovación financiera. Además, de acuerdo con el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (UNDP, por sus siglas en inglés), más de 50 de los países en

desarrollo más pobres corren riesgo de incumplir en sus obligaciones de deuda debido a que afrontan cerca de US\$ 500 billones en pagos por servicio de deuda para los siguientes cuatro años<sup>38</sup>.



Fuente: Innpectia, 2023

De acuerdo con el anterior esquema, los canjes de deuda por naturaleza suelen ser una transacción voluntaria en la que un acreedor cancela o reduce el importe de la deuda de un país en desarrollo (Gobierno deudor) a cambio de que éste se comprometa a invertir los recursos en proyectos que promuevan la conservación y apoyen iniciativas asociadas con el cambio climático.

En la estructuración del canje se determinan los montos a ser canjeados, se hace el reconocimiento de nuevos acreedores (si la dinámica del canje así lo amerita) o se determina el compromiso que se asume ante el acreedor original y se especifican los compromisos de conservación que se harán aplicables.

<sup>38</sup> White, N. (2022). Debt-for-Nature Swaps Gain Traction Among Developing Countries. Bloomberg.com. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-11-07/debt-for-nature-swaps-offer-option-for-developing-countries?sref=zTjQnvwo&leadSource=uverify%20wall>





# 04

**ESTADO DE LA  
CUESTIÓN**



## 4.1 Contexto regional de las finanzas innovadoras 2018 - 2022

El crecimiento de economías emergentes en América Latina y el Caribe ha impulsado su participación en el mercado internacional de capitales, con más de 14 países de la región emitiendo bonos. Esta dinámica se vio potenciada por políticas monetarias expansivas de importantes bancos centrales de países desarrollados, llevando a inversores a buscar activos con mayores retornos en regiones con más riesgo. Sin embargo, el 2021 presentó el reto de la inflación, afectando globalmente tanto a economías desarrolladas como en desarrollo. En respuesta, los bancos centrales implementaron medidas para controlar la inflación, impactando las monedas y el riesgo de los países en desarrollo<sup>39</sup>.

América Latina y el Caribe recibieron apoyo financiero (crédito) por USD 118 mil millones del FMI en el 2021. No obstante, a pesar de la financiación obtenida como deuda de organismos multilaterales, las necesidades de

liquidez de los países en desarrollo, incluidos los de la región, no han sido plenamente satisfechas. Estos desafíos, exacerbados por la pandemia y otros contextos globales, reduce el espacio fiscal para la inversión pública a mediano y largo plazo y resaltan la necesidad de abordar el financiamiento a través de mecanismos innovadores<sup>40</sup>.

En tal contexto, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), propuso una agenda innovadora de financiamiento basada en cinco acciones políticas. Estas incluyen redistribuir la liquidez desde países desarrollados, potenciar la cooperación regional, reformar las estructuras de deuda multilateral, introducir instrumentos innovadores para una mejor gestión de la deuda y fusionar medidas de liquidez y reducción de deuda<sup>41</sup> en una estrategia integral de financiamiento para el desarrollo<sup>42</sup>.

<sup>39</sup> CEPAL. (2022). Innovative financing instruments in Latin America and the Caribbean. Cepal.org. <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/c40b8aae-92a9-4fe0-a6b0-0e2e850c5d07/content>

<sup>40</sup> CEPAL. (2022). Innovative financing instruments in Latin America and the Caribbean. Cepal.org. <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/c40b8aae-92a9-4fe0-a6b0-0e2e850c5d07/content>

<sup>41</sup> alivio de deuda para países altamente endeudados, apoyo a naciones con perfiles de endeudamiento a corto plazo, y facilitar a países con economías más estables el acceso a tasas de interés internacionales bajas

<sup>42</sup> CEPAL. (2021). An innovative financing for development agenda for the recovery in Latin America and the Caribbean. Issuu. [https://issuu.com/publicacionescepal/docs/s2100627\\_en](https://issuu.com/publicacionescepal/docs/s2100627_en)



## 4. Estado de la cuestión

---

El marco innovador que plantea la CEPAL, resalta la importancia de redistribuir la liquidez desde naciones avanzadas hacia países emergentes, utilizando los Derechos Especiales de Giro (DEG) del FMI. En 2021, el FMI dispuso de USD 650.000 millones en DEG, y su recirculación desde países desarrollados puede brindar a América Latina y el Caribe hasta USD 89.500 millones. Adicionalmente, iniciativas como el Fund to Alleviate COVID-19 Economics (FACE), propuesto por Costa Rica, buscan solidificar este enfoque, al ofrecer préstamos ventajosos y alinearlos con metas globales de desarrollo.

Instrumentos financieros innovadores, como cláusulas ligadas a desastres naturales, han demostrado ser eficaces en naciones del Caribe. Estas permiten posponer pagos de deuda tras desastres significativos, contribuyendo a la estabilidad financiera. Además, la última medida de política resalta la necesidad de vincular liquidez y reducción de deuda con objetivos de desarrollo sostenible, apuntando hacia una región más igualitaria y medioambientalmente sostenible.

Otras soluciones para la región fueron las Soluciones Basadas en la Naturaleza (SBN), que representan una pieza clave para el desarrollo sostenible de América Latina y el Caribe. Utilizando recursos como el suelo, la vegetación y el aire, las SBN se erigen como herramientas para mitigar los efectos del cambio climático y promover un crecimiento económico equilibrado. A pesar de sus evidentes beneficios, como la salvaguarda de comunidades y la potenciación de ecosistemas, estas soluciones enfrentan una significativa carencia de inversiones. Sin embargo, con los nuevos modelos de financiamiento,

combinando inversiones tradicionales con aportaciones del sector privado, podría redirigir miles de millones hacia proyectos ecológicamente sostenibles y conscientes<sup>43</sup>.

América Latina se caracterizó también por incrementar su innovación en el ámbito de impacto soberano. Por ejemplo, Chile y Uruguay realizaron la emisión de los primeros bonos soberanos vinculados a la sostenibilidad, mientras que en países como Colombia y Brasil se publicaron las primeras taxonomías verdes.

Asimismo, se registró un aumento en el monto emitido de bonos azules, lo que demuestra un mayor interés del mercado en enfocarse a apoyar proyectos marinos o basados en el océano. Esto va de la mano del anuncio por parte de organizaciones como el International Finance Corporation (IFC), International Capital Markets Association (ICMA), United Nations Global Compact (UNGC), United Nations Environment Program Finance Initiative, y Asian Development Bank (ADB), sobre su compromiso para desarrollar una guía que provea al mercado consistencia y transparencia en el financiamiento de la economía azul.

Finalmente, el mercado latinoamericano de finanzas mixtas (blended finance) siguió manteniendo una fuerte presencia dentro de las estructuras de financiamiento. Convergence<sup>44</sup>, la red global para el financiamiento mixto, registra que solo en América Latina se han concretado más de 140 transacciones en los últimos 15 años, movilizando cerca de US\$25.000 millones, según Heiner Skalkis, Senior Advisor de Convergence para América Latina<sup>45</sup>.

---

<sup>43</sup> Marsters, L., Morales, A. G., Ozment, S., Silva, M., Watson, G., Netto, M., & Frisari, G. (2021). Soluciones basadas en la naturaleza en América Latina y el Caribe: mecanismos de financiación para la replicación regional. <https://publications.iadb.org/publications/spanish/viewer/Soluciones-basadas-en-la-naturaleza-en-America-Latina-y-el-Caribe-mecanismos-de-financiacion-para-la-replicacion-regional.pdf>

<sup>44</sup> Convergence Finance, s.f., <https://www.convergence.finance/>

<sup>45</sup> Fondo ONU Col. (2023a). BLENDED FINANCE PARA LA AGENDA 2030 inversión, articulación y sostenibilidad. Exposure.co. <https://fondoonuol.exposure.co/blended-finance-hacia-la-agenda-2030?source=share-fondoonuol>

## 4. Estado de la cuestión

La predilección por mecanismos de donación (filantropía), en parte, tiene relación con la preponderancia de las fundaciones como inversionistas por impacto en los casos seleccionados para este estudio. Sin embargo, la donación apuntada a la inversión de impacto - como por ejemplo el equity, deuda convertible u otros mecanismos financieros como pagos por resultados o revenue based financing- es cada vez más relevante.

### 4.2 Contexto Colombia de las **inversiones innovadoras** 2018 - 2022

Colombia históricamente se ha caracterizado por ser altamente emprendedor, con un 93.20% de los negocios registrados y clasificados como microempresas o medianas empresas, los cuales generan más del 60% de los empleos a nivel nacional. A pesar de esto, gran porcentaje de la población vive todavía bajo la línea nacional de pobreza. Colombia ha registrado un modesto avance en el índice de Gini, pasando de 0.546 en 2010 a 0.515 en 2021<sup>46</sup>, y aún se mantiene como uno de los países con un alto índice (solo por detrás de Brasil con 0.529 en 2021).

Por otro lado, el ecosistema de inversión de impacto colombiano muestra claras tendencias de crecimiento, con más de la mitad de los inversionistas de impacto -mapeados por ANDE<sup>47</sup>- que han empezado operaciones en o después del 2017. Uno de los principales impulsores de este crecimiento y atracción de atención por parte de instituciones financieras de desarrollo y de inversionistas de impacto junto con filántropos internacionales y domésticos fue el histórico acuerdo de paz con las FARC en el 2016<sup>48</sup>.

Estos actores, posterior a la firma del acuerdo, concentraron sus esfuerzos en abordar problemas relacionados con el hábitat de personas vulnerables, educación, y mejoramiento de calidad de vida. Entre los principales acontecimientos desde 2017 se encuentran: (i) el ingreso de Colombia como parte del Global Steering Group y el lanzamiento de su Junta Consultiva Nacional (NAB, por sus siglas en inglés), (ii) la promoción de la innovación a través de INNpulsas, programa bajo el que el gobierno nacional fortaleció y amplió su oferta de instrumentos de financiación, (iii) la consolidación de Colombia como referente de mecanismos de financiamiento innovador, con la emisión de bonos que fueron implementados bajo esquemas de pago por resultados; y (iv) el alojamiento de la Cumbre 2030: Oportunidades para el ecosistema de impacto en Colombia -una apuesta por mostrar relevancia de este ecosistema en el país.

Un paso significativo que se ha dado en Colombia en este sentido es el inicio en 2022 de un proyecto de cooperación internacional dedicado exclusivamente a incentivar el desarrollo y ampliación de la inversión de impacto en el país: Programa de Apoyo a la Inversión de Impacto PAIIC. Este ambicioso programa de 4 años, financiado por el Gobierno de Canadá e implementado por SVX Colombia, busca fortalecer todo el ecosistema de inversión de impacto, apoyando Fondos de Inversión, Aceleradoras y Empresas de Impacto, para potenciar sus capacidades y lograr apalancar mayor financiamiento para el logro de sus objetivos. Así mismo busca consolidar la interacción y convergencia sector público, privado, academia y demás actores

<sup>46</sup> World Bank. (2022). World Bank Open Data. [https://data.worldbank.org/indicator/SI.POV.GINI?end=2021&locations=CO-PE-BR-AR-CL-VE-BO-EC&most\\_recent\\_value\\_desc=false&start=2010](https://data.worldbank.org/indicator/SI.POV.GINI?end=2021&locations=CO-PE-BR-AR-CL-VE-BO-EC&most_recent_value_desc=false&start=2010)

<sup>47</sup> Almaguer, F., & Davidson, A. (2023, marzo). Inversión de Impacto en América Latina. Andeglobal.org. <https://andeglobal.org/wp-content/uploads/2023/06/latam-report-2023-ES-v3-1.pdf>

<sup>48</sup> Gobierno Nacional de Colombia. (2016). ACUERDO FINAL PARA LA TERMINACIÓN DEL CONFLICTO Y LA CONSTRUCCIÓN DE UNA PAZ ESTABLE Y DURADERA. jep.gov.co. [https://www.jep.gov.co/Marco%20Normativo/Normativa\\_v2/01%20ACUERDOS/Texto-Nuevo-Acuerdo-Final.pdf?csf=1&e=0fpYA0](https://www.jep.gov.co/Marco%20Normativo/Normativa_v2/01%20ACUERDOS/Texto-Nuevo-Acuerdo-Final.pdf?csf=1&e=0fpYA0)

## 4. Estado de la cuestión

---

del ecosistema para facilitar el avance de la inversión de impacto en el país.

Es importante destacar también que durante 2018-2021 Colombia consolidó sus resultados más importantes en materia de cooperación internacional al superar los USD 4.100 millones no reembolsables, siendo Estados Unidos, Alemania y la Unión Europea los principales donantes. La tendencia de estos flujos sugiere que, a pesar de ser un país de desarrollo medio alto, las condiciones particulares de Colombia lo han mantenido como un importante receptor de AOD, dado que entre 2015 y 2017, el promedio de cooperación no reembolsable recibido por el país fue de USD 610 millones, mientras que entre 2018 y 2021, este promedio aumentó a USD 1.032 millones. Además, en 2021, se registró la cifra más alta en la historia de Colombia con USD 1.465 millones. Por otra parte, el país siguió consolidándose como líder en diferentes escenarios y mecanismos multilaterales y de integración regional como la Cooperación Sur-Sur<sup>49</sup>.

El robusto desarrollo del sector filantrópico o de inversión social privada, el fortalecimiento del sector bancario con foco en emprendimientos medianos y pequeños, y la ejecución conjunta entre diversos agentes constructores del ecosistema propiciaron la innovación dentro de los mecanismos de financiación tradicionales. De acuerdo con el NAB, entre los principales mecanismos innovadores utilizados durante los últimos años se han encontrado las inversiones a través préstamos subordinados, la compra de participación patrimonial en emprendimientos a través de acciones preferentes y los préstamos convertibles en acciones<sup>50</sup>.

Adicionalmente, diferentes cooperantes internacionales en Colombia han aumentado su financiamiento a proyectos bajo el esquema de Pago por Resultados en alianza con el sector privado, donde los desembolsos de recursos de cooperación están total o parcialmente atados al logro de resultados. Este es el caso de proyectos como Agroemprende Cacao iniciado en 2018, financiado por Canadá e implementado por SOCODEVI, donde los resultados son medidos a través de indicadores convenidos al inicio del proyecto, y verificados por una Firma Independiente. Además, aplica financiamiento mixto ya que apalanca recursos no reembolsables, 1 a 1 con el sector privado.

Complementariamente, Colombia se ha consolidado como un epicentro clave para las finanzas mixtas (blended finance) en la región andina, demostrando un compromiso continuo con los ODS. Así, las Naciones Unidas en Colombia y otras entidades como Bancoldex, el Gobierno de Reino Unido y USAID, a través de sus iniciativas EbA (financiamiento a través de la adaptación basada en ecosistemas), el programa UK PACT y “Energía para la Paz” demuestran cómo la inversión extranjera puede potenciar esfuerzos locales.

En esa línea, Latinoamérica y el Caribe (LAC) ya representan una porción significativa de las transacciones de finanzas mixtas y Colombia es responsable de cerca de un cuarto de ellas en la región<sup>51</sup>. Sin embargo, existen diversos mecanismos innovadores nuevos y complementarios que están ganando terreno en Colombia, con el fin de seguir impulsando un impacto catalizador, liderados por emprendimientos con impacto social y medioambiental.

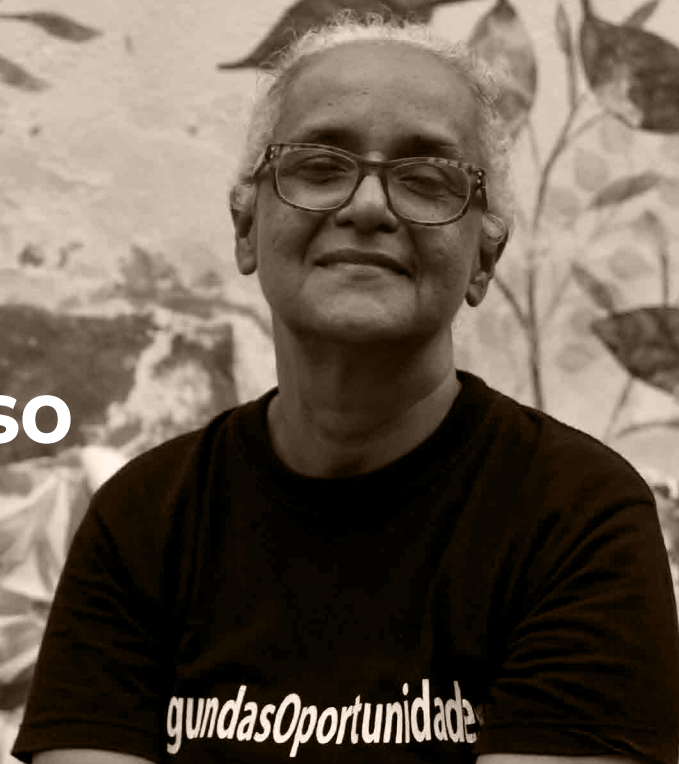
---

<sup>49</sup> APC. (2021). Análisis de la Cooperación Internacional en Colombia. [apc.ov.co. https://www.apccolombia.gov.co/sites/default/files/2022-12/Ana%CC%81lisis.pdf](https://www.apccolombia.gov.co/sites/default/files/2022-12/Ana%CC%81lisis.pdf)

<sup>50</sup> NAB Colombia, Global Steering Group for Impact Investment (GSG), & Econometría. (2023). MEDICIÓN DEL MERCADO DE INVERSIÓN DE IMPACTO EN COLOMBIA 2022.

<sup>51</sup> Fondo ONU. (2023b). Colombia emerge como un Hub Andino para las finanzas mixtas (Blended Finance). Fondo ONU Colombia. <https://www.fondoonuol.org/post/colombia-emerge-como-un-hub-andino-para-las-finanzas-mixtas-blended-finance>

# 05 ESTUDIOS DE CASO



## 5.1 Fondos de inversión de impacto

### 5.1.1. Acumen - Latin America Investments

Acumen es un fondo de inversión de impacto que invierte en organizaciones de etapa inicial cuyos productos y servicios transforman las vidas de las poblaciones más vulnerables.

**Eficiencia y Costo Efectividad:** Acumen ha demostrado ser un caso destacado de eficiencia y costo efectividad en la inversión de impacto. Al enfocarse en organizaciones de etapa inicial con soluciones innovadoras, logran maximizar el impacto de cada inversión. Su uso de instrumentos financieros flexibles, como la deuda convertible y la filosofía de "capital ente," les permite adaptarse a las necesidades cambiantes de los emprendimientos sin sobrecargarlos financieramente. Esto se traduce en un uso eficiente de los recursos y un mayor retorno social a largo plazo.

**Generación de Cambio Sistémico y Mentalidad:** La estrategia de impacto de Acumen va más allá de la medición de

resultados y se centra en generar un cambio sistémico real en las vidas de los beneficiarios. Al invertir en organizaciones que transforman las vidas de las poblaciones más vulnerables, contribuyen a un cambio de mentalidad tanto en el sector de inversión como en la sociedad en general. Su enfoque en áreas rurales y temáticas de energía, agroindustria y educación aborda desafíos estructurales y promueve soluciones sostenibles.

**Articulación y Colaboración:** Acumen no solo proporciona financiamiento, sino que también apoya a los emprendimientos de su portafolio con herramientas, acceso a redes de contacto, asistencia técnica y guía estratégica. Esta colaboración es esencial para el éxito de los emprendimientos y muestra cómo Acumen se involucra activamente en el ecosistema de impacto. Además, su modelo de reinversión de ganancias en nuevos emprendimientos demuestra su compromiso a largo plazo con la generación de impacto social.

**Innovación:** Aunque Acumen utiliza instrumentos financieros que podrían considerarse tradicionales, su enfoque innovador radica en la filosofía de "capital

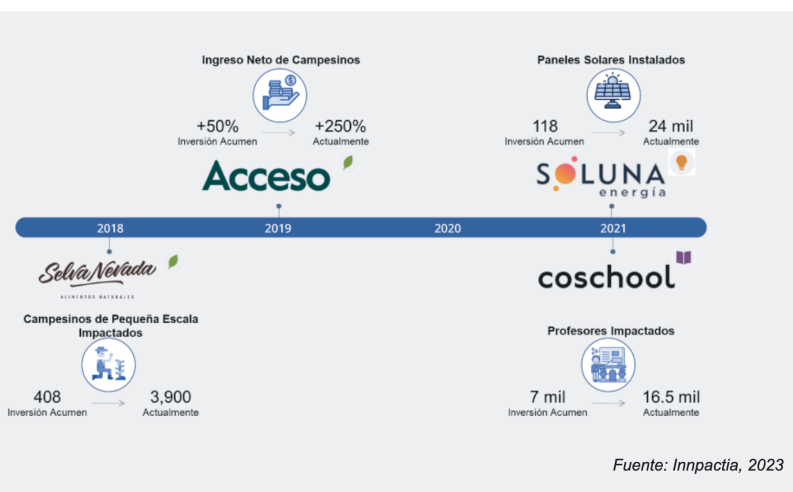


paciente". Al priorizar el impacto social a largo plazo y absorber riesgos, están desafiando la mentalidad convencional de inversión. Su modelo de levantamiento de capital filantrópico y reinversión de ganancias refleja su búsqueda constante de soluciones creativas para financiar el cambio social.

En Colombia Acumen cuenta con nuevas alianzas y cofinanciamiento de cooperantes internacionales como Canadá y USAID quienes apoyan sus inversiones de impacto en el país.

soluciones a PYMES, microempresas y consumidores. En el caso del impacto en países en desarrollo, se pueden mencionar inversiones dirigidas a más de 544.000 consumidores, 162.000 micro empresas y 3.150 PYMES<sup>52</sup>.

Sus tres pilares estratégicos, que abarcan desde la catalización de emprendimientos hasta la creación de productos y servicios con beneficios sociales explícitos, permiten un uso eficiente de los recursos y la generación de un impacto sostenible en los beneficiarios directos. Este enfoque integral garantiza que cada inversión contribuya de manera significativa al crecimiento sostenido de los emprendimientos en su portafolio en la medida en que, con recursos relativamente reducidos, focalizados en sectores claves del desarrollo y de carácter catalítico, contribuye a potenciar las acciones financiadas y a alcanzar impactos significativos.



### 5.1.2. AlphaMundi

AlphaMundi es una entidad comercial suiza exclusivamente dedicada a la inversión de impacto. El Fondo realiza sus inversiones a través de tres vehículos y se dedica a invertir principalmente en los sectores de fintech, energía y agricultura.

**Eficiencia y Costo Efectividad:** AlphaMundi ha demostrado ser un ejemplo sobresaliente de eficiencia y costo efectividad en el ámbito de la inversión de impacto. Al invertir en sectores clave como fintech, energía y agricultura, logran maximizar su impacto social y ambiental, teniendo presente las inversiones como catalizadores de impacto. A partir de los productos y servicios de su portafolio proveen

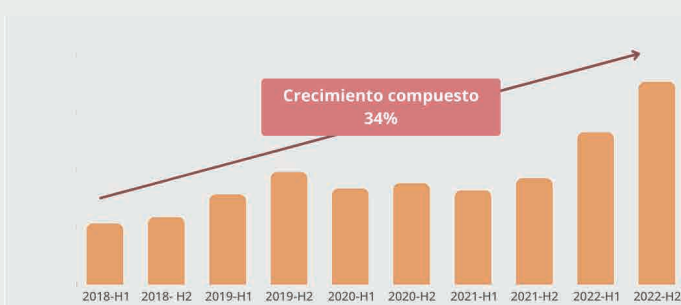
**Generación de Cambio Sistémico y Mentalidad:** AlphaMundi va más allá de la inversión financiera tradicional al visualizar efectos directos en tres pilares clave. Su compromiso con la catalización de emprendimientos y la medición del impacto real en las empresas de su portafolio demuestra su enfoque en la generación de un cambio sistémico. Al crear productos y servicios con beneficios sociales explícitos, están contribuyendo a la transformación de la mentalidad en el mundo de los negocios y la inversión. Este enfoque integral fomenta un cambio real en cómo se abordan los desafíos sociales y ambientales.

**Articulación y Colaboración:** AlphaMundi se destaca por su compromiso en el crecimiento sostenido de los emprendimientos en su

<sup>52</sup> Reporte de impacto - Alphasundi 2022  
<https://www.alphamundigroup.com/2023/06/06/alphamundi-group-publishes-its-impact-report-for-2022/>

## 5. Estudios de mercado

portafolio. Su enfoque en la provisión de financiación flexible y asistencia técnica permite a las empresas mantener un crecimiento promedio del 34% en sus ventas. Esto demuestra su colaboración activa con los emprendimientos respaldados, brindando el apoyo necesario para impulsar su éxito. Además, su inclusión de una nueva inversión en el portafolio del Fondo muestra su capacidad para atraer capital adicional y ampliar su alcance.



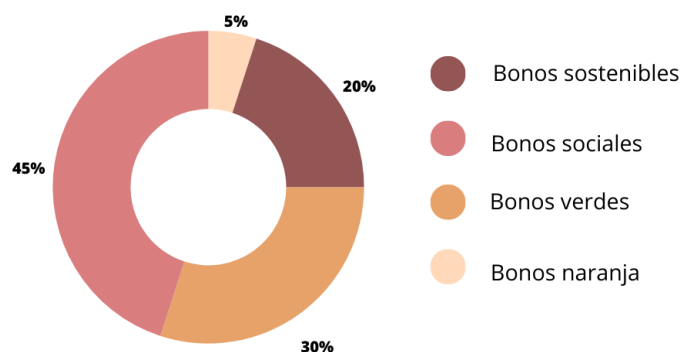
**Innovación:** La filosofía de AlphaMundi se centra en la creación de productos y servicios con beneficios sociales explícitos, lo que representa una innovación en el campo de la inversión de impacto. Su enfoque en sectores clave y su capacidad para medir el impacto real demuestran su compromiso continuo con la innovación en la generación de impacto. Esta aproximación creativa a la inversión contribuye a la creación de soluciones efectivas para desafíos sociales y ambientales<sup>53</sup>.

### 5.2 Bonos temáticos

Los bonos temáticos, en el contexto colombiano, son instrumentos financieros que se emiten con el propósito específico de financiar proyectos relacionados con la

sostenibilidad. Los bonos sociales y sostenibles tienen una emisión acumulada de USD 620 millones (26,3%) y USD 343,2 millones (14,5%) respectivamente. Es importante destacar que el mercado de deuda temática en Colombia comenzó en 2016 con Bancolombia emitiendo un bono verde de COP 350.000 millones, seguido por otros bancos como Davivienda y entidades como Bancoldex y Findeter, apoyando diversas iniciativas sostenibles en el país<sup>54</sup>.

**Eficiencia y Costo Efectividad:** El mercado colombiano de finanzas sostenibles ha demostrado ser una eficiente fuente de financiamiento para proyectos relacionados con la sostenibilidad. A través de la emisión de bonos temáticos, Colombia ha movilizado un total de USD 2.4 mil millones hasta finales de 2022. La etiqueta verde, que domina el mercado, representa el 53.7% de las emisiones, lo que demuestra la eficacia de este mecanismo para financiar proyectos medioambientales específicos, como la energía renovable, la construcción y el transporte. Además, los bonos sociales y sostenibles han abierto nuevas oportunidades de financiamiento para objetivos sociales y medioambientales, contribuyendo a la eficiencia en la inversión de recursos para abordar desafíos sostenibles.



<sup>53</sup> Alphamundi. (2023). Impact Report 2022. <https://www.alphamundigroup.com/>  
[https://www.alphamundigroup.com/wp-content/uploads/2023/06/Impact-Report-2022\\_Alphamundi.pdf](https://www.alphamundigroup.com/wp-content/uploads/2023/06/Impact-Report-2022_Alphamundi.pdf)

<sup>54</sup> Climate Bonds Initiative, Metrix Finanzas. (2022). ESTADO DEL MERCADO DE LAS FINANZAS SOSTENIBLES EN COLOMBIA 2022. Climatebonds.net. [https://www.climatebonds.net/files/reports/colombia\\_estado\\_del\\_mercado\\_2022\\_esp.pdf](https://www.climatebonds.net/files/reports/colombia_estado_del_mercado_2022_esp.pdf)



**Generación de Cambio Sistémico y Mentalidad:** El crecimiento del mercado de finanzas sostenibles en Colombia es un claro indicio de un cambio en la mentalidad financiera y empresarial hacia la sostenibilidad. El Gobierno colombiano ha liderado la emisión de bonos verdes, lo que refleja un compromiso en la búsqueda de soluciones sostenibles. La introducción de los bonos vinculados a la sostenibilidad (SLB), que ajustan sus cupones según el logro de objetivos sostenibles, representa una innovación en la mentalidad financiera al alinear directamente los intereses financieros con metas de sostenibilidad. Esta nueva perspectiva impulsa un cambio sistémico hacia una mayor consideración de factores medioambientales y sociales en la toma de decisiones financieras.

**Articulación y Colaboración:** El mercado de finanzas sostenibles en Colombia ha prosperado gracias a la colaboración entre diferentes actores, incluyendo el Gobierno, empresas financieras y no financieras, y firmas de revisión externa. El Gobierno colombiano ha sido el principal emisor de bonos verdes, mientras que las revisiones externas de firmas reconocidas demuestran un compromiso con la transparencia y las mejores prácticas del mercado. La colaboración ha sido fundamental para canalizar inversiones hacia proyectos sostenibles y garantizar la integridad de los bonos temáticos. Además, el énfasis en la medición y el seguimiento de objetivos sostenibles implica una mayor colaboración entre emisores y agentes financiadores para garantizar el cumplimiento de los KPIs.

**Innovación:** La innovación en el mercado de finanzas sostenibles en Colombia se refleja en la introducción de los bonos vinculados a la sostenibilidad (SLB). Estos bonos se orientan hacia financiamientos de uso general y establecen objetivos de sostenibilidad

claramente definidos y cuantificables. La estructura de tasas de interés vinculadas al desempeño en KPIs fomenta la innovación al alinear los intereses financieros con el impacto sostenible. Sin embargo, la predisposición hacia las grandes corporaciones podría limitar la diversidad y profundidad del impacto deseado, lo que requiere una adaptación estructural para maximizar el alcance de estos instrumentos y garantizar que beneficien a todo el ecosistema financiero y sostenible en Colombia.

### 5.3 Pagos por resultados

#### 5.3.1. Bonos de Impacto Social

Los Bonos de Impacto Social en Colombia han demostrado ser una herramienta innovadora y efectiva para abordar los desafíos sociales y económicos en el país. Este mecanismo revolucionario es un contrato de pago por resultados que conecta financiadores comprometidos con el bienestar social y operadores u organizaciones sociales que suministran servicios públicos y sociales de manera eficiente e innovadora.

**Eficiencia y Costo Efectividad:** A diferencia de los enfoques tradicionales, los Bonos de Impacto Social definen resultados medibles, como la tasa de empleabilidad y la reducción de la reincidencia carcelaria. Este enfoque garantiza que los recursos se utilicen de manera eficiente y que los resultados se logren con certeza. Como resultado, más de 14,000 personas en situación de vulnerabilidad han encontrado empleo, y el 70% de ellas son mujeres. Estos logros impresionantes demuestran la eficacia y el costo-efectividad de los Bonos de Impacto Social en la generación de un impacto positivo en la sociedad.

**Generación de Cambio Sistémico y Mentalidad:** El programa de Bonos de Impacto Social en Colombia ha tenido una incidencia significativa en la forma en que se abordan los programas sociales. Al priorizar resultados medibles, se ha logrado un cambio sistémico en la mentalidad de cómo se diseñan y entregan los servicios sociales. La incorporación de más de 70 organizaciones, incluidos inversionistas privados, pagadores del sector público, cooperación internacional, intermediarios, operadores y asesores, ha creado un ecosistema sólido que promueve la colaboración y la innovación.

**Articulación y Colaboración:** El programa ha movilizado más de \$13 millones de dólares para este tipo de mecanismos, lo que demuestra su capacidad para atraer inversión y colaboración de diversas partes interesadas. Además, la creación de un Fondo Nacional de Pago por Resultados (Logra) y la declaración de importancia estratégica de los mecanismos de pago por resultados por el Departamento Nacional de Planeación refuerzan la colaboración entre el sector público y privado. Se destaca la participación del BID Lab, La Fundación Corona y la Embajada de Suiza en Colombia -SIBs.co- como principales promotores de los Bonos de Impacto Social en el país, demostrando también el potencial articulador de este mecanismo.

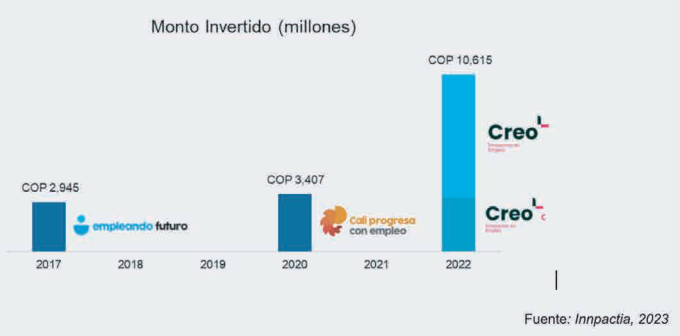
de empleo digno y formal para más de 14,000 personas en situación de vulnerabilidad es un ejemplo del impacto transformador de este mecanismo. Además, el programa ha apoyado el diseño técnico del mecanismo de pago por resultados en empleo de Bogotá, lo que lo convierte en un referente a nivel latinoamericano.

### 5.3.2. Bancos de Hábitat

En Colombia, los Bancos de Hábitat se han erigido como una innovación destacada en la compensación ambiental y el fomento de inversiones voluntarias para contribuir a la conservación de la biodiversidad. Operan como terrenos estratégicos donde se llevan a cabo acciones de preservación, mejora y restauración de ecosistemas, gestionados técnica, financiera, y jurídicamente a largo plazo (entre 20 y 30 años) bajo un esquema de pago por resultado. Este enfoque ha revolucionado la forma en que se realizan inversiones obligatorias y voluntarias en biodiversidad en el país.

**Eficiencia y costo efectividad:** En Colombia, los Bancos de Hábitat representan un enfoque altamente eficiente y costo efectivo para abordar los impactos adversos sobre la biodiversidad generados por actividades de desarrollo de los sectores de energía, infraestructura, hidrocarburos, y minería. Al adoptar el modelo de pago por resultados, las empresas pueden compensar sus impactos de manera temprana, a través de un “esquema prefabricado” de compensaciones ambientales que acelera las inversiones en conservación de biodiversidad a través de un modelo agregado que incrementa las ganancias en biodiversidad. Esto reduce significativamente la incertidumbre y el riesgo financiero para las empresas, al tiempo que fomenta la inversión en la conservación del medio ambiente.

**Innovación:** La implementación exitosa de los Bonos de Impacto Social ha demostrado ser una innovación en la forma en que se abordan los desafíos sociales en Colombia. La creación



**Generación de cambio sistémico y mentalidad:** Los Bancos de Hábitat han sido pioneros en generar un cambio sistémico y una nueva mentalidad en la gestión de la compensación ambiental. Su enfoque en resultados medibles y cuantificables representa una revolución en la forma en que se abordan los impactos adversos sobre la biodiversidad. En lugar de seguir modelos tradicionales de compensación ambiental basados en actividades, estos bancos se centran en resultados reales que benefician a la biodiversidad. Esta mentalidad de centrarse en resultados y en la inversión anticipada ha tenido un impacto significativo en la conservación y restauración de ecosistemas.

**Articulación y colaboración:** Los Bancos de Hábitat demuestran una exitosa articulación y colaboración entre diferentes actores, incluyendo empresas, organizaciones de conservación, actores de la cooperación internacional, y autoridades ambientales. Al consolidar múltiples iniciativas en un solo lugar, estos bancos logran economías de escala, lo que se traduce en la optimización de recursos y una mayor eficiencia en las operaciones. Además, al garantizar la vocación de la tierra a la conservación en el largo plazo, se asegura la preservación y las ganancias en biodiversidad. Esta colaboración efectiva ha permitido proteger y restaurar más de 7.000 hectáreas de ecosistemas críticos en Colombia, a través de 15 distintos Bancos de hábitat.

**Innovación:** Los Bancos de Hábitat representan una innovación en la gestión de la compensación ambiental y las inversiones voluntarias para la protección de la biodiversidad. Su enfoque de pago por resultados, inversión anticipada, y condiciones técnicas, jurídicas y financieras para la sostenibilidad del proyecto a largo plazo ha

demostrado ser altamente innovador en el contexto colombiano. Esta innovación ha generado un incremento en la productividad por hectárea y la creación de nuevos empleos en el departamento del Meta. Además, estos bancos han reducido los costos de transacción y tiempos para las empresas que tienen obligaciones de compensaciones ambientales, lo que fomenta la inversión en la conservación del medio ambiente. En resumen, los Bancos de Hábitat ejemplifican cómo la innovación en los mecanismos de financiamiento puede contribuir al desarrollo sostenible y la protección de nuestro entorno natural.

El año pasado se convocó a un seminario para discutir retos sobre este mecanismo. Entre las principales conclusiones, se explica que el alcance de ciertas normativas, como el de la Resolución 1501 del Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible, que no define un tiempo de operación del mecanismo, y por tanto algunos vehículos no logran cumplir con los objetivos de largo plazo con los que se crean. Asimismo, existen retos relacionados a la seguridad de la tenencia del terreno, la transparencia de la información pues estos no son públicos a pesar de ser procesados ante una autoridad ambiental, y el hecho que exista mucha incertidumbre respecto al monitoreo de la operativa de negocio de los bancos de hábitat, pues existen dos autoridades y no se tiene claridad sobre cómo engranan las fiscalizaciones entre dichos organismos<sup>55</sup>.

### 5.3.3. Pago por Resultados en Convenios de Cooperación Internacional

El pago por resultados en proyectos de cooperación internacional es un esquema innovador que vincula los desembolsos de recursos de Ayuda Oficial al Desarrollo (AOD) al logro de resultados medibles y verificables,

---

<sup>55</sup> Semana. (2022). Normativa de los bancos de hábitat debe ser clara; estas son las razones. Semana.com Últimas Noticias de Colombia y el Mundo. <https://www.semana.com/nacion/articulo/normativa-de-los-bancos-de-habitat-debe-ser-clara-estas-son-las-razones/202239/>

## 5. Estudios de mercado

dejando flexibilidad a la organización implementadora en la toma de decisiones. Este esquema usualmente cuenta con una verificación independiente de resultados que aporta transparencia al mecanismo. Uno de los casos exitosos en Colombia es el proyecto Agroemprende Cacao (CAD \$36 millones) cofinanciado entre la cooperación canadiense y el sector privado (este último es aportante del 50% de los recursos), e implementado por SOCODEVI.

**Eficiencia y Costo Efectividad:** Este mecanismo, al definir resultados e indicadores para su medición, y contar con un proceso de verificación, ofrece un seguimiento más riguroso y exhaustivo a resultados e impacto. Su eficiencia en el uso de los recursos radica en los incentivos que genera sobre el implementador para alcanzar las metas pactadas y gestionar los obstáculos que se presenten asumiendo el menor costo posible, dando así espacio para la innovación y creatividad. Adicionalmente, cuando el mecanismo incorporar el pago de primas por sobrepasar las metas pactadas, se generan estímulos adicionales para aumentar el alcance. Bajo este esquema, muchos de los riesgos que habitualmente asume el



cooperante internacional, son transferidos y gestionados por el implementador. Al mismo tiempo, el mecanismo genera beneficios para el cooperante internacional (pagador) en la medida en que implica menor carga en términos de seguimiento a la implementación del proyecto, ya que el pago está exclusivamente asociado a cumplimiento de las metas.

Para el caso de Agroemprende Cacao esto se traduce en que a cierre de 2022 en su 4to año de implementación el proyecto ha logrado casi todas las metas y ha sobrepasado algunas de ellas, obteniendo primas. Entre sus resultados más notables: ha apalancado más de CAD \$18 millones del sector privado, ha mejorado la productividad en un 32% a 4.700 familias productoras de cacao, las ventas de cacao de las asociaciones aumentaron en 60%; y 40 asociaciones de productores han mejorado sus prácticas en igualdad de género, y aumentado la representación de mujeres en los órganos de decisión.

**Generación de Cambio Sistémico y Mentalidad:** Este tipo de proyectos requieren de modificaciones operativas significativas tanto para el cooperante internacional como para el implementador del proyecto. Cambia el mecanismo habitual de planificación, presentación de informes o pagos por ejecución. Al tratarse de una nueva forma de operar, requiere involucrar múltiples áreas dentro de cada entidad a nivel directivo y hacer pedagogía permanente que promueva la innovación y flexibilidad. Para el caso de la cooperación canadiense, el éxito de este proyecto ha detonado un mayor interés por mecanismos innovadores que apalancen recursos privados.

**Articulación y Colaboración:** Uno de los beneficios de los proyectos de cooperación bajo esquemas de pago por resultados es que genera apetito de otras entidades privadas y públicas a unirse como co-financieras



(co-pagadoras), pues podría considerarse una apuesta más segura en comparación con un proyecto de cooperación tradicional. Es así como Agroemprende Cacao ha movilizado más de CAD \$18 millones del sector privado, lo que indica una significativa capacidad para atraer inversión y colaboración de diversas partes interesadas. Este exitoso apalancamiento de recursos obedece en parte a que el sector privado ve transferido su riesgo al implementador del proyecto y tiene mayores garantías de que tendrá éxito su inversión.

**Innovación:** Este esquema innova respecto a las formas tradicionales de cooperación al desarrollo, que habitualmente operan en modalidad de desembolso para la realización de actividades y un posterior monitoreo de avances y resultados. El mecanismo es novedoso al incorporar incentivos al implementador para alcanzar y sobrepasar las metas, al mismo tiempo que obliga una rigurosa medición de resultados. Adicionalmente, modifica roles y responsabilidades de las partes disminuyendo el riesgo de aquellos que pagan por los resultados.

### 5.4 Finanzas mixtas (*blended finance*)

#### 5.4.1. Fondo Multidonante de las Naciones Unidas

El Fondo Multidonante de las Naciones Unidas para el Sostenimiento de la Paz en Colombia es una iniciativa colaborativa que reúne al Gobierno colombiano, las Naciones Unidas y la cooperación internacional. Desde su inicio en 2016, ha sido fundamental para respaldar la implementación del "Acuerdo Final para la Terminación del Conflicto y la Construcción de una Paz Estable y Duradera". Este fondo destaca por su enfoque en inversiones catalíticas que han demostrado eficiencia,

innovación y han transformado la mentalidad hacia la construcción de la paz en Colombia. La estructura del blended vinculó al Fondo, con recursos de cooperación, a 7 aliados del sector privado. La relación de apalancamiento fue de 1 a 6, es decir, por cada dólar de cooperación se movilizaron, en promedio, 6 dólares del sector privado. Las inversiones se desarrollaron mediante el uso de varios mecanismos de blended; subsidio a la tasa de interés, garantía de riesgo cambiario y de tasa de interés (para la promoción de 2 líneas de crédito), asistencia técnica (para el fortalecimiento de las iniciativas y proyectos de asociaciones de base) y capital paciente (complemento de recursos /coinversión para establecer alianzas de largo plazo).

**Eficiencia y costo efectividad:** El Fondo Multidonante de las Naciones Unidas para el Sostenimiento de la Paz en Colombia ha demostrado una notable eficiencia y costo efectividad en su enfoque para la construcción de paz. Desde 2016, ha invertido 180 millones de dólares en 250 proyectos que han beneficiado a más de 2 millones de colombianos en 437 municipios. Estas inversiones catalíticas se destinan a cerrar brechas de financiamiento estratégico en áreas donde no existen otros recursos disponibles. La inversión anticipada y el enfoque en resultados medibles han permitido una gestión eficaz de los recursos financieros, reduciendo la incertidumbre y el riesgo financiero para las empresas y los socios involucrados.

**Generación de cambio sistémico y mentalidad:** El Fondo Multidonante ha sido un catalizador para la generación de cambio sistémico y transformación de la mentalidad en Colombia. Ha colaborado con más de 600 organizaciones de la sociedad civil, el Gobierno de Colombia y países cooperantes para estabilizar territorios, apoyar a las víctimas, reintegrar excombatientes y verificar la

## 5. Estudios de mercado

implementación del Acuerdo de Paz. Esto ha contribuido a un cambio fundamental en la forma en que se aborda la paz y el desarrollo sostenible en el país. Al poner a las víctimas en el centro del proceso y empoderarlas como agentes en la búsqueda de verdad, justicia y reparación, el Fondo ha contribuido a un cambio profundo en la mentalidad de la sociedad colombiana.

**Articulación y colaboración:** El Fondo Multidonante es un ejemplo destacado de articulación y colaboración. Su naturaleza tripartita, compuesta por el Gobierno de Colombia, las Naciones Unidas y la cooperación internacional, ha permitido una coordinación efectiva de inversiones y cofinanciamientos. Además, el Fondo ha lanzado convocatorias de blended finance que han movilizado inversión privada en proyectos de construcción de paz. Esto ha facilitado una colaboración integral y fortalecido la asociación entre los actores clave en la búsqueda de la paz y el desarrollo sostenible en Colombia.

**Innovación:** El Fondo Multidonante ha demostrado innovación en su enfoque de construcción de paz. Al priorizar inversiones catalíticas en áreas donde no hay otros recursos disponibles, ha promovido soluciones innovadoras para cerrar brechas de financiamiento. Además, su enfoque en resultados medibles y en la inversión anticipada ha sido innovador en el campo de la construcción de paz. La movilización de inversión privada a través de convocatorias de blended finance también refleja una mentalidad innovadora en la búsqueda de soluciones de financiamiento hacia el impacto. En conjunto, el Fondo Multidonante ha destacado la importancia de la innovación en la construcción de paz y el desarrollo sostenible en Colombia.



### 5.4.2. Radical Flexibility Fund, Barranquilla

**Eficiencia y costo efectividad:** El Radical Flexibility Fund (RFF) se ha destacado por su enfoque en mejorar la eficiencia y efectividad del modelo de financiamiento de asistencia extranjera y fundaciones privadas. A través de su iniciativa piloto en Colombia, han demostrado su capacidad para diseñar vías de financiamiento innovadoras que permiten a las organizaciones locales acceder de manera directa a financiamiento flexible basado en resultados y asistencia técnica. Esto se traduce en una asignación más eficaz de recursos, reduciendo la burocracia y permitiendo que el financiamiento llegue de manera directa a quienes más lo necesitan. La combinación de préstamos reembolsables, subvenciones reembolsables y subvenciones no reembolsables demuestra un enfoque financiero diversificado que puede maximizar el impacto a un costo efectivo.

**Generación de cambio sistémico y mentalidad:** El RFF ha promovido un cambio de mentalidad significativo al co-crear nuevas vías de financiamiento que se centran en las necesidades y visiones identificadas por las organizaciones locales en Barranquilla. Esto

empodera a las comunidades y organizaciones locales al permitirles liderar y administrar estos mecanismos de financiamiento. Además, al enfocarse en el fortalecimiento de organizaciones y empresas sociales lideradas por migrantes, están generando un cambio sistémico al abordar directamente las necesidades de esta población vulnerable. Esto va más allá de soluciones temporales, ya que fomenta la sostenibilidad y el empoderamiento a largo plazo.

**Articulación y colaboración:** El RFF destaca por su enfoque en la colaboración y la co-creación. Han trabajado en estrecha colaboración con las partes interesadas locales y han establecido un mecanismo de financiamiento administrado por actores locales. Esto representa un modelo de colaboración constructiva entre inversionistas y creadores de iniciativas de impacto. Esta colaboración es fundamental para romper las barreras tradicionales entre financiadores y beneficiarios, lo que resulta en una mayor participación y empoderamiento de las partes interesadas locales.

**Innovación:** El RFF se presenta como una organización innovadora que promueve enfoques de financiamiento flexibles y adaptables. Su énfasis en la creación de vías de financiamiento novedosas y en la generación de un modelo de vehículo colectivo para financiar organizaciones sociales y empresas lideradas por migrantes demuestra un enfoque innovador para abordar los desafíos sociales. Además, su enfoque en la creación de un cuerpo sólido de conocimiento local y la implementación de un sólido programa de aprendizaje, evidencian su compromiso con la innovación y la mejora continua.

### 5.4.3. Canjes de deuda

**Eficiencia y costo efectividad:** Los canjes de

deuda por conservación han emergido como una solución eficiente y rentable para los países en desarrollo. Estos acuerdos permiten que naciones como Barbados, Ecuador y Belice redirijan su deuda soberana hacia la conservación y la sostenibilidad. En el caso de Barbados, una deuda de \$150 millones se transformó en una inversión para expandir sus áreas protegidas marinas y liberar \$50 millones para acciones medioambientales futuras. Ecuador realizó el canje de deuda por conservación más grande de la historia, ahorrando \$1.100 millones y asignando \$450 millones para la protección de las Islas Galápagos. Estos acuerdos demuestran que, al vincular los intereses financieros con la conservación, se pueden lograr beneficios económicos y ambientales significativos de manera rentable.

**Generación de cambio sistémico y mentalidad:** Los canjes de deuda por conservación están impulsando un cambio de mentalidad tanto en los países deudores como en la comunidad internacional. Los acuerdos representan un enfoque innovador que coloca la protección del medio ambiente en el centro de las estrategias financieras. Los países están reconociendo la importancia de equilibrar sus obligaciones financieras con la conservación de la naturaleza, generando un cambio en la forma en que abordan los problemas de deuda. Además, estos acuerdos resaltan el compromiso global con la conservación, asegurando que las futuras generaciones puedan disfrutar de ecosistemas ricos y diversos.

**Articulación y colaboración:** Los canjes de deuda por conservación son el resultado de una colaboración eficaz entre gobiernos, organizaciones no gubernamentales como The Nature Conservancy (TNC), instituciones financieras como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la DFC, y otros actores internacionales. Esta articulación demuestra





cómo múltiples partes interesadas pueden trabajar juntas para abordar desafíos complejos y encontrar soluciones creativas. Los acuerdos no solo ayudan a liberar recursos para la conservación, sino que también fortalecen la resiliencia climática y la protección de ecosistemas críticos, lo que no habría sido posible sin esta colaboración.

**Innovación:** Los canjes de deuda por conservación son un ejemplo sobresaliente de innovación en el ámbito financiero sostenible. Al vincular la deuda con la inversión en la naturaleza, estos acuerdos representan una forma creativa de abordar tanto los problemas de deuda como los desafíos ambientales. La estructura de estos acuerdos, que combina garantías, seguros de riesgo político y la asignación de fondos para la conservación, muestra cómo la innovación financiera puede impulsar la sostenibilidad a gran escala. La

introducción de bonos azules en Belice, por ejemplo, es un enfoque innovador que no solo beneficia la conservación, sino que también proporciona un camino para abordar los problemas de deuda de los países de manera efectiva.

En el anexo 3 se desarrolla el caso de estudio de DEVIMAR Autopista al MAR 1 con esquema de financiamiento Público - Privado para el desarrollo de infraestructura vial, caso que se comparte como referencia para hacer analizado en procesos posteriores.





## RETOS IDENTIFICADOS POR ALGUNOS MECANISMOS INNOVADORES DE FINANCIACIÓN

### 6.1 Pago por resultados en convenios de Cooperación Internacional

#### Ejercicio técnico y tiempo requerido en la etapa de estructuración:

En la etapa de estructuración del proyecto se requiere un riguroso ejercicio técnico para establecer el esquema de pago por resultados, los indicadores, las fórmulas de medición, los insumos requeridos para su verificación, valores o precios de cada resultado, y en algunos casos, las primas por superación de umbrales. Este ejercicio demanda una intensiva dedicación del equipo estructurador, robustos conocimientos técnicos sobre tipo de intervención que se requiere, así como detallada información de contexto. Este proceso puede, por lo tanto, tomar más tiempo en comparación con la

estructuración de un proyecto tradicional cooperación internacional en donde se desembolsa por actividades.

#### Retos en los procesos de medición de resultados:

- A pesar de contar con un exhaustivo proceso de diseño, una vez inicia la medición de resultados y a lo largo de la vida del proyecto, es probable que se requieran ajustes por factores no previstos en la estructuración, por falta de disponibilidad de información, por cambios en el contexto o variables que no hayan sido contempladas en el inicio, y el proyecto debe estar en capacidad de

ajustar las métricas y sus implicaciones en términos de consistencia estadística.

- Adicionalmente, dado que los resultados pactados pueden contemplar variables tanto cuantitativas como cualitativas, dependiendo del tipo de proyecto, puede presentarse mayor complejidad para establecer la adecuada medición de variables cualitativas. Esta complejidad puede además repercutir en discrepancias entre el implementador y el verificador independiente, que generan tensiones teniendo en cuenta que el pago está supeditado a la verificación, lo que implican implementar técnicas para solución de controversias. Como ejemplo, un mecanismo común para mediciones cualitativas es el uso de encuestas a población beneficiaria. La medición de resultados está expuesta a riesgos por subjetividad en la aplicación de las encuestas y/o en la lectura de las respuestas.

### **Retos de Flujo de Caja para el Implementador:**

- Dependiendo de la estructura de pago pactada entre el cooperante (pagador de resultados) y el implementador, en ocasiones este último tiene el reto de programar y financiar las actividades al de inicio del proyecto con recursos propios, lo que implica contar con liquidez suficiente, y hacer un adecuado manejo del flujo de caja para la operación. Cuando la periodicidad de los pagos por resultados no se ajusta a las necesidades de recursos del proyecto puede generarse un riesgo financiero para el implementador.
- En este sentido, el esquema requiere de un socio implementador con amplia capacidad organizacional y financiera que le permita asumir estos riesgos, una

característica que limita el acceso de algunos actores en este rol.

- Existe algunas alternativas de mitigación de este riesgo: haciendo ajustes en la periodicidad de medición y pago por los resultados, abriendo posibilidad a mediciones de resultados intermedios, o incluso incorporando parámetros que permitan pagos en avanzada sin perjuicio a los incentivos del mecanismo.

### **Múltiples pagadores de resultados:**

- Si bien el apalancamiento de recursos de múltiples entidades es muy positivo, esto impone un reto administrativo en términos de estandarización de procesos como establecimiento de múltiples convenios/contratos, requerimientos de información, reportes, condiciones presupuestales, requisitos contractuales, entre otros. En muchos casos esta carga operativa recae sobre el implementador del proyecto y aunque intente homogeneizar procesos, algunas entidades son poco flexibles a este tipo de cambios.
- Por otra parte, cuando múltiples pagadores se suman al proyecto en el camino, existe el riesgo de retiro de alguno de ellos por diferentes circunstancias, lo que implica afectación al financiamiento del proyecto y búsqueda de alternativas por parte del implementador para suplir esos recursos.

### **Carga Administrativa para el pagador (cooperante Internacional):**

En modelos de pagos por resultados es recomendable contar con una verificación independiente que permita eliminar sesgos y dar más transparencia y confiabilidad al proceso. En ocasiones se determina que esta verificación sea manejada por una entidad

externa (diferente al implementador y al pagador para eliminar posibles conflictos de interés). Esto implica retos administrativos en términos de tramites de contratación, aprobación de facturas y procesamiento de pagos, que se suman los procesos de pagos por resultados al implementador.

### **Amenazas externas que afectan el logro de resultados:**

Cambios de contexto político, económico, ambiental y social de los entornos en los que se implementan proyectos de desarrollo pueden convertirse en obstáculos para alcanzar las metas pactadas. Condiciones como la creciente afectación por el cambio climático, o la pandemia, influyen negativamente retrasando o imposibilitando acciones y resultados. Esto requiere esfuerzos adicionales por parte del implementador, pero también flexibilidad y apertura a ajustes razonables por parte de cooperante internacional (pagador).

## **6.2 Bonos de impacto social**

### **Desafíos técnicos y de conocimiento:**

- Estructuración jurídica y construcción de precios: La innovación inherente a los BIS generó desafíos relacionados con la estructuración jurídica de los contratos y la determinación de precios para los resultados. La novedad del mecanismo requería una comprensión técnica profunda, tanto en la formulación de contratos como en la valoración de impacto.
- Operacionalización y arranque: La fase operativa y de arranque enfrentó retos relacionados con los cambios en las prácticas de los operadores, la gestión del desempeño y la capacidad de reporte y monitoreo. La infraestructura inicial de

- datos, aunque básica, permitió consolidar información crucial para comprender la población y ajustar las acciones operativas.

### **Riesgos asociados a los equipos y la rotación en entidades públicas:**

Rotación de equipos: La alta rotación en los equipos de las entidades públicas emergió como un riesgo significativo. Los cambios constantes en el personal pueden afectar la continuidad, la generación de capacidad instalada en las entidades y, por ende, la sostenibilidad y el aprovechamiento óptimo de los recursos.

### **Persistencia de desafíos y nuevos retos:**

- Retos jurídicos y administrativos: Permanecen retos relacionados con aspectos jurídicos y administrativos, tanto en el ámbito público como privado. La capacidad y comprensión del esquema de contratación, así como la gestión de los recursos retornados, son áreas que requieren atención continua, especialmente en el caso de las fundaciones.
- Capacidades técnicas y comprensión del mecanismo: La necesidad de fortalecer las capacidades técnicas persiste tanto para proveedores de servicios como para tomadores de decisiones. Comprender, diseñar, implementar y evaluar el mecanismo demanda un nivel de conocimiento técnico que sigue siendo un desafío.
- Liderazgo y compromiso: El liderazgo y compromiso continuo de los tomadores de decisiones se mantienen como reto clave. La adopción exitosa del mecanismo depende en gran medida de la voluntad y compromiso de aquellos en posiciones estratégicas.

### 6.3 Fondos de inversión de impacto

#### Establecimiento de acuerdos con inversionistas y empresas asociadas:

Complejidad en la Instrumentación: Uno de los desafíos iniciales radica en establecer acuerdos con cada inversor y las empresas o asociaciones destinatarias de la inversión. La variedad de instrumentos financieros, niveles de madurez empresarial y la necesidad de información precisa generan complejidades en la negociación y acuerdos.

#### Obtención de información y debida diligencia:

- **Acceso a información:** La obtención de información necesaria para la toma de decisiones puede ser un reto. En algunos casos, la información proporcionada por las empresas o asociaciones puede ser limitada o difícil de obtener, lo que complica la debida diligencia.
- **Cumplimiento y debida diligencia:** La necesidad de cumplir con ciertos estándares de debida diligencia, especialmente debido a cuestiones de cumplimiento, agrega un nivel adicional de complejidad y puede requerir adaptaciones para equilibrar flexibilidad y cumplimiento.

#### Adaptación a cambios en el contexto empresarial y ambiental:

- **Impacto del cambio climático:** El cambio climático, particularmente evidente en el sector agrícola, ha introducido nuevos desafíos y cambia las perspectivas iniciales. Adaptarse a estas dinámicas cambiantes y la necesidad de ajustar estrategias según los impactos del cambio climático es esencial.

- **Contexto empresarial y de mercado:** Los desafíos varían según la realidad del país, el sector empresarial y las dinámicas del mercado. Cambios en regulaciones, competencia y otros factores externos generan desafíos en constante evolución.
- **Adaptación continua:** La identificación de nuevos desafíos en cada etapa refleja la naturaleza dinámica de la implementación. La adaptación constante, tanto por parte del fondo como de las empresas asociadas, es crucial para superar los retos emergentes.

### 6.4 Bancos de hábitat

Durante la implementación de Bancos de Hábitat, se enfrentaron diversos retos que pueden agruparse en las siguientes categorías:

#### Desarrollo inicial y regulación:

- **Regulación inexistente:** El proceso inicial se vio afectado por la ausencia de regulaciones establecidas para los Bancos de Hábitat, requiriendo esfuerzos para abordar este vacío normativo.
- **Falta de experiencia previas:** La falta de experiencia tanto en consultores como en expertos en este mecanismo introdujo un desafío significativo, exigiendo la construcción de conocimiento desde cero.

#### Educación y comprensión de los actores involucrados:

- **Educación empresarial:** Educar a las empresas y entidades gubernamentales sobre el funcionamiento y beneficios de los Bancos de Hábitat fue un desafío crítico, incluyendo la adaptación de las organizaciones a un mecanismo novedoso.



## 6. Retos identificados por algunos mecanismos innovadores de financiación

- **Comprensión comunitaria:** La comprensión y alineación de las comunidades con proyectos de conservación representó un desafío adicional, reconociendo que las comunidades son clave para el éxito a largo plazo.

### Adaptación a cambios en el contexto empresarial y ambiental:

- **Calidad y resultados ambientales:** La garantía de la calidad de los resultados y la demostración efectiva de las acciones de conservación fueron riesgos internos importantes que requerían una gestión cuidadosa.
- **Factores externos:** Riesgos externos como cambios políticos, regulatorios y económicos, así como la competencia en el mercado, introdujeron una dimensión adicional de riesgos.

### Permanencia y desarrollo en territorios:

- **Contratos a largo plazo:** La permanencia de proyectos a 30 años implicó desafíos en la gestión de recursos y la adaptación a cambios en los territorios, especialmente en contratos de usufructo y modelos de negocio.

### Escalabilidad y diversificación del riesgo:

- **Expansión geográfica:** La expansión a otras regiones del país demandó consideraciones específicas para adaptarse a la diversidad de proyectos y contextos legales, financieros y técnicos.

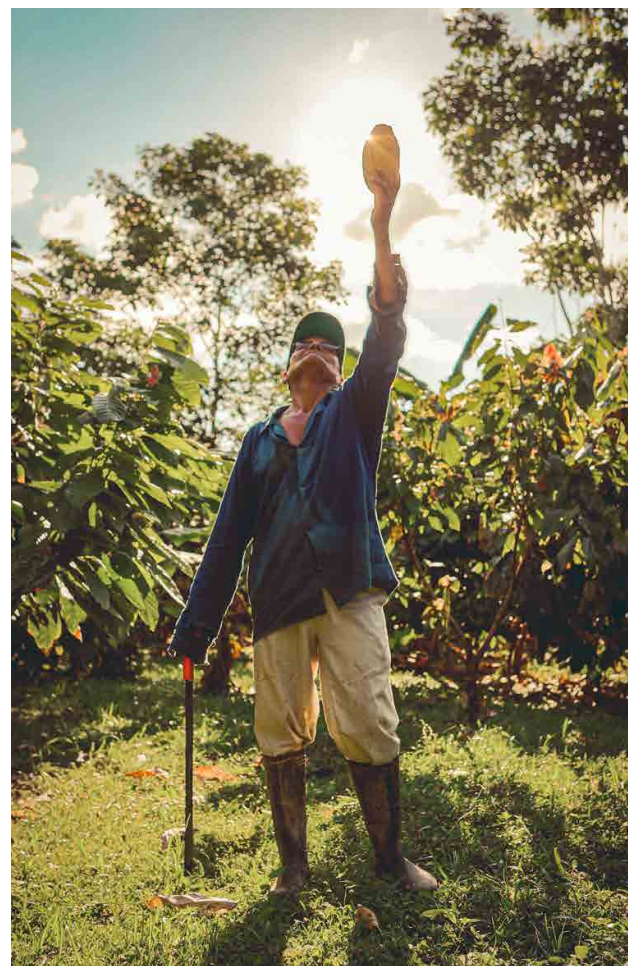
**Inclusión en territorios colectivos:** La inclusión en territorios colectivos planteó nuevos retos de gobernanza que necesitan abordarse para garantizar la eficacia del mecanismo.

### Ingreso a mercados voluntarios y financiamiento internacional:

- **Diversificación de mercados:** La diversificación del mecanismo para incluir mercados voluntarios presentó oportunidades, pero también desafíos en términos de estándares internacionales y regulaciones.
- **Necesidad de financiamiento continuo:** La búsqueda constante de recursos financieros para la biodiversidad y las inversiones se mantuvo como un desafío a largo plazo.

## 6.5 Conclusiones generales de los retos

Los mecanismos de financiamiento innovadores analizados, enfrentan desafíos significativos que comparten similitudes en diversas áreas clave. Entre los retos comunes destacan:





- 1. Complejidad en la instrumentación y acuerdos iniciales:** Los procesos iniciales para establecer acuerdos con inversionistas, empresas o entidades asociadas se ven afectados por la complejidad de la instrumentación financiera. La variedad de instrumentos financieros y la necesidad de adaptarse a diferentes niveles de madurez empresarial generan desafíos en las negociaciones iniciales.
- 2. Obtención de información y debida diligencia:** Acceder a información precisa para la toma de decisiones y llevar a cabo la debida diligencia representa un reto. La limitación o dificultad para obtener información de empresas o asociaciones puede complicar el proceso, añadiendo un nivel adicional de complejidad, especialmente en términos de cumplimiento.
- 3. Adaptación a cambios en el contexto empresarial y ambiental:** La naturaleza dinámica del contexto empresarial y los impactos ambientales, como el cambio climático, exigen una continua adaptación de estrategias. Los cambios en regulaciones, competencia y otros factores externos introducen desafíos en constante evolución, destacando la necesidad de una adaptación continua.

Estos desafíos subrayan la importancia de la flexibilidad, la capacidad de adaptación y la comprensión profunda de los contextos específicos en los que operan estos mecanismos. Además, la persistencia de retos técnicos, jurídicos y administrativos destaca la necesidad de inversiones sostenidas en el fortalecimiento de capacidades y la generación de conocimiento para asegurar el éxito a largo plazo de estos innovadores enfoques financieros.





## ANÁLISIS DE LOS MECANISMOS INNOVADORES Y DEL PAPEL DE LA AOD EN SU PROMOCIÓN Y UTILIZACIÓN

### 7.1 Elección de los mecanismos según **los criterios utilizados en** el análisis de los casos

La elección de un mecanismo de financiamiento innovador no es una tarea sencilla y requiere una consideración minuciosa de varios factores. La problemática social y ambiental es el punto de partida del análisis, ya que establece el contexto y las necesidades específicas que deben abordarse. A continuación, y de acuerdo con los casos presentados, se analizarán varios aspectos que influyen en la elección del mecanismo más adecuado:

- **Naturaleza y alcance del problema:** La primera consideración clave es la naturaleza y el alcance del problema social o ambiental que se pretende abordar. Algunos mecanismos, como los Bonos de Impacto Social, se centran en la han enfocado principalmente en empleabilidad y educación, mientras que los canjes de deuda por conservación se orientan hacia la protección de ecosistemas críticos. Es fundamental definir con precisión el problema para identificar el mecanismo que mejor se adapte a sus características específicas.
- **Factores económicos y financieros:** Los aspectos económicos y financieros también desempeñan un papel importante en la elección del mecanismo adecuado. Factores como el costo de implementación, la disponibilidad de financiamiento y la capacidad de las partes interesadas para asumir compromisos financieros son cruciales. Los bonos temáticos pueden ser eficaces en situaciones en las que los países se enfrentan a problemas de deuda mientras buscan inversiones en conservación. Por otro lado, los Fondos de Inversión de Impacto identifican sectores económicos con alto potencial, atrayendo inversión de Family Offices, Bancos de Desarrollo e Inversionistas Institucionales.
- **Sectores y actores involucrados:** La

elección del mecanismo también depende de los sectores y actores involucrados en la problemática. Algunos mecanismos, como los Bancos de Hábitat, tienden a involucrar a empresas privadas en la compensación de impactos ambientales. Mecanismos de Blended Finance, implican la colaboración entre gobiernos u organizaciones no gubernamentales, con inversionistas privados. Es importante considerar qué sectores y actores desempeñarán un papel activo en la solución.

- **Experiencia y aprendizaje de otros contextos:** El análisis de casos nos muestra cómo estos mecanismos han funcionado en diferentes contextos y situaciones. Aprovechar las lecciones aprendidas y las mejores prácticas de otros casos puede proporcionar información valiosa para la elección del mecanismo más adecuado. Por ejemplo, la experiencia de Colombia en la implementación de mecanismos de pago por resultados es una fuente de conocimiento e información para su efectiva implementación en otros países.
- **Flexibilidad y adaptabilidad:** La capacidad de adaptación del mecanismo a situaciones cambiantes y a la diversidad de desafíos ambientales y sociales es esencial. Los mecanismos que son flexibles y pueden ajustarse para abordar problemas específicos tienen una ventaja en la selección. Por ejemplo, Fondos de Inversión de Impacto que definen tesis de inversión con instrumentos flexibles como equity o deuda, dependiendo de cada oportunidad de inversión.
- **Evaluación de impacto y rendimiento:** La evaluación de impacto y rendimiento es un factor crítico. Cada mecanismo debe ser capaz de demostrar su eficacia y su capacidad para generar resultados medibles y cuantificables. La incorporación

de indicadores de rendimiento sólidos y sistemas de seguimiento es esencial para determinar la eficacia de un mecanismo en la resolución de un problema. Por ejemplo, mecanismos de pago por resultados demuestran claramente un mayor rigor en la medición y verificación de los resultados generados.

- **Transferencia de experiencias:** Finalmente, la transferencia de experiencia entre mecanismos es un aspecto a considerar. Los enfoques probados en un mecanismo, como los canjes de deuda por conservación, pueden ser adaptados y aplicados en otros contextos para abordar desafíos similares.

En última instancia, la elección del mecanismo más adecuado depende de una evaluación exhaustiva de estos factores y de la comprensión profunda de la naturaleza del problema social o ambiental a resolver. Cada mecanismo tiene sus ventajas y limitaciones, y su elección debe basarse en la alineación con los objetivos específicos y las necesidades de la situación. La diversidad de estos mecanismos innovadores ofrece un abanico de opciones para abordar una amplia gama de problemas sociales y ambientales, lo que subraya la importancia de una selección cuidadosa y reflexiva.



## 7.2 Elección de los mecanismos según criterios de riesgo, retorno e impacto

Los Mecanismos Innovadores de Financiamiento se erigen como una respuesta efectiva a los desafíos financieros y de inversión, ya que tienen la capacidad de acomodarse a las tres principales variables de gestión de la inversión privada: riesgo, retorno e impacto. En un contexto donde el riesgo, el retorno financiero y el impacto social y ambiental varían ampliamente, estos mecanismos se presentan como una solución adaptable y equilibrada.

- **Reducción de riesgo para inversionistas privados y movilización de capital:**

Los Mecanismos Innovadores de Financiamiento desempeñan un papel crucial en la reducción de riesgo percibido por los inversionistas privados, lo que, a su vez, actúa como un acelerador en la movilización de capital hacia áreas o poblaciones que, en ausencia de dichos mecanismos, serían consideradas inversiones de mayor riesgo. Estos mecanismos a menudo incluyen herramientas como garantías crediticias y seguros que respaldan los proyectos subyacentes. Por ejemplo, un Mecanismo de Garantía Crediticia podría respaldar un proyecto de financiamiento de infraestructura en un país de renta media, lo que reduce el riesgo de incumplimiento y, por ende, atrae inversores privados que, de lo contrario, podrían abstenerse debido al riesgo percibido.

Estos mecanismos de mitigación de riesgo desencadenan un aumento de la inversión privada en sectores clave, como la infraestructura, la energía y la tecnología, que son esenciales para el logro de los ODS. Al reducir la percepción de riesgo, se amplía el alcance de la inversión privada, lo que se traduce en una mayor capacidad para abordar las necesidades críticas en estas áreas.

- **Mejora de rentabilidades y atractivo de inversiones:**

Además de la reducción de riesgo, los Mecanismos Innovadores de Financiamiento tienen el potencial de mejorar las rentabilidades de las inversiones privadas y, por ende, hacen que las oportunidades de inversión en proyectos relacionados con los ODS sean más atractivas. Esto se logra al proporcionar incentivos financieros basados en resultados específicos de impacto. Por ejemplo, un Mecanismo de Impacto Ligado al Rendimiento podría ofrecer pagos adicionales a los inversores si un proyecto de energía renovable supera sus objetivos de producción de energía limpia o si un programa de educación logra tasas de graduación específicas.

Estos incentivos aumentan la rentabilidad de la inversión, lo que atrae inversores privados que buscan un equilibrio entre los retornos financieros y la generación de impacto social o ambiental positivo. La oportunidad de obtener rendimientos significativos mientras se logran resultados medibles de impacto agrega un atractivo considerable a las inversiones en áreas relacionadas con los ODS.

- **Aumento del impacto social y ambiental:**

Los Mecanismos Innovadores de Financiamiento están intrínsecamente ligados a la amplificación del impacto social y ambiental. Estos mecanismos se centran en la generación de resultados medibles y concretos en áreas clave de desarrollo sostenible. Al ofrecer financiamiento basado en el logro de metas de impacto, se garantiza que los proyectos y programas respaldados tengan la capacidad de efectuar un cambio real.

Por ejemplo, un Mecanismo de Inversión de Impacto en Salud podría desembolsar fondos



a un proyecto de acceso a la atención médica en comunidades rurales únicamente después de que se hayan logrado reducciones mensurables en las tasas de enfermedades prevenibles. Esto no solo asegura la inversión en resultados reales, sino que también alienta a los ejecutores de proyectos a maximizar su impacto a lo largo del tiempo.

- **Mecanismos innovadores: Fundraising (captación) vs Deployment (despliegue)**

La utilidad de los Mecanismos Innovadores de Financiamiento no se limita únicamente a la fase de fundraising o recaudación de fondos. También desempeñan un papel esencial en la fase de deployment o despliegue de recursos, asegurando que los fondos se dirijan eficazmente hacia proyectos y programas que aborden problemáticas específicas. La flexibilidad de estos mecanismos permite abordar tanto la movilización de recursos como su aplicación efectiva.



### 7.3 Mecanismos innovadores y el rol de la cooperación internacional

La AOD desempeña un papel esencial y multifacético en el contexto de los Mecanismos Innovadores de Financiamiento. Más allá de su contribución financiera, la AOD actúa como un catalizador de desarrollo, desempeñando roles críticos que van desde la provisión de recursos para asistencia técnica y financiamiento para la estructuración de mecanismos hasta la creación de estructuras de garantía que reducen el riesgo percibido por los inversores privados. A continuación, se presentan los diversos roles y recursos que la AOD puede aportar a la implementación exitosa de Mecanismos Innovadores de Financiamiento, subrayando su importancia en la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible y el abordaje de los desafíos globales más apremiantes.

- **Recursos para asistencia técnica:**

La AOD desempeña un papel fundamental al proporcionar recursos financieros y técnicos que respaldan la asistencia técnica requerida en la implementación y gestión de Mecanismos Innovadores de Financiamiento. Esta asistencia se extiende desde la capacitación en la evaluación de riesgos hasta la formulación de estrategias financieras efectivas y la gestión eficaz de proyectos. A través de esta asistencia, la AOD garantiza que los equipos responsables de la implementación de Mecanismos Innovadores estén debidamente equipados con las habilidades y el conocimiento necesarios para abordar complejidades financieras y desafíos operativos. Esto es especialmente importante en el contexto de aquellos Mecanismos, donde las soluciones financieras innovadoras a menudo requieren una experiencia técnica sólida para garantizar una implementación exitosa.



- **Financiamiento para la estructuración de mecanismos:**

La cooperación internacional contribuye al financiamiento en las fases iniciales de estructuración de Mecanismos Innovadores de Financiamiento. Estos fondos son esenciales para llevar a cabo estudios de viabilidad, análisis de mercado, desarrollo de modelos financieros y la creación de plataformas tecnológicas necesarias para la operación efectiva de estos mecanismos. La financiación en esta etapa crítica es un catalizador para el desarrollo y lanzamiento exitoso de Mecanismos Innovadores, lo que a su vez atrae inversiones privadas a gran escala. Además, la cooperación internacional puede desempeñar un papel activo en la estructuración y diseño de estos mecanismos, asegurando que estén alineados con los objetivos de desarrollo sostenible y las necesidades locales.

- **Estructura de garantías:**

Uno de los aspectos más críticos en la atracción de inversores privados a proyectos o iniciativas respaldadas por Mecanismos Innovadores es la mitigación del riesgo percibido. La AOD desempeña un papel esencial al proporcionar estructuras de garantía que reducen este riesgo. Esto puede incluir garantías crediticias, seguros y otros mecanismos diseñados específicamente para respaldar inversiones privadas en proyectos que, de otro modo, serían considerados demasiado riesgosos. Estas estructuras de

garantía ofrecen a los inversores privados un grado de seguridad que les permite participar en proyectos que aborden desafíos complejos, como infraestructura en áreas remotas o soluciones de salud en regiones con recursos limitados. La presencia de estructuras de garantía respaldadas por la cooperación internacional es un poderoso incentivo para la inversión privada en proyectos con un alto potencial de impacto social o ambiental positivo.

- **Facilitación del acceso a redes de inversión y financiamiento:**

La cooperación internacional, a través de su presencia global y contactos, puede facilitar el acceso de proyectos respaldados por Mecanismos Innovadores a redes de inversión y financiamiento. Esto incluye la conexión con inversores privados, fondos de inversión de impacto, bancos de desarrollo y otras fuentes de capital. La AOD puede actuar como un puente entre los proyectos y los inversores, ayudando a superar barreras y estableciendo relaciones estratégicas que respalden la financiación exitosa de proyectos.

- **Coordinación de múltiples actores y recursos:**

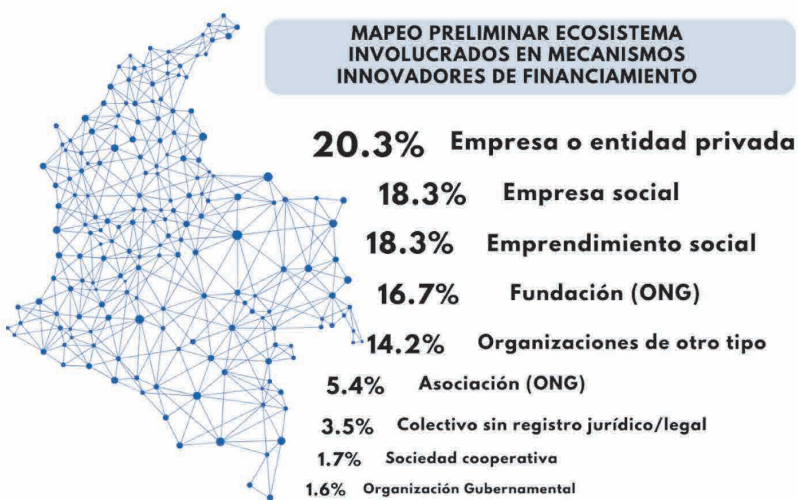
La AOD desempeña un papel fundamental en la coordinación de diversos actores involucrados en la



implementación de Mecanismos Innovadores de Financiamiento. Esto incluye gobiernos, organizaciones no gubernamentales, inversores privados, organismos internacionales y otros actores clave. La cooperación internacional actúa como un facilitador para alinear esfuerzos, evitar duplicaciones innecesarias y garantizar que los recursos se utilicen de manera eficiente y estratégica. La coordinación efectiva es esencial para el éxito a largo plazo de estos mecanismos.

### 7.4 Mapeo preliminar de actores involucrados en el uso de los mecanismos innovadores

Como resultado del análisis de la información contenida en la plataforma Innpactia, a continuación se incluye un análisis global del peso específico de los actores que potencialmente puedan hacer parte de procesos vinculados con el uso de los mecanismos financieros innovadores. En el Anexo No. 2, se presenta un listado no exhaustivo de tales agentes.





# 08

**CONCLUSIONES Y  
RECOMENDACIONES**





La carencia de un canal o entidad que centralice y recopile información de fácil acceso para el ecosistema dificulta la transferencia adecuada de conocimiento y aprendizajes de forma transversal. Si bien existen muchos actores trabajando por la construcción de mecanismos innovadores de financiamiento, el desafío es el poder responder a preguntas muy puntuales sobre preferencias y foco.

El contar con un mecanismo de soporte que permita segmentar también a estos actores (conjuntamente con sus principales características y preferencias), permitirá articular y apalancar el involucramiento de otros actores en las siguientes etapas de los emprendimientos. En este espacio es importante considerar y precisar el papel que una institución pública como la Agencia Presidencial de Cooperación Internacional de Colombia (APC Colombia) puede jugar en el posicionamiento, la promoción, la

sensibilización y el establecimiento de contactos y acuerdos para identificar, estructurar e implementar mecanismos financieros innovadores para el desarrollo sostenible.

El diseño de un plan estratégico sólido es esencial para guiar las actividades de APC Colombia en relación con la “nueva cooperación” en un país como Colombia. Dado que el país enfrenta desafíos únicos en términos de financiamiento para el desarrollo, como la transición de la asistencia internacional, es crucial contar con un enfoque claro y una visión a largo plazo. Este plan permitirá a APC Colombia definir sus prioridades, identificar oportunidades de colaboración y establecer una dirección coherente. Además, ayudará a optimizar el uso de los recursos disponibles y a alinear las estrategias de cooperación con los objetivos nacionales.





# 2 |

El ecosistema de apoyo al desarrollo requiere de una aproximación integral que promueva el acompañamiento técnico para el fortalecimiento de las capacidades, tanto para el lado de la oferta (financieros / inversionistas) como para el de la demanda (proyectos u organizaciones de impacto). La transferencia de conocimiento permitirá robustecer las bases sobre las cuales se generan los mecanismos de financiación, así como fortalecer el cumplimiento de los términos, generación medible de impacto, devolución de retorno esperado (en caso haya sido planteado) y el establecimiento de confianza para financiamientos subsiguientes.

En este contexto, APC Colombia podría incluir en el Estrategia Nacional de Cooperación Internacional (ENCI) un objetivo y/o meta vinculado con la promoción e inclusión de los mecanismos innovadores en las agendas de la cooperación internacional. Al menos dos espacios son propicios para ello. De una parte, el diálogo y posicionamiento político de estos temas con los principales actores de la AOD. De otra, el desarrollo de actividades similares en la región y en otros ámbitos de

relacionamiento con PED, incluidos los de desarrollo de capacidades, intercambio de experiencias y diseño de proyectos conjuntos. En este caso, la cooperación sur – sur y triangular será el vehículo más adecuado para estos fines.

Finalmente, pero no menos importante, vale la pena considerar cómo el Sistema Nacional de Cooperación puede ser un escenario en el que las finanzas innovadoras y sus mecanismos sean considerados con un enfoque multiactor y multinivel. La cooperación efectiva requiere una coordinación estrecha con otras entidades gubernamentales y organizaciones relacionadas con el desarrollo.

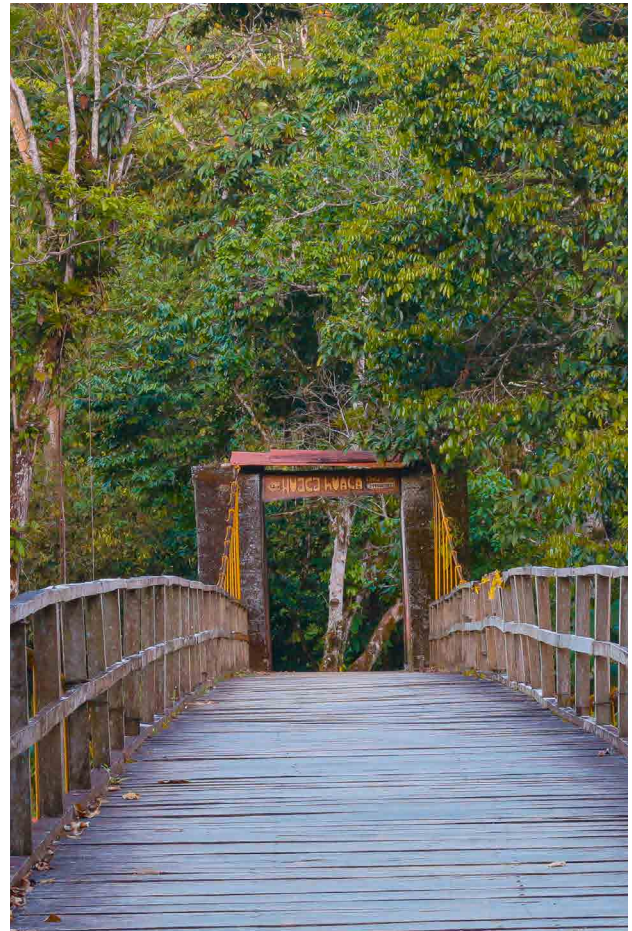
Fortalecer las alianzas interinstitucionales permitirá a APC colaborar de manera eficiente con ministerios, agencias y organismos relevantes, asegurando una ejecución integral de los programas de financiamiento innovador. Esta colaboración, así como la canalización estratégica de los recursos, facilitará la identificación de sinergias, evitará duplicaciones de esfuerzos, garantizará que los proyectos estén alineados con las políticas nacionales de desarrollo sostenible y que haya una distribución óptima de los recursos y se maximice del impacto social y ambiental.



### 3 |

Se identifica que la canalización de financiamiento a proyectos que generan impacto es a aquellos que cuentan ya con un modelo de negocio social desarrollado, así como a proyectos en los que quien lidera dicha generación de impacto son organizaciones con amplia experiencia (tanto a nivel local como con distintos proyectos similares ejecutados). Esto, sumado a la falta de conocimiento sobre el desarrollo del ecosistema y alternativas, origina que proyectos que se encuentran en una etapa más temprana terminen optando por el recurso más conocido y que no necesariamente significa que sea el más adecuado. Por esta razón, se recomienda a proyectos en etapas más tempranas que busquen vehículos ajustados a sus tipologías. Es decir, diseñar -de la mano con el potencial financiador- una estructura ad-hoc a su modelo de negocio y que le permita sentirse cómodo en función de sus objetivos y necesidades operacionales, financieras y de impacto. Entre los potenciales mecanismos que se han encontrado están:

- Deuda convertible si se busca involucramiento profundo del inversionista con la posibilidad de salida como inversionistas.
- Deuda convertible en grant y que esta conversión se encuentre sujeta a la generación de impacto objetivo por parte del proyecto.
- Grant convertible en deuda gatillado por el nivel de crecimiento que tenga la organización



### 4 |

Todavía se observa una alta concentración de inversiones a través de mecanismos como el equity tradicional, deuda convertible, y deuda tradicional (tanto bonos temáticos como deuda privada). Esto en respuesta a la poca educación de los agentes del ecosistema (desde el beneficiario/emprendedor al intermediario colocador y el proveedor de capital), que incluye también a los facilitadores de este entorno como los estudios de abogados, asesores de estructuración y academia. Con el objetivo de seguir desarrollando el ecosistema de impacto en Colombia y a nivel regional, todos estos actores deben entender las diferencias e implicancias para así aumentar su adopción y generar retroalimentación a las estructuras existentes.

### 5|

La deuda estructurada vía repago contra ingresos cada vez está ganando mayor relevancia. Esto, no solo porque brinda mayor flexibilidad a los emprendimientos de impacto, sino porque logran aumentar la liquidez de aquellos fondos que generalmente logran este objetivo en procesos de desinversión.

### 6|

Mecanismos como el de pagos por resultados resultan ser instrumentos interesantes para acometer metas que se establecen en función de proyectos sin problemas estructurales complejos. Estos mecanismos se pueden aplicar a través de operadores o facilitadores que tienen un profundo conocimiento sobre el problema y la meta que se establece, con el fin de que se logren objetivos sostenibles y perdurables en el tiempo.



### 7|

En los últimos años se han visto también cada vez más operaciones estructuradas bajo las finanzas mixtas, que logran movilizar recursos privados en aquellos proyectos en donde son menos adversos al riesgo por diversos motivos. Este mecanismo puede ser muy interesante plantearlo frente a proyectos sociales de etapas más tempranas pues estos vehículos proveen un espacio en donde el capital privado puede estar más dispuesto a cooperar y compartir una parte del riesgo en pro de la generación de ecosistemas más inclusivos e incrementar el impacto. Es una manera de apalancar al privado para buscar su involucramiento en donde gran parte del riesgo disminuye por la absorción de este a través de subvenciones o donaciones y al mismo tiempo se generan retornos atractivos compartidos.





# ANEXO NO. 1

## Glosario de términos clave utilizados en el informe

**Acciones preferentes:** Títulos de capital social que otorgan prioridad en la recepción de dividendos y en la distribución de activos en caso de disolución de la empresa. Aunque suelen ofrecer dividendos a tasa fija, los tenedores tienen control limitado sobre decisiones de la compañía, ya que su voto está generalmente restringido a situaciones específicas. No siempre permiten participar en las ganancias de la entidad emisora y son valores registrados<sup>56</sup>.

**Acuerdo de París:** Tratado internacional sobre el cambio climático jurídicamente vinculante. Es un hito en el proceso multilateral del cambio climático porque, por primera vez, un acuerdo vinculante hace que todos los países se unan en una causa común para emprender esfuerzos ambiciosos para combatir el cambio climático y adaptarse a sus efectos<sup>57</sup>.

**Adaptación basada en ecosistemas:** La adaptación basada en ecosistemas (EbA, por sus siglas en inglés), también denominada Soluciones Basadas en la Naturaleza (SBN), implica una amplia gama de actividades de

gestión de los ecosistemas, como la gestión sostenible de bosques, praderas y humedales, que aumentan la resiliencia y reducen la vulnerabilidad de las personas y el medio ambiente al cambio climático<sup>58</sup>.

**Ayuda Oficial para el Desarrollo (AOD):** El término "ayuda" generalmente se refiere a la asistencia oficial para el desarrollo (AOD). La AOD se define como flujos a países y territorios en la Lista de Receptores de AOD del DAC y a instituciones multilaterales que son proporcionados por agencias oficiales, incluidos gobiernos estatales y locales, o por sus agencias ejecutivas. Además, cada transacción debe ser administrada con el propósito de promover el desarrollo económico y el bienestar de los países en desarrollo<sup>59</sup>.

**Bancos de hábitat:** Los Bancos de Hábitat son terrenos en donde se agregan requerimientos de compensación y se implementan acciones de preservación, mejoramiento o restauración de ecosistemas para compensar impactos

<sup>56</sup> International Monetary Fund. (2020). Apéndices - Guía para las estadísticas de la deuda externa. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/eds/esl/guide/pdf/file6.pdf>

<sup>57</sup> United Nations. (2015c). El Acuerdo de París. Unfccc.int. <https://unfccc.int/es/acerca-de-las-ndc/el-acuerdo-de-paris>

<sup>58</sup> IUCN. (s/f). Ecosystem-based adaptation. IUCN. Recuperado el 24 de octubre de 2023, de

<https://www.iucn.org/our-work/topic/ecosystem-based-adaptation>

<sup>59</sup> OECD. (2023a). Official development assistance (ODA). Oecd.org.

<https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-standards/official-development-assistance.htm>



## 9. Anexo 1: Glosario de términos clave utilizados en el informe

---

negativos sobre la biodiversidad<sup>60</sup>.

**Bonos azules:** Emisiones de deuda que tienen como destino preservar y proteger los océanos y sus ecosistemas. Están relacionados con la conservación y uso sostenible de los recursos marinos y costeros. Buscan a través de la movilización del capital público y privado impulsar proyectos que impacten favorablemente en la consecución de los ODS y en la economía azul<sup>61</sup>.

**Bonos de conservación:** Instrumentos financieros diseñados para recaudar capital que se destinará a proyectos de conservación, ya sea de la naturaleza, biodiversidad, o patrimonios históricos y culturales<sup>62</sup>.

**Bonos de género:** Estos bonos están diseñados para respaldar proyectos y programas que promueven la igualdad de género y empoderan a las mujeres en diferentes ámbitos, como el acceso a servicios financieros y oportunidades de liderazgo.

**Bonos de impacto social:** Es el nombre que se le otorgó a contratos de deuda basados en el mecanismo de pagos por resultados que incorporan el uso de financiamiento privado de inversionistas para anticipar los recursos requeridos para que el proveedor estructure e implemente un servicio social<sup>63</sup>.

**Bonos naranja:** Estos bonos se centran en el apoyo a la industria creativa y cultural,

promoviendo la creatividad y la innovación en este sector.

**Bonos soberanos:** Surgieron como una oportunidad para que los países de América Latina y el Caribe (ALC) canalicen eficazmente los mercados de capitales nacionales e internacionales hacia las inversiones sostenibles. Generan la diversificación de la base de inversionistas, la movilización directa de capitales de inversión hacia actividades verdes y sostenibles, y el apoyo a la creación de mercados de capital sostenibles<sup>64</sup>.

**Bonos sociales:** Instrumento de deuda mediante el cual se obtiene capital exclusivamente para financiar o refinanciar, parcial o totalmente proyectos que tienen un impacto directo en el bienestar social y la mejora de la calidad de vida de las comunidades<sup>65</sup>.

**Bonos sostenibles:** Movilizan fondos de inversionistas en los mercados de bonos para apoyar el financiamiento de proyectos en países en desarrollo, incluyendo temas de cambio climático<sup>66</sup>. Buscan equilibrar el crecimiento económico con la protección del medio ambiente y la responsabilidad social.

**Bonos temáticos:** También conocidos como bonos de destinación específica, son instrumentos financieros principalmente de renta fija, emitidos tanto por los gobiernos como por las empresas, con el fin de financiar

---

<sup>60</sup> Terrasos. (2022). Bancos de hábitat. Terrasos. <https://www.terrasos.co/bancos-de-habitat>

<sup>61</sup> BBVA. (2023). ¿Qué son los bonos azules y por qué son importantes? bbva.com.

<https://www.bbva.com/es/sostenibilidad/que-son-los-bonos-azules-y-por-que-son-importantes/>

<sup>62</sup> The World Bank. (2012). Expanding Financing for Biodiversity Conservation EXPERIENCES FROM LATIN AMERICA AND THE CARIBBEAN. The World Bank.

<http://chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.worldbank.org/content/dam/Worldbank/document/LAC-Biodiversity-Finance.pdf>

<sup>63</sup> Agustí Strid, A., & Ronicle, J. (2021a). Social Impact Bonds in Latin America: IDB lab's pioneering work in the region: Lessons learnt (C. Ternent, Ed.). Inter-American Development Bank.

<sup>64</sup> Frisari, G. (2022). Los Bonos Soberanos Sostenibles como instrumentos básicos de financiación para el desarrollo sostenible. Sostenibilidad.

<https://blogs.iadb.org/sostenibilidad/es/los-bonos-soberanos-sostenibles-como-instrumentos-basicos-de-financiacion-para-el-desarrollo-sostenible/>

<sup>65</sup> Bolsa Nacional de Valores. (2020). Bonos Sociales. Bolsacr.com. <https://www.bolsacr.com/empresas/bonos-sociales>

<sup>66</sup> Banco Mundial. (2021). ¿Qué son los bonos para el desarrollo sostenible? World Bank; Banco Mundial.

<https://www.bancomundial.org/es/news/feature/2021/09/28/what-you-need-to-know-about-sustainable-development-bonds>



## 9. Anexo 1: Glosario de términos clave utilizados en el informe

---

proyectos que generen beneficios ambientales y sociales<sup>67</sup>.

**Bonos verdes:** Instrumento financiero para obtener capital de los inversores con el fin de satisfacer las necesidades de financiación verde, y una serie de emisores de bonos han participado activamente en el mercado de bonos verdes. Las empresas representan una quinta parte de los bonos verdes, y las entidades financieras alrededor de una cuarta parte. Los principales actores del mercado han sido el sector público, incluidas las instituciones multinacionales, los organismos gubernamentales y los municipios<sup>68</sup>.

**Bonos vinculados a la sostenibilidad (“Sustainability-Linked Bonds, o SLBs”):** Tienen como objetivo desarrollar aún más el papel clave que los mercados de deuda pueden desempeñar en la financiación y el fomento de empresas que contribuyen a la sostenibilidad (desde una perspectiva medioambiental, social, o de gobernanza, “ESG”)<sup>69</sup>.

**Canje de deuda:** Operaciones de conversión, voluntaria o compulsiva, donde se intercambian instrumentos de deuda que hay en circulación por otros con diferentes condiciones<sup>70</sup>.

**Canje de deuda por naturaleza:** Acuerdo que reduce el saldo o el servicio de la deuda de un país en desarrollo a cambio de un compromiso de protección de la naturaleza

por parte del gobierno deudor. Se trata de una transacción voluntaria por la que el donante o donantes cancelan la deuda del gobierno de un país en desarrollo. El ahorro derivado de la reducción del servicio de la deuda se invierte en proyectos de conservación<sup>71</sup>.

**Capital de primera pérdida:** Se define como el capital que absorbe las pérdidas antes que todas las demás fuentes de capital. Por lo regular se usa para catalizar la participación de otros inversionistas que no hubieran realizado la transacción de otra manera, movilizand así un mayor volumen de capital que de otra manera no se hubiera obtenido<sup>72</sup>.

**Capital paciente:** La inversión, vía deuda o capital accionario, en una empresa social de etapa temprana sin mantener como objetivo el obtener altos retornos financieros, sino que sirva de puente entre el enfoque del mercado (basados en la eficiencia y la escala), y la filantropía pura (basados en impacto social). Entre las características del capital paciente se encuentran: una alta tolerancia al riesgo, el repago a largo plazo del capital invertido, apoyo post-inversión necesario para el crecimiento y el objetivo inamovible de maximizar el impacto social<sup>73</sup>.

**Cooperación internacional:** Comprende todas las modalidades concesionales de ayuda y colaboración entre los países, que contribuyen a procesos de desarrollo mediante la transferencia de recursos técnicos y financieros entre diversos actores del sistema

---

<sup>67</sup> Findeter. (2023, agosto 31). ¿Qué son los bonos temáticos? findeter.gov.co.

<https://www.findeter.gov.co/index.php/blog/estructurar-y-financiar-el-desarrollo/que-son-los-bonos-tematicos>

<sup>68</sup> Convention on Biological Diversity. (2017). Green bonds. <https://www.cbd.int/financiamiento/greenbonds.shtml>

<sup>69</sup> The Sustainability-Linked Bond Principles. (2020). Los Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad Guías del Procedimiento Voluntario. Icmagroup.org.

[https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Translations/2020/Spanish-SLB2020\\_06\\_280920.pdf](https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Translations/2020/Spanish-SLB2020_06_280920.pdf)

<sup>70</sup> La Nación. (2023, marzo 23). ¿Qué es un canje de deuda y cómo podría impactar la nueva medida del Gobierno? LA NACION.

<https://www.lanacion.com.ar/economia/que-es-un-canje-de-deuda-y-como-podria-impactar-la-nueva-medida-del-gobierno-nid23032023/>

<sup>71</sup> United Nations Development Programme. (2023). Debt for nature swaps. Undp.org. Recuperado el 24 de octubre de 2023, de <https://sdgfinance.undp.org/sdg-tools/debt-nature-swaps>

<sup>72</sup> Latimpacto. (2022, octubre 14). Glosario. Finanzas innovadoras. <https://finanzasinnovadoras.org/glosario2/>

<sup>73</sup> Acumen. (2022). EL CAPITAL PACIENTE APALANCA LAS FUERZAS DEL MERCADO Y LA FILANTROPÍA. Acumen.org. <https://acumen.org/latinoamerica/nosotros/capital-paciente/>

internacional<sup>74</sup>.

**Financiamiento privado (financiamiento privado externo e interno):** Financiamiento por parte de entidades privadas, como empresas o particulares. Se identifican dos tipos de financiamiento privado: externo e interno. Siendo el externo el financiamiento por parte de entidades privadas extranjeras, a diferencia del del interno que es por parte de entidades privadas locales o nacionales<sup>75</sup>.

**Finanzas mixtas (blended finance):** Las finanzas mixtas son el uso estratégico de la financiación del desarrollo para la movilización de fondos adicionales destinados al desarrollo sostenible en los países en desarrollo. Atrae capital comercial hacia proyectos que contribuyen al desarrollo sostenible, al tiempo que proporciona rendimientos financieros a los inversores. Este enfoque innovador ayuda a aumentar la cantidad total de recursos disponibles para los países en desarrollo, complementando sus propias inversiones y las entradas de AOD para cubrir su déficit de financiación de los ODS y apoyar la aplicación del Acuerdo de París<sup>76</sup>.

**Declaración de Addis Abeba:** Acuerdo histórico que provee la base para implementar la agenda de desarrollo sostenible que los líderes mundiales adoptaron. Establece también la movilización de recursos nacionales a través de una ampliación de la base tributaria, una mejora de los sistemas recaudatorios y un combate a la evasión fiscal y los flujos financieros ilícitos. Asimismo, compromete a los países a cumplir con la partida de asistencia oficial al desarrollo, sobre todo hacia los países menos

desarrollados, y estipula una mayor cooperación Sur-Sur<sup>77</sup>.

**Deployment (Despliegue de Fondos):** El deployment de capital se refiere a la asignación y utilización estratégica de los recursos financieros en proyectos, inversiones o iniciativas específicas. Este proceso implica tomar decisiones sobre cómo se invertirán, gastarán o distribuirán los fondos disponibles con el fin de maximizar el retorno de la inversión, lograr objetivos financieros, sociales o ambientales y generar un impacto positivo. En el contexto de mecanismos innovadores de financiamiento para el desarrollo, el deployment de capital se concentra en la implementación de proyectos o programas que buscan abordar desafíos específicos, como la mitigación del cambio climático, la reducción de la pobreza o el acceso a la educación. La gestión eficiente del deployment de capital implica la supervisión continua de proyectos, la medición del impacto y la toma de decisiones informadas para garantizar que los recursos se utilicen de manera efectiva y se logren los resultados deseados.

**Derechos especiales de giro (DEG):** El DEG es un activo de reserva internacional creado por el FMI para complementar las reservas oficiales de sus países miembros. El DEG no es una moneda. Es un derecho potencial sobre las monedas de libre uso de los miembros del FMI. Como tal, los DEG pueden proporcionar liquidez a un país. Una cesta de monedas define el DEG: el dólar estadounidense, el euro, el yuan chino, el yen japonés y la libra esterlina<sup>78</sup>.

**Deuda:** Contraer una deuda supone asumir la

---

<sup>74</sup> Cancillería. (1982). Cooperación Internacional (E. G. Valdés, Trad.). Cancillería.gov; Knoth, E

<sup>75</sup> Akinnibi, F. (2022). Private Finance and Public Finance: What is the Difference? Cowrywise Blog; Cowrywise. <https://cowrywise.com/blog/public-private-finance/>.

<sup>76</sup> OECD. (2023b). Blended Finance. Oecd.org.

<https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/blended-finance-principles/>

<sup>77</sup> Los países alcanzan acuerdo histórico para financiar la nueva agenda de desarrollo. (2015). Noticias ONU.

<https://news.un.org/es/story/2015/07/1334931>

<sup>78</sup> International Monetary Fund. (2023). What is the SDR? Imf.org. <https://www.imf.org/en/Topics/special-drawing-right>

## 9. Anexo 1: Glosario de términos clave utilizados en el informe

---

obligación de devolver unos fondos obtenidos mediante la aportación de terceros. Estos pueden proceder de otra persona, una empresa, una institución o una entidad financiera<sup>79</sup>.

**Deuda convertible (préstamo convertible o nota convertible):** Es una forma de recibir inversión que permite que la empresa reciba una suma de dinero determinada y en contraprestación se compromete que, en un futuro, en un tiempo determinado, o como consecuencia de la ocurrencia de algunos eventos, se entregue un número determinado de acciones<sup>80</sup>.

**Deuda mezzanine:** La deuda mezzanine es aquella estrategia que obtiene un retorno parecido al que buscaría el aporte de capital, pero en términos de estructura de pagos, tiene preferencia sobre los accionistas. Es por esta razón que se considera una estrategia híbrida<sup>81</sup>.

**Deuda senior:** La deuda senior es un tipo de deuda emitida por un agente económico de la mejor calidad crediticia posible. Esta deuda sitúa a su poseedor por delante del resto (orden de prelación) a la hora de cobrar si ese emisor quiebra<sup>82</sup>.

**Deuda subordinada:** La deuda subordinada son títulos valores de renta fija con rendimiento explícito que ofrecen una rentabilidad mayor que otros activos de deuda. Esta mayor rentabilidad se logra a cambio de perder capacidad de cobro en caso

de extinción y posterior liquidación de la sociedad, ya que está subordinado el pago en orden de prelación en relación con los acreedores ordinarios<sup>83</sup>.

**Economía azul:** el concepto de economía azul se centra en el papel de los mares como fuente económica y en la importancia de gestionar sus recursos de una forma eficiente, restaurando los ecosistemas dañados e introduciendo innovación que permita un aprovechamiento sostenible en el futuro<sup>84</sup>.

**Family office:** Vehículo de inversión constituido por familias empresarias que buscan gestionar un patrimonio financiero o inmobiliario con la misión de preservarlo a través de una gestión eficiente<sup>85</sup>.

**Filantropía:** es utilizado en sentido amplio para referirse a la totalidad de actividades que se realizan sin ánimo de lucro, incluyendo las donaciones privadas de recursos, pero también el activismo cívico, las actividades de voluntariado en entidades sin ánimo de lucro y hasta el trabajo remunerado en dichas entidades<sup>86</sup>.

**Financiamiento innovador (innovative financing):** La financiación innovadora implica aplicaciones no tradicionales de solidaridad, asociaciones público-privadas y mecanismos de financiación catalizadores que (i) apoyan la captación de fondos recurriendo a nuevas fuentes e implicando a inversores más allá de la dimensión financiera de las como socios y partes interesadas en el desarrollo; o (ii)

---

<sup>79</sup> Communications. (s/f). Qué es la deuda: para qué sirve y cómo se mide el endeudamiento financiero. BBVA. Recuperado el 24 de octubre de 2023, de

<https://www.bbva.com/es/salud-financiera/que-es-la-deuda-para-que-sirve-y-como-se-mide-el-endeudamiento-financiero/>

<sup>80</sup> Quintana, C. (2020). Deuda Convertible: Aprende qué es esta valiosa herramienta. Lean Case MAG; Lean Case.

<https://mag.leancase.co/que-es-la-deuda-convertible/>

<sup>81</sup> FYNESA. (2021). ¿Qué es la deuda Mezzanine y por qué es una oportunidad de negocios a nivel local? Fynsa.com.

<https://www.fynsa.com/newsletter/que-es-la-deuda-mezzanine-y-por-que-es-una-oportunidad-de-negocios-a-nivel-local/>

<sup>82</sup> Bestinver. (2022). Deuda senior. Bestinver.es. <https://www.bestinver.es/terminos/deuda-senior/>

<sup>83</sup> BBVA, (2015). Communications. ¿Qué es la deuda subordinada? BBVA. <https://www.bbva.com/es/la-deuda-subordinada/>

<sup>84</sup> ¿Qué es la economía azul y cómo ayuda al planeta? (2022, agosto 8). Santander.com; Santander Bank.

<https://www.santander.com/es/stories/economia-azul>

<sup>85</sup> Garrigues, M. P. (s/f). ¿Qué es un Family Office? Garrigues. Recuperado el 24 de octubre de 2023, de

[https://www.garrigues.com/es\\_ES/noticia/que-es-un-family-office](https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/que-es-un-family-office)

<sup>86</sup> Argandoña, A., & Marín García, S. (2018). Filantropía y RSC. Servicio de Publicaciones de la Universidad de Navarra.

## 9. Anexo 1: Glosario de términos clave utilizados en el informe

---

aportan soluciones financieras a los problemas de desarrollo sobre el terreno<sup>87</sup>.

**Financiamiento sostenible:** Respaldo financiero sólido a nivel nacional, estatal y local<sup>88</sup>. Movilización de recursos públicos, privados y transnacionales; resiliencia financiera ante riesgos sociales, ambientales y de gobernanza; además de pericia para el desahogo de investigaciones relacionadas con la recuperación de activos derivados de la corrupción.

**Fondo de inversión de impacto:** Un fondo de inversión de impacto realiza inversiones y se gestiona para crear un impacto social y medioambiental positivo junto con (no en lugar de) un rendimiento financiero<sup>89</sup>.

**Fondo Multidonante de las Naciones Unidas:** Un fondo multidonante es un tipo de modalidad de financiación mancomunada en el marco del mecanismo de gobernanza del Grupo de las Naciones Unidas para el Desarrollo (GNUM), en el que participan múltiples organizaciones de las Naciones Unidas y que está diseñado para recibir contribuciones de los donantes con el fin de apoyar resultados de desarrollo específicos a nivel nacional, regional o mundial. Los recursos de los donantes se mezclan y se mantienen en fideicomiso por el Agente Administrativo (AA) designado para financiar proyectos / asignaciones programáticas implementadas principalmente por organizaciones participantes de la ONU que utilizan sus propias políticas y procedimientos operativos para la implementación<sup>90</sup>.

**Fundraising (Captación de Fondos):** Es un

proceso estratégico y sistemático que las organizaciones utilizan para recaudar recursos financieros o apoyo en especie con el propósito de financiar sus actividades, proyectos o iniciativas. Este proceso puede implicar la búsqueda de donaciones de individuos, empresas, fundaciones, gobiernos u otras fuentes, así como la aplicación de estrategias de recaudación de fondos, como eventos, campañas, subvenciones y acuerdos de colaboración. El fundraising es esencial para el funcionamiento sostenible de organizaciones sin fines de lucro, ONG, entidades culturales, educativas y cualquier entidad que requiera financiamiento externo para cumplir con sus objetivos y misión. La gestión efectiva del fundraising implica identificar fuentes de financiamiento, cultivar relaciones con donantes, y comunicar de manera efectiva el impacto de los fondos recaudados.

**Garantía:** Una garantía (parcial) es el compromiso de un fiador para respaldar y hacer el pago en caso de incumplimiento de la empresa. Una garantía (parcial) puede jugar un papel importante para las empresas de impacto ya que representa un mecanismo para aumentar la seguridad y facilitar la movilización e inversión de capital privado, promoviendo así el acceso financiero<sup>91</sup>.

**Grant reembolsable (o convertibles):** Subvención otorgada a una organización que, en caso de probar ser exitosa (comercialmente) más allá de cierto nivel, se deben reembolsar total o parcialmente<sup>92</sup>.

**Impacto:** Se le llama al grado de afectación o incidencia que tiene un proyecto, acción o evento en otro individuo, sociedad u

---

<sup>87</sup> Citi Foundation. (2014). Innovative Financing for Development: Scalable Business Models that Produce Economic, Social, and Environmental Outcomes. Citigroup.com.

[https://www.citigroup.com/rcs/citigpa/akpublic/storage/public/innovative\\_financing\\_for\\_development.pdf](https://www.citigroup.com/rcs/citigpa/akpublic/storage/public/innovative_financing_for_development.pdf)

<sup>88</sup> OECD. (2012). Financiamiento Sostenible. En Evaluaciones de Políticas Nacionales de Educación: La Educación Superior en la República Dominicana 2012 (pp. 131-142). OECD.

<sup>89</sup> Espinosa, P. (2023). Impact. Moonfare.com. <https://www.moonfare.com/pe-masterclass/impact-funds>

<sup>90</sup> UNDG. (2015). UNDG Guidance on Establishing, Managing and Closing Multi-Donor Trust Funds. [unsdg.un.org](https://unsdg.un.org/).

<https://unsdg.un.org/download/46/254>

<sup>91</sup> GARANTÍA (PARCIAL). (2022, septiembre 21). Finanzas innovadoras. <https://finanzasinnovadoras.org/instrumentos/garantia-parcial/>

<sup>92</sup> DOEN foundation - convertible grants. (2023, octubre 21). GET.Invest.



organización de manera directa o indirecta. Estas alteraciones contribuyen al bienestar o perjuicio de quien reciba la afectación<sup>93</sup>.

**Índice de Gini:** El índice de Gini mide la desigualdad de los ingresos de una población, tomando valores entre 0 y 1. El valor 0 corresponde a la situación de menor desigualdad, que se alcanzaría si todas las personas dispusieran del mismo ingreso. El valor 1 indica la situación de mayor desigualdad, que se daría si una sola persona concentrara el total del ingreso y el resto de la población no dispusiera de nada<sup>94</sup>.

**INNpulsa:** Agencia de emprendimiento e innovación del Gobierno Nacional de Colombia<sup>95</sup>.

**Inversión “con” impacto (inversión de impacto):** La inversión de impacto es un enfoque que pretende contribuir a la consecución de impactos sociales y medioambientales positivos medidos. Ha surgido como una importante oportunidad para movilizar capital hacia inversiones que persiguen un impacto social, económico o medioambiental positivo cuantificable junto con la rentabilidad financiera<sup>96</sup>.

**Mecanismos innovadores de financiación o instrumentos innovadores de financiación:** Fuentes nuevas y complementarias de recursos en los gobiernos, en el sector privado, en organizaciones sociales y en la sociedad civil, para de esta manera promover una forma

efectiva y eficiente de financiamiento de iniciativas que generen impacto social y lograr atar los flujos de recursos con la obtención de resultados, diversificando así el riesgo entre los distintos actores participantes<sup>97</sup>.

**Organización filantrópica:** Aquellas organizaciones con patrimonio procedente de una misma persona, familia o grupos de personas (con relación entre sí), cuya gestión les permite actuar de manera autosuficiente en beneficio de la sociedad, bien a través de la ejecución de proyectos propios, de la canalización de recursos hacia terceros o de la combinación de ambas estrategias<sup>98</sup>.

**Pago por resultados (Impact-linked financing):** Método de obtención de capital que pueden ser de distinta naturaleza y permiten establecer de antemano algunos resultados esperados (como el número de individuos que consiguen y permanecen en un empleo formal) y, con base en estas metas, fijar la remuneración que recibirán los proveedores por la entrega de resultados predefinidos y verificables<sup>99</sup>.

**Participación patrimonial (Equity):** Representan el valor de la participación de un inversor en una empresa, representada por la proporción de sus acciones. Poseer acciones de una empresa ofrece a los accionistas la posibilidad de obtener plusvalías y dividendos. Además, también da a los accionistas el derecho a votar sobre acciones corporativas y elecciones para el consejo de administración<sup>100</sup>.

---

<sup>93</sup> Editorial Etecé. (2023). Impacto social - Qué es, concepto, tipos y ejemplos. <https://concepto.de/impacto-social/>

<sup>94</sup> CEPAL. (s/f). Portal de desigualdades en América Latina. Cepal.org. Recuperado el 24 de octubre de 2023, de <https://statistics.cepal.org/portal/inequalities/incomes.html?lang=es&indicator=3289>

<sup>95</sup> Nosotros – Innpulsa. (2023). Innpulsa.com. Recuperado el 24 de octubre de 2023, de <https://www.innpulsa.com/nosotros/>

<sup>96</sup> IFC. (2023). Impact investing at IFC. IFC. <https://www.ifc.org/en/our-impact/impact-investing-at-ifc>

<sup>97</sup> Fundación Corona, LA INNOVACIÓN FINANCIERA Y EL SECTOR SOCIAL COLOMBIANO. (s/f). Fundacioncorona.org. Recuperado el 24 de octubre de 2023, de <https://www.fundacioncorona.org/es/biblioteca/blog/la-innovacion-financiera-y-el-sector-social-colombiano>

<sup>98</sup> Fernández Olit, B., & Gross, D. (s/f). Las Fundaciones Filantrópicas Personales y Familiares en España. Fundaciones.org. Recuperado el 24 de octubre de 2023, de

[https://www.fundaciones.org/EPORTAL\\_DOCS/GENERAL/AEF/DOC-cw5c59b82d15e7e/FundacionesFilantropicasAEF.pdf](https://www.fundaciones.org/EPORTAL_DOCS/GENERAL/AEF/DOC-cw5c59b82d15e7e/FundacionesFilantropicasAEF.pdf)

<sup>99</sup> Casas, L. (2023). Pago por resultados en los servicios públicos de empleo: ¿qué podemos aprender de Suecia? Factor Trabajo. <https://blogs.iadb.org/trabajo/es/pago-por-resultados-en-los-servicios-publicos-de-empleo/>

<sup>100</sup> Fernando, J. (2003). Equity Definition: What it is, How It Works and How to Calculate It. Investopedia.

<https://www.investopedia.com/terms/e/equity.asp>

### **Préstamos convertibles en acciones**

**(Convertible Notes):** Son contratos por los que un inversor presta dinero a una startup con el objetivo de recibir una contraprestación en un plazo determinado. Esa contraprestación puede consistir en la devolución del principal, con intereses fijos o variables, o en la conversión del importe del crédito en acciones o participaciones sociales de la startup (equity). El préstamo convertible es, por tanto, una de las formas más sencillas y rápidas que tienen las startups para obtener financiación<sup>101</sup>.

**Préstamos subordinados:** Un préstamo subordinado es un instrumento catalítico sencillo que puede ayudar a canalizar capital hacia empresas de impacto. Se puede incorporar a una estructura de capital o un instrumento que combine deuda y acciones que se clasifica por debajo de la deuda preferente, pero por encima de las acciones ordinarias en el orden de prelación. El orden de prelación determina a quién se pagará primero en caso de quiebra, y sigue un sistema de pagos en cascada, donde los acreedores preferentes son los primeros en recibir pagos, seguidos por los acreedores subordinados si y sólo si se les pagó en su totalidad todo lo adeudado a los acreedores preferentes<sup>102</sup>.

**Revenue-based financing:** Es un método de obtención de capital para una empresa por parte de inversores que reciben un porcentaje de los ingresos brutos continuos de la empresa a cambio del dinero que invirtieron<sup>103</sup>.

**Subvención:** Las subvenciones son cuantías percibidas por la empresa como ayuda del Estado o de otra entidad sin la espera de un retorno financiero. La finalidad de la misma puede ser: financiar gastos o la estructura fija, garantizar un rendimiento, compensar un déficit, etc. Por su carácter pueden ser no reintegrables o reintegrables y, por su naturaleza, dinerarias o no<sup>104</sup>.

**Taxonomía verde:** La taxonomía verde es un sistema de clasificación de actividades económicas y activos que contribuyen al logro de los objetivos y compromisos ambientales del país. La taxonomía incorpora un conjunto de definiciones orientadas a apoyar a diferentes actores del sector público y privado, tales como emisores de bonos, inversionistas, instituciones financieras, entidades públicas, entre otros, en la identificación y evaluación de inversiones que pueden cumplir con objetivos ambientales y que pueden ser consideradas como verdes o ambientalmente sostenibles en Colombia<sup>105</sup>.

**Vehículo de inversión:** Es cualquier instrumento, producto o método que un inversor adquiere o utiliza para invertir cierto capital en él y, por ello, obtener un rendimiento<sup>106</sup>.

**Venture debt:** Es un préstamo orientado a startups cuya mayor parte consiste en deuda que se devuelve con intereses y una pequeña fracción se dedica a adquirir participaciones en la empresa<sup>107</sup>.

---

<sup>101</sup> Metricson, Préstamos convertibles: qué son y cómo regularlos, <https://metricson.com/prestamos-convertibles-que-son-y-como-regularlos/>

<sup>102</sup> Latimacto, Préstamos subordinados, <https://finanzasinnovadoras.org/instrumentos/prestamos-subordinados/>

<sup>103</sup> Hayes, A. (2015). Revenue-based financing: Definition, how it works, and example. Investopedia.

<https://www.investopedia.com/terms/r/revenuebased-financing.asp>

<sup>104</sup> Expansion.com. (2023). Subvención. Expansion.com. <https://www.expansion.com/diccionario-economico/subvencion.html>

<sup>105</sup> Minhacienda. (2023). Taxonomía Verde de Colombia - Fase I. Minhacienda.gov.Co.

[https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/portal/TaxonomiaVerdeColombia/pages\\_taxonomiavercolombia](https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/portal/TaxonomiaVerdeColombia/pages_taxonomiavercolombia)

<sup>106</sup> Morales, F. C. (2022). Vehículo de inversión. Rankia.com. <https://www.rankia.com/diccionario/bolsa/vehiculo-inversion>

<sup>107</sup> Nartallo, V. P. (2022). 'Venture debt', la fórmula de financiación alternativa al capital riesgo para impulsar el ecosistema 'startup'. BBVA.

<https://www.bbva.com/es/innovacion/venture-debt-la-formula-de-financiacion-alternativa-al-capital-riesgo-para-impulsar-el-ecosistema-startup/>

# 10

## **ANEXO NO. 2**

Mapeo preliminar de actores involucrados en los mecanismos innovadores de financiamiento

## 10. Anexo 2: Mapeo preliminar de actores involucrados en los mecanismos innovadores de financiamiento

---

### Fundación (ONG)

- Compartamos con Colombia
- Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio - Confecámaras
- Cuso International
- Diafora
- Federación Nacional de Sordos de Colombia
- Fondo Acción
- Fundación ACUA
- Fundación Alpina
- Fundación Andes
- Fundación Bolívar - Davivienda
- Fundación Capital
- Fundación Compaz
- Fundación Corona
- Fundación Otero Liévano
- Fundación PLAN
- Fundación Un Nuevo Comienzo
- Fundación Unidos Colombia Venezuela - FUNCOLVEN
- Fundación Vida Lumar
- Kuja Kuja
- Lica Liga Colombiana Autismo
- Rainforest alliance
- Sostenerte
- SVX
- Tirando X Colombia
- United Way Colombia
- Universidad de Los Andes
- Universidad Externado
- World Wildlife Fund - WWF

### Empresa Social

- Action For Her

### Organización Gubernamental

#### Nacionales

- Agencia para la Reincorporación y Normalización - ARN
- Alcaldía de Bogotá
- APC Colombia
- Autoridad Nacional de Licencias Ambientales

- Cámara de Comercio de Bogotá
- Departamento Administrativo de la Función Pública
- Empresa Colombiana de Petróleos - Ecopetrol
- Escuela Superior de Administración Pública - ESAP
- Federación Nacional de Departamentos
- Fondo Colombia en Paz
- Fondo Multidonante
- INNPULSA COLOMBIA
- Instituto Colombiano de Antropología e Historia - ICANH
- Instituto Colombiano de Bienestar Familiar - ICBF
- Ministerio de Comercio, Industria y Turismo
- Ministerio de Educación
- Ministerio de Justicia
- Ministerio de Relaciones Exteriores de Colombia
- Ministerio del Trabajo
- Parques Nacionales Naturales de Colombia
- Personería de Bogotá
- Secretaría Distrital de Ambiente
- Superintendencia Financiera de Colombia
- Unidad de Mantenimiento Vial
- Unidad para las Víctimas
- Universidad Nacional Abierta y a Distancia - UNAD

#### Internacionales

- Agencia de Cooperación Internacional del Japón - JICA
- BID / BID Lab
- Embajada Británica en Colombia
- Embajada de Canadá en Colombia
- Embajada de Dinamarca
- Embajada de Portugal
- Embajada del Japón
- FHI360 Programa Suma Social
- Fondo de las Naciones Unidas para la Infancia - UNICEF
- Oficina de las Naciones Unidas contra la Droga y el Delito - UNODC



## 10. Anexo 2: Mapeo preliminar de actores involucrados en los mecanismos innovadores de financiamiento

---

- Oficina del Alto Comisionado de las Naciones Unidas para los Refugiados - ACNUR
- Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación - FAO
- Organización Internacional para las Migraciones - OIM
- Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo - PNUD
- Programa Mundial de Alimentos - PMA
- Programa Suma Social de USAID
- Unión Europea en Colombia
- US Embassy INL10

### **Empresa o entidad privada**

- Agrowth Colombia
- AlphaMundi
- Athena impacto
- Azai Consultores
- B Venture Capital
- Balum S.A.
- Banco de Bogotá
- Building Markets
- CAPAZ
- Caracol TV
- Colombia Productiva
- ConTREEbute
- CORE
- Corporación Minuto de Dios
- CrossBoundary
- DELOGICA
- Développement International Desjardins
- Enterritorio
- Escala Consciencia & Negocios
- Escuela de Administración de Negocios - EAN
- Forbes Colombia
- Gbf - Blooming Roots
- Hospital Susana López de Valencia
- INERCON
- Innpactia
- Inversor
- Invest in Bogota
- INVICTUS consultores
- Invictus Ideas que Conectan Voluntades

- SAS
- Latimpacto
- Latinvestco Banca de Inversión S.A
- Link Capital Partners
- Motopack SAS BIC
- Pelpak S.A
- Pop diseño y producción
- RedExpertos CyS
- REDGESCOM
- Resulta Naturalmente sas Bic
- Revista Emprender
- Servicios Nutresa
- Terrasos
- Trace Global
- Tratú
- Universidad de la Sabana
- Universidad de la Salle
- Universidad EAFIT
- Valorydinero
- WhereNext

### **Sociedad cooperativa**

- Corporación Cambio Sostenible
- Corporación Con Tacto Local
- Corporación Contigo Colombia
- FEDEAGROBATATAS
- SOLOXHOY

### **Asociación (ONG)**

- Asociación Agropecuaria Urabá Grande
- Asociación Colombiana de Ciudades Capitales - Asocapitales
- Asociación de Fundaciones Familiares y Empresariales - AFE
- Asociación Forjando Futuro para todos
- Asociación Nacional de Industriales - ANDI
- Asovicdes
- National Advisory Board Colombia - NAB Colombia



# ANEXO NO. 3

## Caso Blended Finance - DEVIMAR Autopista al Mar 1

### ADEVIMAR - Autopista al Mar 1

La construcción de la Autopista al Mar 1 en Colombia, financiada por BID Invest, del Grupo

Banco Interamericano de Desarrollo, es un ejemplo sobresaliente de la eficacia y la concesión financiera en proyectos estratégicos. Este ambicioso proyecto, situado en el departamento de Antioquia, no solo ha fortalecido la infraestructura vial, sino que también ha generado un impacto económico y social significativo.

#### **Eficiencia y costo efectividad:**

La Autopista al Mar 1 se ha destacado por su eficiencia y costo efectividad en la inversión en infraestructura. Con un financiamiento de alrededor de US\$143 millones, el proyecto ha logrado un progreso del 40.35% en todas sus intervenciones, que incluyen la expansión y

mejora de 176 kilómetros de vía, un túnel de 4.6 kilómetros y 46 viaductos. Este enfoque eficiente ha permitido un avance notable en el proyecto, brindando beneficios económicos y de conectividad a la región de Antioquia. Este proyecto no solo busca fortalecer la infraestructura vial, sino que también ha generado más de 2.200 empleos, beneficiando directa e indirectamente a la población<sup>108</sup>.

#### **Generación de cambio sistémico y mentalidad:**

La Autopista al Mar 1 ha contribuido a un cambio sistémico al fortalecer la conectividad entre los núcleos de producción y población de Antioquia y la costa del Caribe colombiano. Además, se ha preparado para vincularse con futuros desarrollos portuarios en el golfo de Urabá, lo que impulsa la visión de un sistema de transporte más integrado y eficiente. Este proyecto también eleva los estándares de

<sup>108</sup> BID Invest. (2019). BID Invest financia la Autopista al Mar 1 en Colombia para mejorar la conectividad vial del país. [Idbinvest.org](https://idbinvest.org). <https://idbinvest.org/es/medios-y-prensa/bid-invest-financia-la-autopista-al-mar-1-en-colombia-para-mejorar-la-conectividad-vial>

seguridad y servicio en las carreteras, fomentando una mentalidad de desarrollo y mejora en la infraestructura de transporte.

#### **Articulación y colaboración:**

La gestión financiera del proyecto involucró una variedad de instituciones, tanto nacionales como internacionales. Colaboraciones exitosas con instituciones como la Financiera de Desarrollo Nacional (FDN), CAF, KfW IPEX-Bank de Alemania, Société Générale de Francia y BlackRock han sido fundamentales para el progreso del proyecto. Esta colaboración efectiva ha permitido avanzar en obras clave, como la doble calzada entre Medellín y Santa Fe de Antioquia y el Túnel de Occidente. La adjudicación de premios internacionales, como "Road Financing Of the Year" y "Infrastructure Financing of the Year: Andes", resalta la relevancia e innovación de este proyecto.

#### **Innovación:**

La Autopista al Mar 1 es un ejemplo de innovación en el desarrollo de infraestructura y financiamiento. Ha demostrado cómo la inversión estratégica, la colaboración y la planificación cuidadosa pueden generar un impacto significativo en la conectividad y el desarrollo regional. Este proyecto ha sido un impulsor del crecimiento económico en la región de Antioquia y ha abierto nuevas oportunidades de empleo. Además, ha allanado el camino para proyectos futuros en Colombia que buscan abordar desafíos de infraestructura y conectividad de manera innovadora.

El caso de Devimar representa un mecanismo de Blended Finance al combinar inversiones privadas y capital social para lograr un impacto integral en el desarrollo sostenible de

la pesca y la acuicultura en Colombia. El valor agregado se dio en la combinación, en condiciones financieras competitivas, de un volumen significativo de recursos del sector privado hacia un proyecto estratégico para el desarrollo del país. Destacó la captación de financiamiento en moneda local, que era una necesidad relevante del proyecto dada su generación de ingresos en Pesos Colombianos. Este mecanismo atrajo como capital de inversión cerca de USD 700 millones del sector privado y del desarrollo, tanto en USD como en COP de CAF, Financiera de Desarrollo Nacional (FDN), Instituto de Crédito Oficial de España (ICO), KfW, BID Invest, Société Générale y Fondo de deuda BlackRock.

Aportes al desarrollo esperado: 176 kms. de carreteras construidas, mejoradas y/o rehabilitadas y 3.245.000 usuarios<sup>109</sup>.

---

<sup>109</sup> Reporte de Blended Finance CAF - <https://www.caf.com/media/3382110/drfi-financiamiento-mixto.pdf>



# BIBLIOGRAFÍA

1. Acumen. (2022). El capital paciente apalanca las fuerzas del mercado y la filantropía. Acumen.org. <https://acumen.org/latinoamerica/nosotros/capital-paciente>
2. Agusti Strid, A., & Ronicle, J. (2021a). Social Impact Bonds in Latin America: IDB lab's pioneering work in the region: Lessons learnt (C. Ternent, Ed.). Inter-American Development Bank.
3. Akinnibi, F. (2022). Private Finance and Public Finance: What is the Difference? Cowrywise Blog; Cowrywise. <https://cowrywise.com/blog/public-private-finance/>.
4. Almaguer, F., & Davidson, A. (2023, marzo). Inversión de Impacto en América Latina. Andeglobal.org. <https://andeglobal.org/wp-content/uploads/2023/06/latam-report-2023-ES-v3-1.pdf>
5. Alphamundi. (2023). Impact Report 2022. <https://www.alphamundigroup.com/>. [https://www.alphamundigroup.com/wp-content/uploads/2023/06/Impact-Report-2022\\_Alphamundi.pdf](https://www.alphamundigroup.com/wp-content/uploads/2023/06/Impact-Report-2022_Alphamundi.pdf)
6. APC. (2021). Análisis de la Cooperación Internacional en Colombia. apc.ov.co. <https://www.apccolombia.gov.co/sites/default/files/2022-12/Ana%CC%81lisis.pdf>
7. Argandoña, A., & Marín García, S. (2018). Filantropía y RSC. Servicio de Publicaciones de la Universidad de Navarra.
8. Banco Mundial. (2021). ¿Qué son los bonos para el desarrollo sostenible? World Bank; Banco Mundial. <https://www.bancomundial.org/es/news/feature/2021/09/28/what-you-need-to-know-about-sustainable-development-bonds>
9. Banco Santander, ¿Qué es la economía azul y cómo ayuda al planeta? (2022, agosto 8). Santander.com; Santander Bank. <https://www.santander.com/es/stories/economia-azul>
10. BBVA. (2023). ¿Qué son los bonos azules y por qué son importantes? bbva.com. <https://www.bbva.com/es/sostenibilidad/que-son-los-bonos-azules-y-por-que-son-importantes/>
11. Bestinver. (2022). Deuda senior. Bestinver.es. <https://www.bestinver.es/terminos/deuda-senior/>
12. BID Invest. (2019). BID Invest financia la Autopista al Mar 1 en Colombia para mejorar la conectividad vial del país. Idbinvest.org. <https://idbinvest.org/es/medios-y-prensa/bid-invest-financia-la-autopista-al-mar-1-en-colombia-para-mejorar-la-conectividad-vial>
13. Bolsa Nacional de Valores. (2020). Bonos Sociales. Bolsacr.com. <https://www.bolsacr.com/empresas/bonos-sociales>



## 10. Bibliografía

---

14. Cancillería. (1982). Cooperación Internacional (E. G. Valdés, Trad.). Cancilleria.gov; Knoth, E.
15. Casas, L. (2023). Pago por resultados en los servicios públicos de empleo: ¿qué podemos aprender de Suecia? Factor Trabajo.  
<https://blogs.iadb.org/trabajo/es/pago-por-resultados-en-los-servicios-publicos-de-empleo/>
16. CEPAL, Financing for development in Latin America and the Caribbean: A strategic analysis from a middle-income country perspective, 2015, PÁG. 29.  
<https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/23d6533f-ad7f-4925-a973-5772a6d30577/content>
17. CEPAL. (2021). An innovative financing for development agenda for the recovery in Latin America and the Caribbean. Issuu. [https://issuu.com/publicacionescepal/docs/s2100627\\_en](https://issuu.com/publicacionescepal/docs/s2100627_en)
18. CEPAL. (2022). Innovative financing instruments in Latin America and the Caribbean.  
<https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/c40b8aae-92a9-4fe0-a6b0-0e2e850c5d07/content>
19. CEPAL. (s/f). Portal de desigualdades en América Latina. Cepal.org. Recuperado el 24 de octubre de 2023, de  
<https://statistics.cepal.org/portal/inequalities/incomes.html?lang=es&indicator=3289>
20. Citi Foundation. (2014). Innovative Financing for Development: Scalable Business Models that Produce Economic, Social, and Environmental Outcomes. Citigroup.com.  
[https://www.citigroup.com/rcs/citigpa/akpublic/storage/public/innovative\\_financing\\_for\\_development.pdf](https://www.citigroup.com/rcs/citigpa/akpublic/storage/public/innovative_financing_for_development.pdf)
21. Climate Bonds Initiative, Metrix Finanzas. (2022). Estado del mercado de las finanzas sostenibles en Colombia 2022. Climatebonds.net.  
[https://www.climatebonds.net/files/reports/colombia\\_estado\\_del\\_mercado\\_2022\\_esp.pdf](https://www.climatebonds.net/files/reports/colombia_estado_del_mercado_2022_esp.pdf)
22. BBVA, (2015). Communications ¿Qué es la deuda subordinada? BBVA.  
<https://www.bbva.com/es/la-deuda-subordinada/>
23. BBVA, (s/f), Communications Qué es la deuda: para qué sirve y cómo se mide el endeudamiento financiero. Recuperado el 24 de octubre de 2023, de  
<https://www.bbva.com/es/salud-financiera/que-es-la-deuda-para-que-sirve-y-como-se-mide-el-endeudamiento-financiero/>
24. CONPES, 2018, pág. 47.  
<https://www.minambiente.gov.co/wp-content/uploads/2021/08/conpes-3918-de-2018.pdf>
25. CONPES, 2021, pág. 3,  
<https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Conpes/Econ%C3%B3micos/4067.pdf>
26. Convention on Biological Diversity. (2017). Green bonds.  
<https://www.cbd.int/financiamiento/greenbonds.shtml>
27. Convergence Finance (s.f.) <https://www.convergence.finance/>
28. Departamento Nacional de Planeación. (2018). Documento CONPES 3918 - Estrategia para la Implementación de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) en Colombia. dnp.gov.co.  
<http://chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Conpes/Econ%C3%B3micos/3918.pdf>
29. DOEN foundation - convertible grants. (2023, octubre 21). GET.Invest.  
<https://www.get-invest.eu/fund/doen-foundation-convertible-grants/>
30. E3-Ecología, Economía y Ética. (2021). Guía de Financiación Combinada para Colombia. DNP.  
<https://finanzasdelclima.dnp.gov.co/movilizacionrecursos/instrumentos-economicos-fi>

## 10. Bibliografía

---

- nancieros/Documentos%20compartidos/guia-de-financiacion-combinada-blended-finance-guide.pdf
31. Editorial Etecé. (2023). Impacto social - Qué es, concepto, tipos y ejemplos. <https://concepto.de/impacto-social/>
  32. Espinosa, P. (2023). Impact. Moonfare.com. <https://www.moonfare.com/pe-masterclass/impact-funds>
  33. EUROPEAN UNION, COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT Innovative financing at a global level ABRIL 2010, pág. 7
  34. Expansion.com. (2023). Subvención. Expansion.com. <https://www.expansion.com/diccionario-economico/subvencion.html>
  35. Fernández Olit, B., & Gross, D. (s/f). Las Fundaciones Filantrópicas Personales y Familiares en España. Fundaciones.org. Recuperado el 24 de octubre de 2023, de [https://www.fundaciones.org/EPORTAL\\_DOCS/GENERAL/AEF/DOC-cw5c59b82d15e7e/FundacionesFilantropicasAEF.pdf](https://www.fundaciones.org/EPORTAL_DOCS/GENERAL/AEF/DOC-cw5c59b82d15e7e/FundacionesFilantropicasAEF.pdf)
  36. Fernando, J. (2003). Equity Definition: What it is, How It Works and How to Calculate It. Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/e/equity.asp>
  37. Findeter. (2023, agosto 31). ¿Qué son los bonos temáticos? findeter.gov.co. <https://www.findeter.gov.co/index.php/blog/estructurar-y-financiar-el-desarrollo/que-son-los-bonos-tematicos>
  38. Fondo Monetario Internacional, 2022, Una crisis tras otra: Cómo puede responder el mundo, <https://www.imf.org/es/News/Articles/2022/04/14/sp041422-curtain-raiser-sm2022#:~:text=Estas%20dos%20crisis%20%E2%80%94pandemia%20y,pagos%20y%20monedas%20de%20reserva.>
  39. Fondo ONU, (2023a). Blended Finance para la agenda 2030, inversión, articulación y sostenibilidad. Exposure.co. <https://fondoonuol.exposure.co/blended-finance-hacia-la-agenda-2030?source=share-fondoonuol>
  40. Fondo ONU. (2023b). Colombia emerge como un Hub Andino para las finanzas mixtas (Blended Finance). Fondo ONU Colombia. <https://www.fondoonuol.org/post/colombia-emerge-como-un-hub-andino-para-las-finanzas-mixtas-blended-finance>
  41. Frisari, G. (2022). Los Bonos Soberanos Sostenibles como instrumentos básicos de financiación para el desarrollo sostenible. Sostenibilidad. <https://blogs.iadb.org/sostenibilidad/es/los-bonos-soberanos-sostenibles-como-instrumentos-basicos-de-financiacion-para-el-desarrollo-sostenible/>
  42. FSB. (2021). Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation 2021. Fsb.org. <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P161221.pdf>
  43. Fundación Corona, La innovación financiera y el sector social colombiano. (s/f). Fundacioncorona.org. Recuperado el 24 de octubre, de <https://www.fundacioncorona.org/es/biblioteca/blog/la-innovacion-financiera-y-el-sector-social-colombiano>
  44. FYNESA. (2021). ¿Qué es la deuda Mezzanine y por qué es una oportunidad de negocios a nivel local? Fynsa.com. <https://www.fynsa.com/newsletter/que-es-la-deuda-mezzanine-y-por-que-es-una-oportunidad-de-negocios-a-nivel-local/>
  45. GARANTÍA (PARCIAL). (2022, septiembre 21). Finanzas innovadoras.

## 10. Bibliografía

---

- <https://finanzasinnovadoras.org/instrumentos/garantia-parcial/>
46. Garcia, M. B. (2023). Comunicado de prensa: La confluencia de múltiples crisis desencadena uno de resultados económicos mundiales más bajos de las últimas décadas, según un informe emblemático de la ONU. Desarrollo Sostenible.  
<https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/2023/01/confluence-of-multiple-crises-unleashes-one-of-the-lowest-global-economic-outputs-in-recent-decades-accordingto-un-fagship-report/>
  47. Garrigues, M. P. (s/f). ¿Qué es un Family Office? Garrigues. Recuperado el 24 de octubre de 2023, de [https://www.garrigues.com/es\\_ES/noticia/que-es-un-family-office](https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/que-es-un-family-office)
  48. Global Affairs Canada, A Canadian Approach to innovative Financing for Sustainable Development, 2019, pág. 6.  
[https://www.international.gc.ca/world-monde/issues\\_development-enjeux\\_developpement/priorities-priorites/fiap\\_fsd-paif\\_fdd.aspx?lang=eng](https://www.international.gc.ca/world-monde/issues_development-enjeux_developpement/priorities-priorites/fiap_fsd-paif_fdd.aspx?lang=eng)
  49. Gobierno Nacional de Colombia. (2016). Acuerdo final para la terminación del conflicto y la construcción de una paz estable y duradera. jep.gov.co.  
[https://www.jep.gov.co/Marco%20Normativo/Normativa\\_v2/01%20ACUERDOS/Texto-Nuevo-Acuerdo-Final.pdf?csf=1&e=0fpYAO](https://www.jep.gov.co/Marco%20Normativo/Normativa_v2/01%20ACUERDOS/Texto-Nuevo-Acuerdo-Final.pdf?csf=1&e=0fpYAO)
  50. Hayes, A. (2015). Revenue-based financing: Definition, how it works, and example. Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/r/revenuebased-financing.asp>
  51. European Commission, (2010) COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT, Innovative financing at a global level  
[https://ec.europa.eu/economy\\_finance/articles/international/documents/innovative\\_financing\\_global\\_level\\_sec2010\\_409en.pdf](https://ec.europa.eu/economy_finance/articles/international/documents/innovative_financing_global_level_sec2010_409en.pdf)
  52. IFC. (2023). Impact investing at IFC. IFC. <https://www.ifc.org/en/our-impact/impact-investing-at-ifc>
  53. International Monetary Fund. (2020). Apéndices - Guía para las estadísticas de la deuda externa. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/eds/esl/guide/pdf/file6.pdf>
  54. International Monetary Fund. (2023). What is the SDR? Imf.org.  
<https://www.imf.org/en/Topics/special-drawing-right>
  55. IUCN. (s/f). Ecosystem-based adaptation. IUCN. Recuperado el 24 de octubre de 2023, de <https://www.iucn.org/our-work/topic/ecosystem-based-adaptation>
  56. La Nación. (2023, marzo 23). ¿Qué es un canje de deuda y cómo podría impactar la nueva medida del Gobierno? LA NACION. <https://www.lanacion.com.ar/economia/que-es-un-canje-de-deuda-y-como-podria-impactar-la-nueva-medida-del-gobierno-nid23032023/>
  57. Latimacto, Préstamos subordinados, <https://finanzasinnovadoras.org/instrumentos/prestamos-subordinados/>
  58. Latimacto. (2022, octubre 14). Glosario. Finanzas innovadoras. <https://finanzasinnovadoras.org/glosario2/>
  59. Marsters, L., Morales, A. G., Ozment, S., Silva, M., Watson, G., Netto, M., & Frisari, G. (2021). Soluciones basadas en la naturaleza en América Latina y el Caribe: mecanismos de financiación para la replicación regional.  
<https://publications.iadb.org/publications/spanish/viewer/Soluciones-basadas-en-la-naturaleza-en-America-Latina-y-el-Caribe-mecanismos-de-financiacion-para-la-replicacion-regional.pdf>
  60. Metricson, Préstamos convertibles: qué son y cómo regularlos,  
<https://metricson.com/prestamos-convertibles-que-son-y-como-regularlos/>
  61. Minhacienda. (2023). Taxonomía Verde de Colombia - Fase I. Minhacienda.gov.Co.

## 10. Bibliografía

---

- [https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/porta/TaxonomiaVerdeColombia/pages\\_taxonomiavercolombia](https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/porta/TaxonomiaVerdeColombia/pages_taxonomiavercolombia)
62. Morales, F. C. (2022). Vehículo de inversión. Rankia.com.  
<https://www.rankia.com/diccionario/bolsa/vehiculo-inversion>
63. NAB Colombia, Global Steering Group for Impact Investment (GSG), & Econometría. (2023). Medición del mercado de inversión de impacto en Colombia 2022.
64. NAB, Cuantificación del mercado de inversión de impacto, 2022
65. Naciones Unidas, Los países alcanzan acuerdo histórico para financiar la nueva agenda de desarrollo. (2015). Noticias ONU.  
<https://news.un.org/es/story/2015/07/1334931>
66. Naciones Unidas, Resolución 65/146 aprobada por la Asamblea General el 20 de diciembre de 2010, Mecanismos innovadores de financiación para el desarrollo, pág. 2  
<https://documents-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/N10/521/33/PD-F/N1052133.pdf?OpenElement>
67. Nartallo, V. P. (2022). 'Venture debt', la fórmula de financiación alternativa al capital riesgo para impulsar el ecosistema 'startup'. BBVA.  
<https://www.bbva.com/es/innovacion/venture-debt-la-formula-de-financiacion-alternativa-al-capital-riesgo-para-impulsar-el-ecosistema-startup/>
68. Nosotros – Innpulsa. (2023). Innpulsa.com. Recuperado el 24 de octubre de 2023, de <https://www.innpulsa.com/nosotros/>
69. OCDE, Non-ODA flows to developing countries: Innovative financing for development, s.f.  
<https://www.oecd.org/development/beyond-oda-innovative-financing-for-development.htm#:~:text=Innovative%20financing%20for%20development%20refers,and%20the%20resources%20actually%20available.>
70. OCDE. (2018). Sector financing in the sdg era - Highlights. Oecd.org.  
<https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-topics/Sector-Financing-Highlights.pdf>
71. OCDE. (2020). Closing the SDG financing gap in the COVID-19 era 1 scoping note for the G20 development working group 2. Oecd.org. <https://www.oecd.org/dev/OECD-UNDP-Scoping-Note-Closing-SDG-Financing-GapCOVID-19-era.pdf>
72. OECD. (2012). Financiamiento Sostenible. En Evaluaciones de Políticas Nacionales de Educación: La Educación Superior en la República Dominicana 2012 (pp.131–142). OECD.
73. OECD. (2023a). Official development assistance (ODA). Oecd.org.  
<https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-standards/official-development-assistance.htm>
74. OECD. (2023b). Blended Finance. Oecd.org. <https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/blended-finance-principles/>
75. Quintana, C. (2020). Deuda Convertible: Aprende qué es esta valiosa herramienta. Lean Case MAG; Lean Case. <https://mag.leancase.co/que-es-la-deuda-convertible/>
76. Semana. (2022). Normativa de los bancos de hábitat debe ser clara; estas son las razones. Semana.com Últimas Noticias de Colombia y el Mundo. <https://www.semana.com/nacion/articulo/normativa-de-los-bancos-de-habitat-debe-ser-clara-estas-son-las-razones/202239/>
77. Sibs.co. (2023). <https://www.sibs.co>
78. Terrasos. (2022). Bancos de hábitat. Terrasos. <https://www.terrasos.co/bancos-de-habitat>
79. The Sustainability-Linked Bond Principles. (2020). Los Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad Guías del Procedimiento Voluntario. Icmagroup.org.  
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Translations/>



## 10. Bibliografía

---

- 2020/Spanish-SLBP2020-06-280920.pdf
80. The World Bank. (2012). Expanding Financing for Biodiversity Conservation Experiences from Latin America and the Caribbean. The World Bank.  
<http://chrome-extension://efaidnbmninnibpcjpcglclefindmkaj/https://www.worldbank.org/content/dam/Worldbank/document/LAC-Biodiversity-Finance.pdf>
  81. UNDG. (2015). UNDG Guidance on Establishing, Managing and Closing Multi-Donor Trust Funds. Unsdg.un.org. <https://unsdg.un.org/download/46/254>
  82. UNDG. (2022). UNDAF COMPANION GUIDANCE: Funding to financing. Unsdg.un.org.  
<https://unsdg.un.org/sites/default/files/UNDG-UNDAF-Companion-Pieces-5-FundingTo-Financing.pdf>
  83. United Nations Development Programme. (2023). Debt for nature swaps. Undp.org.  
Recuperado el 24 de octubre de 2023, de  
<https://sdgfinance.undp.org/sdg-tools/debt-nature-swaps>
  84. United Nations, Inter-agency Task Force on Financing for Development Financing for Sustainable Development, Report 2023, 2023a, pág. Xiii
  85. United Nations. (2015a) Noticias ONU, Los países alcanzan acuerdo histórico para financiar la nueva agenda de desarrollo. <https://news.un.org/es/story/2015/07/1334931>
  86. United Nations. (2015b). El Acuerdo de París | Naciones Unidas.  
<https://www.un.org/es/climatechange/paris-agreement>
  87. United Nations. (2015c). El Acuerdo de París. Unfccc.int.  
<https://unfccc.int/es/acerca-de-las-ndc/el-acuerdo-de-paris>
  88. United Nations. (2023). Developing countries face \$4 trillion investment gap in SDGs. UN News. <https://news.un.org/en/story/2023/07/1138352>
  89. White, N. (2022). Debt-for-Nature Swaps Gain Traction Among Developing Countries. Bloomberg.com.  
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-11-07/debt-for-nature-swaps-offer-option-for-developing-countries?sref=zTjQnvwo&leadSource=uverify%20wall>
  90. World Bank. (2022). World Bank Open Data.  
[https://data.worldbank.org/indicator/SI.POV.GINI?end=2021&locations=CO-PE-BR-AR-CL-VE-BO-EC&most\\_recent\\_value\\_desc=false&start=2010](https://data.worldbank.org/indicator/SI.POV.GINI?end=2021&locations=CO-PE-BR-AR-CL-VE-BO-EC&most_recent_value_desc=false&start=2010)
  91. World Economic Forum (WEF), 2023, Informe sobre Riesgos Globales 2023: Esto es lo que debemos hacer según los expertos,  
<https://es.weforum.org/agenda/2023/01/riesgos-globales-2023-que-los-expertos-dicen-que-podemos-hacer-al-respecto/>

# Mecanismos Innovadores de Financiación al Desarrollo en Colombia:

*Revisión del qué, cómo, cuándo y  
por qué de estos mecanismos y  
sus aprendizajes.*

