

# Promoción estatal para el desarrollo de las finanzas verdes<sup>1</sup>

Santiago Guerrero Sabogal

## A. Introducción

América Latina, al reconocer la necesidad de una respuesta progresiva a la amenaza del cambio climático, particularmente en aras de garantizar la seguridad alimentaria dada la vulnerabilidad de la estructura productiva de la región,<sup>2,3</sup> los países se han comprometido con proyectos económicos basados a partir de dinámicas de sostenibilidad ambiental, tal como lo es el bajo consumo de carbón y las energías renovables.<sup>4</sup>

La visión de una economía renovable en América Latina se gesta, por un lado, en el sector privado, a partir de la elaboración de prácticas de gobierno corporativo y estrategias de mercado bajo un enfoque de desarrollo sostenible<sup>5</sup> y, por otro lado, en el sector público en virtud de la Conferencia de las Naciones Unidas

---

<sup>1</sup> Se agradece a la abogada y politóloga Anne Marie Lauschus, LL.M., por la revisión e indicaciones al presente capítulo, así como también por la revisión a las señoras miembros del proyecto de semillero de investigación en derecho financiero, ambiental y desarrollo sostenible (Prof. Muriel Ciceri) de la Pontificia Universidad Javeriana, abogada Ángela María Urbano Coral y estudiante Pamela Rodríguez Tierradentro.

<sup>2</sup> *Naciones Unidas*, Aprobación del Acuerdo de París, 2015, p. 2.

<sup>3</sup> La región de América Latina y el Caribe es altamente vulnerable al cambio climático debido a su geografía, el clima, las condiciones socioeconómicas y los factores demográficos, e incluso la gran sensibilidad de sus recursos naturales tales como los bosques y su biodiversidad al cambio climático. Los costos económicos del cambio climático se estiman –aunque con un alto grado de incertidumbre, e incluyendo sólo algunos sectores y algunos de los posibles efectos o procesos de retroalimentación o adaptación– entre 1,5% y 5% del PIB de la región para el año 2050 (con alrededor de 2,5 C de aumento de temperatura). Estos impactos no son lineales, no son uniformes entre una zona y otra e incluyen efectos positivos para algunas zonas y periodos. *Cepal*, La economía del cambio climático en América Latina y el Caribe. Paradojas y desafíos del desarrollo sostenible, 2014, p. 9.

<sup>4</sup> *International Finance Corporation*, Informe Finanzas Verdes Latinoamérica 2017 ¿Qué está haciendo el sector bancario de América Latina para mitigar el cambio climático?, 2017, p. 21.

<sup>5</sup> *International Finance Corporation*, Informe Finanzas Verdes Latinoamérica 2017 ¿Qué está haciendo el sector bancario de América Latina para mitigar el cambio climático?, 2017, p. 31.

sobre el Cambio Climático (COP) de 2015.<sup>6</sup> Lo anterior, dado que, en dicha conferencia al reconocer la necesidad de trabajar en conjunto para amortiguar el cambio climático, y por ende modificar las dinámicas económicas existentes, los países firmaron el llamado Acuerdo de París con el fin de aceptar compromisos para su efectiva realización.<sup>7</sup>

A nivel internacional, la COP ha evidenciado, tanto en el sector privado como con la participación del Estado, la voluntad para la inversión de recursos en materia de proyectos de carácter sostenible, así como en el aumento de los flujos de capital entre los distintos países para el desarrollo de un mercado verde.<sup>8</sup> Lo anterior, con el fin de “fortalecer la necesaria diplomacia climática en protección de la humanidad y los fundamentos de la vida, en armonía con el desarrollo sostenible de la “casa común” a la que se refiere el papa Francisco en su encíclica ‘Laudato Si’.<sup>9</sup>

De esta manera, cabe preguntarse cómo debe ser la interrelación entre el Estado y las empresas, con el fin de garantizar el cumplimiento de la agenda verde a nivel global. Expuesto lo anterior, el propósito del siguiente capítulo es evidenciar cómo la regulación e “intervención” del Estado a partir del Derecho Administrativo, con el fin de promover la sostenibilidad económica, social y ambiental del sector privado, más allá de tener una visión impositiva o sancionatoria, debe esbozar una serie de medidas que estimulen al sector privado.

Lo anterior se puede constatar a través del trabajo conjunto entre el Estado y el sistema financiero, a partir del fomento y de la aplicación de las “finanzas verdes”, dado que, estas son mecanismos de acceso al capital, con los cuales las empresas pueden apalancar sus proyectos económicos desde una perspectiva de sostenibilidad ambiental, social y económica. A grandes rasgos, la banca sostenible es un área de los mercados financieros cuyo objetivo es promover un impacto ambiental positivo en las operaciones de este carácter, lo cual incluye la mitigación y adaptación por el cambio climático, así como las operaciones que buscan la prevención del mismo.<sup>10</sup>

---

<sup>6</sup> Naciones Unidas, Aprobación del Acuerdo de París, 2015, p. 2.

<sup>7</sup> Naciones Unidas, Aprobación del Acuerdo de París, 2015, p. 2.

<sup>8</sup> Naciones Unidas, Aprobación del Acuerdo de París, 2015, p. 2.

<sup>9</sup> Así Muriel Ciceri, Mercados y negocios verdes frente al cambio climático, Revista Semana, 2017, <https://sostenibilidad.semana.com/impresa/21>, p.21.

<sup>10</sup> International Finance Corporation, Informe Finanzas Verdes Latinoamérica 2017 ¿Qué está haciendo el sector bancario de América Latina para mitigar el cambio climático?, 2017, p. 3.

De esta forma, se puede replantear el papel de la intervención estatal y el Derecho Administrativo, puesto que, más allá de fungir como una herramienta en materia sancionatoria por violaciones a las normas ambientales, las autoridades deben considerar su función regulatoria a partir de un papel proactivo e incentivar la sostenibilidad ambiental, y en este caso en particular, las finanzas verdes.

En virtud de lo previamente expuesto, en primer lugar, se realizará una sucinta explicación de lo que se puede considerar como finanzas verdes (B). En segundo lugar, se analizará la relación entre el Estado y el sector privado para la promoción de la sostenibilidad ambiental en los mercados, a partir del estudio de la experiencia internacional respecto de Colombia a partir de las iniciativas<sup>11,12</sup> del Network for Greening the Financial System (NGFS)<sup>13</sup> y la Red de Banca Sostenible (SBN)<sup>14</sup> (C). Subsiguientemente, se analizará el trabajo conjunto realizado entre el Estado colombiano y el sistema financiero a partir del Protocolo Verde,<sup>15</sup> al ser este un mecanismo para fomentar las finanzas verdes y la economía sostenible en el país, al tomar como punto de partida la generación de obligaciones mutuas entre el sector privado y el sector público (D). Finalmente, se desarrollarán las conclusiones (E).

---

<sup>11</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 8.

<sup>12</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 16.

<sup>13</sup> Para obtener mayor información sobre esta organización, consultar *Network Greening Financial*, About us, Systems, 2019, <https://www.ngfs.net/en/page-sommaire/governance>.

<sup>14</sup> Para obtener mayor información sobre esta organización, consultar “Sustainable Banking Network”, International Finance Corporation, 2019, [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics\\_ext\\_content/ifc\\_external\\_corporate\\_site/sustainability-at-ifc/company-resources/sustainable-finance/sbn](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/sustainability-at-ifc/company-resources/sustainable-finance/sbn).

<sup>15</sup> *Asobancaria*, Protocolo Verde, 2017, p. 2.

## B. Finanzas verdes: noción, tendencias y barreras

Para el propósito del siguiente capítulo, se pueden comprender las finanzas verdes a partir de la definición brindada por *Kaminker*, que resulta adecuada por los elementos que utiliza para su construcción:

(...) Green investments refer broadly to low carbon and climate resilient investments made in companies, projects and financial instruments that operate primarily in the renewable energy, clean technology and environmental technology markets as well as those investments that are climate change specific or ESG screened.<sup>16</sup>

A partir de la anterior definición, puede considerarse a las finanzas verdes como proyectos de inversión e instrumentos financieros que operan bajo dinámicas de sostenibilidad y resiliencia ambiental, con miras de mitigar y prevenir el cambio climático.

Igualmente, el enfoque ambiental y sostenible de los proyectos financieros por parte de los Estados, se puede ver materializado a partir de la Estrategia de Crecimiento Verde<sup>17</sup> realizada por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Entre los enfoques fomentados, se encuentran las planificaciones de eficiencia energética, incluyendo proyectos de energía renovable libres de gases contaminantes, nuevas tecnologías en materia de transporte, agricultura inteligente y planeación en materia de infraestructura.<sup>18</sup>

De esta forma, si bien se encuentra contemplado un mercado a nivel ambiental el cual se encuentra fomentado por los Estados, es necesario plantearse la importancia que tiene el sistema financiero para su desarrollo, pues juega el papel de intermediario en la canalización de fondos entre quienes quieren invertir en esta clase de proyectos, y entre quienes tienen el capital para su realización. Entre las tendencias de la banca en esta clase de proyectos, se encuentran, en primer lugar, los préstamos verdes, las cuales son líneas de crédito en las que el banco otorga en mutuo un monto de dinero para una destinación específica, a saber: la utilización de dicho dinero en proyectos de carácter sostenible, tales como la eficiencia energética, las energías renovables, la

---

<sup>16</sup> *Kaminker/Kawanishi/Stewart/Caldecott/Howarth*, Institutional Investors and Green Infrastructure Investments: Selected Case Studies, OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, 2019, p. 16.

<sup>17</sup> En inglés, Green Growth Strategy.

<sup>18</sup> *Kaminker/Kawanishi/Stewart/Caldecott/Howarth*, Institutional Investors and Green Infrastructure Investments: Selected Case Studies, OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, 2019, p. 16.

producción limpia, la construcción sostenible, entre otras.<sup>19</sup> Evidentemente, se incentivan esta clase de operaciones al brindar el capital con mejores condiciones de interés que los créditos bancarios convencionales.<sup>20</sup>

En segundo lugar, se encuentran los bonos verdes o green bonds, los cuales son instrumentos financieros de deuda que permiten el apalancamiento de proyectos que tienen como objetivo la mitigación o prevención del cambio climático.<sup>21</sup> A grandes rasgos, el mercado de bonos verdes surgió en el año 2007 con las primeras emisiones realizadas por los Bancos de Desarrollo Multilateral,<sup>22</sup> sin embargo, en el sector privado empezó su desarrollo principalmente en los años 2013 y 2014, con la producción de los Green Bond Principles.<sup>23</sup> A partir de esto, para el año 2017 este mercado reflejaba sumas de 155,5 miles de millones de dólares estadounidenses, de un mercado potencial de 90 billones; no obstante, dicha suma sólo refleja el 1% del mercado total de bonos, lo que denota su falta de desarrollo.<sup>24</sup>

En tercer lugar, se encuentra la financiación combinada o blended finance para la generación de proyectos sostenibles. A grosso modo, este mecanismo consiste en diferentes acuerdos o estructuras financieras que combinan recursos de diversa procedencia y que buscan vincular a distintos actores de la economía como bancos, empresas y Estados para la generación de una actividad económica específica.<sup>25</sup> De esta manera, los bancos e instituciones internacionales de desarrollo utilizan recursos provenientes de donantes (cooperación internacional) para apalancar tipos de fondos de naturaleza comercial, lo cual resulta económicamente provechoso para financiar proyectos ambientales.<sup>26</sup>

---

<sup>19</sup> Shishlov/Bajohr/Deheza/Cochran, *Using credit lines to foster green lending: opportunities and challenges*, 2017, p.6.

<sup>20</sup> Shishlov/Bajohr/Deheza/Cochran, *Using credit lines to foster green lending: opportunities and challenges*, 2017, p.6.

<sup>21</sup> ICMA, *Green Bond Principles. Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds*, 2018, p. 2.

<sup>22</sup> Arruti/Garayoa/García, *Bonos verdes y bonos sociales como motores de cambio*, Boletín de Estudios Económicos, 2018, p. 240.

<sup>23</sup> ICMA, *Green Bond Principles. Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds*, 2014, p. 1.

<sup>24</sup> *Climate Bonds Initiative*, *Bonds and Climate Change: State of the Market 2017*, 2017, p. 19.

<sup>25</sup> Basile/Dutra, *Blended Finance Funds and Facilities: 2018 Survey Results*, 2018, p. 8.

<sup>26</sup> OECD/*United Nations Capital Development Fund*, *Blended Finance in the Least Developed Countries 2019*, 2019, p.10.

Si bien lo anterior denota un mercado financiero maduro respecto a las inversiones sostenibles, en la realidad se presentan distintas problemáticas o barreras en este mercado en específico.<sup>27</sup> Tales barreras pueden ser de circunstancias objetivas que afectan a los proyectos, como la condición económica del mercado, la regulación jurídica y los altos costes financieros, así como de circunstancias subjetivas, como la oferta y la demanda del mercado.<sup>28</sup>

Por un lado, respecto a las barreras objetivas,<sup>29</sup> las cuales se enfocan en el entorno global de inversión, podemos encontrar las siguientes:

- Barreras económicas: se refiere a las pérdidas o bajos rendimientos económicos en una operación en específico. Lo cual se puede presentar dada la inestabilidad o ausencia de políticas climáticas y ambientales, o a la existencia de subsidios a los combustibles fósiles;
- Barreras financieras: estas evidencian la dificultad de acceder al sistema financiero con ocasión a la existencia de altos riesgos reales y percibidos en la actividad en concreto, el alto costo de capital en comparación de los rendimientos que genera la oportunidad de empresa y la necesidad de inversiones iniciales de alto costo;
- Barreras jurídicas: se ocasionan ante la reglamentación insuficiente o incluso ausente<sup>30</sup> en el sector financiero, lo cual limita la generación de crédito para el desarrollo de estas actividades económicas, y la no integración de los riesgos climáticos como criterio a analizar por el sector financiero a la hora de fomentar estos proyectos.<sup>31</sup>

Por otro lado, en materia de barreras subjetivas, se pueden encontrar aspectos relevantes que afectan tanto la demanda como la oferta de la generación de empresa sostenible, y dentro de las cuales se encuentran las siguientes:

---

<sup>27</sup> Mihálovits/Tapaszi, Green Bond, the Financial Instrument that Supports Sustainable Development: Opportunities and Barriers, Public Finance Quarterly, 2018, p. 315.

<sup>28</sup> Mihálovits/Tapaszi, Green Bond, the Financial Instrument that Supports Sustainable Development: Opportunities and Barriers, Public Finance Quarterly, 2018, p. 315.

<sup>29</sup> Shishlov/Bajohr/Deheza/Cochran, Using credit lines to foster green lending: opportunities and challenges, 2017, p. 4.

<sup>30</sup> Si en un país no hay regulación sobre la materia, es muy fácil que el sector privado califique como “verde” cualquier instrumento, lo cual no solo afecta a los inversionistas, pues no tienen forma de constatar la finalidad sostenible de los recursos, sino que también afecta la credibilidad de esta clase de proyectos.

<sup>31</sup> Shishlov/Bajohr/Deheza/Cochran, Using credit lines to foster green lending: opportunities and challenges, 2017, p. 4.

- Conocimiento limitado de las oportunidades de inversión en proyectos sostenibles;
- Los proyectos sostenibles que, a diferencia de sus contrarios, implican un desarrollo mayor en el tiempo, por lo que pueden prevalecer las prácticas comerciales preeminentes y preferirse las ventajas cortoplacistas en vez de ahorros y fuentes de ingreso a largo plazo;
- Falta de capacidad técnica para elaborar propuestas de inversión en esta clase de proyectos.<sup>32</sup>

Finalmente, en materia de barreras por la oferta del mercado, es decir, de circunstancias que afectan a las instituciones financieras para apoyar esta clase de actividades, se pueden encontrar las siguientes:

- Falta de acceso a capital de largo plazo, lo cual hace que sean discordantes los intereses del empresario y su inversión climática, respecto a la capacidad de la institución financiera para respaldarla;
- Conocimiento limitado y falta de capacidad técnica al interior de las instituciones financieras para poner en marcha las etapas pre-operativas y de ejecución que implican los créditos verdes, tales como el funcionamiento de los instrumentos financieros verdes y la apreciación de los riesgos ambientales por parte de las entidades;
- Prácticas de gobierno corporativo en las entidades financieras que no se encuentran directamente encaminadas a las exigencias de las inversiones climáticas privadas;
- Falta de mecanismos para la gestión de riesgos ambientales.<sup>33</sup> De esta manera, no se puede apreciar este factor para la calificación de un determinado crédito, para el otorgamiento de instrumentos de transferencia o para la mancomunación de riesgos entre las entidades financieras y las empresas; y
- Asunción de costos y riesgos elevados en materia de negocios vinculados a los créditos verdes.<sup>34</sup>

En resumen, el objetivo por parte de los Estados es la mitigación y prevención del cambio climático, principalmente gracias al Acuerdo de París. No obstante, la pregunta es ¿cómo deben hacerlo?

---

<sup>32</sup> Mihálovits/Tapaszi, Green Bond, the Financial Instrument that Supports Sustainable Development: Opportunities and Barriers; Public Finance Quarterly, 2018, p. 315.

<sup>33</sup> Shishlov/Bajohr/Deheza/Cochran, Using credit lines to foster green lending: opportunities and challenges, 2017, p. 4.

<sup>34</sup> Shishlov/Bajohr/Deheza/Cochran, Using credit lines to foster green lending: opportunities and challenges, 2017, p. 4.

Por un lado, esto se ha realizado a partir de medidas de carácter negativo que buscan desincentivar la contaminación y en general los proyectos insostenibles, como el impuesto al carbono, las sanciones por violación a la normatividad ambiental u otras medidas de carácter administrativo que responsabilizan a las empresas por su impacto al medio ambiente.

Sin embargo, dichas medidas no son suficientes para alcanzar el fin propuesto y no generan la posibilidad de desarrollar empresa desde una perspectiva de sostenibilidad ambiental. Si bien dichas medidas desean combatir las afectaciones ambientales, resultan ser anacrónicas frente a las realidades económicas y sociales que se están viviendo.<sup>35</sup> De esta forma, es en este punto donde entra el sistema financiero. Dado que, y como se puede apreciar con lo expuesto anteriormente, este es crucial para la obtención del capital necesario para el desarrollo de proyectos sostenibles, lo cual es conocido como “finanzas verdes”. A pesar de ello, existen distintas barreras que dificultan el desarrollo necesario para garantizar su cometido, que son, finalmente, la mitigación y prevención del cambio climático.

Por estas razones, es importante considerar cómo la intervención del Estado y el derecho administrativo regulatorio, más allá de ser impositivo o sancionatorio, puede desarrollarse a partir de la participación en el mercado, en especial, dentro del sistema financiero. De esta manera, el Estado puede partir de iniciativas que, por un lado, promuevan la empresa sostenible y, por el otro, confronten las barreras que afectan al mercado financiero en este cometido.

Así las cosas, la financiación progresiva en favor del clima, más allá de la utilización adecuada de los fondos públicos, promueve el crecimiento económico sostenible, la creación de mercados verdes y el desarrollo de negocios climáticos.<sup>36</sup>

Respecto a lo anterior, a nivel internacional podemos encontrar iniciativas como el Network for Greening the Financial System (NGFS), así como la Red de Banca Sostenible (SBN). De la misma manera, en Colombia se puede encontrar el Protocolo Verde, el cual nace, precisamente, de la colaboración entre el sector financiero y el Estado para la promoción de la empresa sostenible.

---

<sup>35</sup> *Muriel Cicero*, Mercados y negocios verdes frente al cambio climático. Revista Semana, 2017, <https://sostenibilidad.semana.com/impresa/21>, p. 21.

<sup>36</sup> Así *Muriel Cicero*, Mercados y negocios verdes frente al cambio climático, Revista Semana, 2017, <https://sostenibilidad.semana.com/impresa/21>, p. 21.



## C. Experiencia internacional de colaboración Estado-empresas: NGFS y la SBN

A continuación, se expondrá la experiencia internacional en materia de colaboración Estado-sector privado para la comisión de la mitigación y prevención del cambio climático. Concretamente, se analizarán las experiencias del NGFS y la SBN, al ser proyectos que se están desarrollando en Colombia con el apoyo de entidades financieras a nivel global.<sup>37,38</sup>

### I. Network for Greening the Financial System (NGFS)

El Network for Greening the Financial System (NGFS) nace como una iniciativa del Banco de Francia y de otros 34 miembros internacionales, entre estos bancos centrales y entidades de supervisión financiera, con el fin de afrontar los riesgos ambientales, sociales y económicos surgidos a partir del cambio climático.<sup>39</sup> Su misión, en términos generales, consiste en realizar recomendaciones de carácter técnico y metodológico a entidades financieras de carácter privado, sobre una perspectiva de negocio ambientalmente sostenible. Además, establece pautas en materia de regulación para los Estados, con el objetivo de garantizar la eficiencia de la supervisión y el control de estas entidades. De esta manera, busca garantizar el correcto funcionamiento de las entidades financieras en el mercado.<sup>40</sup>

Para cumplir con estos propósitos, el NGFS plantea cinco principios rectores respecto al funcionamiento de los bancos centrales y las entidades de control:

- Compromiso con las estrategias climáticas;
- Gestionar los riesgos climáticos;
- Promover objetivos climáticos inteligentes;
- Mejorar las conductas a favor del medio ambiente; y
- Tener en consideración el impacto ambiental de nuestras acciones.<sup>41</sup>

---

<sup>37</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 16.

<sup>38</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 8.

<sup>39</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 1.

<sup>40</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 1.

<sup>41</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 1.

Asimismo, el NGFS<sup>42</sup> consolidó tres cuerpos de trabajo continuo, los cuales tienen como base el desarrollo de programas bajo la dirección de organismos especializados y con experiencia en el área de buenas prácticas ambientales, políticas macroeconómicas y de financiamiento verde.<sup>43</sup> Los cuerpos consisten en:

- Supervisión: busca establecer un mapa de las actuales prácticas de supervisión, las cuales deben integrar los riesgos ambientales bajo las dinámicas de los riesgos microprudenciales de inversión.<sup>44</sup> Por otro lado, pretende incentivar la revelación de información por parte de las entidades financieras respecto a los riesgos ambientales de su actividad financiera.<sup>45</sup> Este cuerpo se encuentra liderado por el Banco Popular de China.
- Macro-finanzas: analizan el impacto del cambio climático en la macroeconomía, así como el impacto económico de la transición hacia una economía sostenible.<sup>46</sup> Esta área se encuentra liderada por el Banco de Inglaterra.
- Transversalidad de las finanzas verdes: se encarga de “hacer verde” las actividades de los bancos centrales y de los órganos de control, así como del monitoreo de la actividad de las finanzas verdes en los países. Se encuentra liderado por el Banco Federal de Alemania.<sup>47</sup>

---

<sup>42</sup> El NGFS, además de publicar su primer reporte en abril del año 2019 “First comprehensive report. A Call for action”, igualmente publicó un documento de carácter más técnico y como complemento del primero: “Macroeconomic and financial stability. Implications of climate change”.

<sup>43</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. Macroeconomic and financial stability. Implications of climate change, 2019, p. 3.

<sup>44</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 9.

<sup>45</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 9.

<sup>46</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 9.

<sup>47</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 9.

En el año 2019, el NGFS publicó su primer reporte, el cual muestra los resultados esbozados a partir de la aplicación de los principios previamente expuestos. Como eje estructural, consideró la necesaria acción colectiva y coordinada de las entidades públicas y privadas a nivel global para enfrentar las consecuencias del cambio climático.<sup>48</sup> De esta manera, el NGFS, al ser una organización fundada con miras hacia la internacionalización y conformada a partir de distintos bancos centrales y órganos de supervisión, realizó las siguientes recomendaciones<sup>49</sup>, tanto a los bancos centrales, a los órganos de supervisión y a las entidades financieras:

### 1. Integrar los riesgos ambientales a la estabilidad financiera y, por ende, monitorear y supervisar su cumplimiento

Para ello se debe, en primer lugar, evaluar los riesgos financieros relacionados con el medio ambiente, a partir de:

- Rastrear los canales de transmisión de riesgos físicos y de transición al interior del sistema financiero, para de esta manera adoptar indicadores clave de riesgo y lograr su efectivo monitoreo; y
- Considerar cómo los impactos físicos y transicionales del cambio climático pueden ser incluidos en la previsión macroeconómica y el monitoreo para la estabilidad del sistema financiero.<sup>50</sup>

En segundo lugar, se deben integrar los riesgos ambientales en la supervisión financiera por parte de los entes. Esto se elabora a partir de:

- El compromiso con las entidades financieras. Para asegurar que los riesgos ambientales son entendidos y discutidos a nivel administrativo, deben ser considerados como un riesgo en la gobernanza y en la toma de decisiones al interior de la empresa.<sup>51</sup> Esto con el objetivo de asegurar la identificación, el análisis, y la administración y reporte de riesgos ambientales; y

---

<sup>48</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 9.

<sup>49</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 9.

<sup>50</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 20.

<sup>51</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 20.

- Establecer metas en materia de supervisión respecto a las entidades financieras, a medida que la vigilancia e inspección de los riesgos ambientales sea comprendida en el gobierno corporativo de la entidad.<sup>52</sup>

## 2. Integrar factores de sostenibilidad dentro de la gestión de cartera propia de los bancos centrales

Al reconocer las diferencias institucionales en cada jurisdicción, el NGFS fomenta el liderazgo de los bancos centrales, bajo el ejemplo de cada una de sus operaciones. Por lo tanto, bajo el cumplimiento de sus facultades administrativas, y por debajo de los límites de la ley, se recomienda que integren parámetros de sostenibilidad en la administración de sus portafolios.<sup>53</sup>

## 3. Cerrar las brechas de información

A partir de las iniciativas del G20 Green Finance Study Group (GFSG)<sup>54</sup> y del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA),<sup>55</sup> el NGFS recomienda que las autoridades administrativas correspondientes en cada país compartan la información relevante en materia de evaluación de riesgos climáticos y, de ser posible, hagan la información pública y disponible en repositorios. Sobre este punto, el NGFS considera que esta acción es una forma de aunar esfuerzos entre los distintos grupos de interés, públicos y privados, para romper las brechas de información que afectan el desarrollo de las actividades económicas sostenibles.<sup>56</sup>

---

<sup>52</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 20.

<sup>53</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 28.

<sup>54</sup> Para mayor información sobre este grupo, consultar “Sustainable Finance Study Group (SFSG)”, Climate Action in Financial Institutions, 2018, <https://www.mainstreamingclimate.org/sfsg/>.

<sup>55</sup> Para mayor información sobre este programa, consultar “Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente”, Naciones Unidas, <https://www.un.org/ruleoflaw/es/un-and-the-rule-of-law/united-nations-environment-programme/>.

<sup>56</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 29.

La entrega de información que realicen las entidades administrativas consistiría en una lista detallada de elementos y datos que les permitiría a las autoridades e instituciones financieras mejorar la evaluación de riesgos y oportunidades relacionados con el clima. Por ejemplo, datos de nivel de activos físicos, riesgos físicos y de transición, así como datos de determinados activos financieros en el mercado.<sup>57</sup>

#### 4. Crear capacidad intelectual, soporte técnico e intercambio de conocimientos

El NGFS alienta a los bancos centrales, a las entidades de supervisión y a los entes financieros a trabajar juntos en la construcción de capacidad interna para la realización de proyectos sostenibles.<sup>58</sup> Asimismo, dichas entidades deben colaborar con los stakeholders para mejorar su entendimiento respecto de los factores relacionados con el cambio climático y cómo estos pueden ser vistos a manera de un riesgo para el sector financiero, así como una oportunidad de inversión.<sup>59</sup>

De esta manera, el NGFS recomienda a los bancos centrales, entidades de supervisión y entes financieros:

- Garantizar suficientes recursos al interior de las entidades, para hacer frente a las oportunidades de negocios derivadas de actividades sostenibles, así como de los riesgos ambientales que puede generar una determinada empresa;
- Capacitar a los empleados en materia de sostenibilidad y prácticas financieras sostenibles;
- Trabajar de la mano con la academia; y
- Ofrecer colaboración técnica a las entidades financieras en caso de que lo necesiten. De esta manera, se permite mejorar su capacidad de acción y se estimula su participación en actividades sostenibles.<sup>60</sup>

---

<sup>57</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 30.

<sup>58</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 30.

<sup>59</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 30.

<sup>60</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 31

Un elemento clave para lograr la efectiva prevención de riesgos ambientales en el sector financiero es la colaboración interna y externa a las entidades que lo conforman. Internamente, la naturaleza transversal de los riesgos ambientales – estos también pueden generar riesgos financieros, sociales y económicos– permiten innovar en materia de colaboración conjunta y trabajo mutuo con las entidades de supervisión financiera.<sup>61</sup> Los bancos centrales y las entidades de supervisión pueden formar redes internas dentro del sistema financiero con el fin de juntar la capacidad necesaria para afrontar los riesgos ambientales al interior de cada organización.<sup>62</sup> A nivel externo, se pueden presentar casos de colaboración con la academia, entidades no gubernamentales, órganos estatales, expertos de las ciencias naturales, entre otros sectores. Esto con el objetivo de mejorar la capacidad de reacción del sistema financiero respecto al cambio climático.<sup>63</sup>

## 5. Lograr una divulgación robusta a nivel internacional respecto a la protección del medio ambiente

El NGFS enfatiza en la importancia de divulgar la información a nivel internacional en materia de protección ambiental. Es así como los miembros del NGFS fundaron su apoyo colectivo a las recomendaciones desarrolladas por el Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD).<sup>64</sup> Las recomendaciones de este organismo proporcionan un marco amplio para la divulgación de información en materia de protección ambiental, desde una perspectiva que puede ser comparable y útil para la decisión de las empresas respecto a los riesgos que pueden estar dispuestos a asumir o a las oportunidades de negocio que pueden elaborar relacionadas con el clima.<sup>65</sup>

A partir de lo anterior, el NGFS recomienda a los encargados de la formulación de leyes y a los entes de supervisión, que consideren la realización de acciones para fomentar una adopción más amplia de las recomendaciones del TCFD, así como el desarrollo de un marco de divulgación ambiental e intern-

---

<sup>61</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 31.

<sup>62</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 31.

<sup>63</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 31.

<sup>64</sup> *Baker*, TCFD-Based Reporting. A Practical ESG Guide for Institutional Investors, 2019, p. 5.

<sup>65</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 32.

acionalmente consistente.<sup>66</sup> Esto implica que las autoridades trabajen de la mano con las instituciones financieras para garantizar la efectiva divulgación de información relacionada con el medio ambiente.<sup>67</sup>

Como lo indica el informe de progreso del NGFS en octubre del año 2018,<sup>68</sup> fortalecer la divulgación de información por parte de las entidades financieras trae una gran serie de beneficios, a saber:

- Es esencial para la eficiencia y el buen funcionamiento del mercado de capitales.<sup>69</sup> Esto debido a la mejora que implica en los mecanismos de fijación de precios para los riesgos relacionados con el clima, así como la facilitación de la vigilancia del sistema financiero;
- Una mejor divulgación puede conducir a una mejor gestión de riesgos.<sup>70</sup> La disciplina de gobierno corporativo, en materia de divulgación pública, requiere que las instituciones financieras establezcan los procedimientos necesarios para identificar y gestionar mejor sus propios riesgos; y
- Permite a los actores del mercado y a los encargados de la formulación de políticas identificar y aprovechar rápidamente las oportunidades de negocio sostenibles. De esta manera, se contribuye al crecimiento continuo del mercado de las finanzas verdes.<sup>71</sup>

---

<sup>66</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 32.

<sup>67</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 33.

<sup>68</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, NGFS First Progress Report, 2018, p. 7.

<sup>69</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, NGFS First Progress Report, 2018, p. 7.

<sup>70</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, NGFS First Progress Report, 2018, p. 7.

<sup>71</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, NGFS First Progress Report, 2018, p. 7.

## 6. Apoyar el desarrollo de una taxonomía de actividades económicas en materia de sostenibilidad

El NGFS alienta a quienes desarrollan las políticas públicas a reunir a los stakeholders y a los expertos en materia financiera y ambiental, a desarrollar una taxonomía que mejore la transparencia alrededor de las actividades económicas.<sup>72</sup> Lo anterior pretende contribuir a la transición económica hacia actividades bajas en consumo de carbono y al desarrollo de una economía que tenga en cuenta los riesgos ambientales.<sup>73</sup> De esta manera, la taxonomía debería:

- Facilitar, para las instituciones financieras, la identificación y administración de los riesgos ambientales;
- Facilitar la comprensión respecto a las distintas diferenciales de riesgo entre los diferentes tipos de activos; y
- Movilizar capital hacia inversiones verdes de bajo consumo de carbono, acorde a lo establecido en el Acuerdo de París.<sup>74</sup>

Las taxonomías de las finanzas verdes dan las bases para definir los instrumentos financieros verdes; entre estos, créditos verdes, bonos verdes y fondos verdes.<sup>75</sup> El hecho de establecer unas características y bases fundamentales de una economía sostenible permite el desarrollo de un mercado amplio en este ámbito, tal como las energías renovables, el transporte y la construcción verdes, entre otros. Sin establecer unos lineamientos claros de lo que se puede entender como finanzas verdes, es imposible desarrollar proyectos bajo la visión de sostenibilidad.<sup>76</sup> Gracias a este desarrollo de taxonomías, para finales del año 2018 la cifra pendiente de créditos verdes de los 21 bancos más grandes de China alcanzó la cifra de 8.23 trillones de RMB, lo cual representó el 10% del total agregado de préstamos en el país.<sup>77</sup>

---

<sup>72</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 33.

<sup>73</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 33.

<sup>74</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 34.

<sup>75</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 34.

<sup>76</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 34.

<sup>77</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 34.



En otro orden de ideas, ya desde la perspectiva del caso colombiano, la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), que es el órgano administrativo del Estado encargado de la inspección, vigilancia y control de las entidades financieras, hace parte del NGFS desde diciembre del año 2018.<sup>78</sup> Su afiliación es aún reciente, por lo que no es pertinente analizar los resultados desplegados; sin embargo, el hecho de hacer parte de este organismo denota la iniciativa estatal de incentivar las prácticas sostenibles por parte de las entidades financieras, así como la voluntad de los órganos estatales por hacer eficiente su función de regulación respecto a las estrategias climáticas de las empresas y el impacto ambiental de sus actividades.<sup>79</sup>

Lo explicado anteriormente evidencia, en primer lugar, cómo los bancos centrales también están comenzando a desempeñar su papel en promover las finanzas verdes.<sup>80</sup> En segundo lugar, el NGFS resalta cómo las autoridades e instituciones financieras necesitan desarrollar nuevos enfoques de análisis y supervisión basados en escenarios futuros derivados de los riesgos del cambio climático.

Actualmente, no solo se busca prever los riesgos sociales y ambientales para garantizar un aspecto reputacional de la actividad, sino también para garantizar la sostenibilidad del sistema financiero ante las transformaciones estructurales que afronta la economía por el cambio climático.

En tercer lugar, señala de la misma manera una problemática que se evidencia en las finanzas verdes: la falta de conocimiento y de capacidad técnica para realizar esta clase de operaciones en el mercado, lo cual, como se expuso previamente, es una barrera para el desarrollo de los instrumentos financieros verdes. Esto debido a que la participación de los bancos centrales y órganos de control resulta ser trascendental, con el objetivo de aunar esfuerzos para confrontar dichas barreras en el ejercicio de sus funciones administrativas.

---

<sup>78</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 8.

<sup>79</sup> *Network for Greening the Financial System (NGFS)*, First comprehensive report. A call for action. Climate change as a source of financial risk, 2019, p. 4.

<sup>80</sup> *Bruin/Hubert/Evain/Clapp/Stackpole/Bolt*, Physical climate risk Investor needs and information gaps, 2019, p. 4.

## II. Red de Banca Sostenible (SBN)

El siguiente proyecto a analizar es la Red de Banca Sostenible (SBN), la cual consiste en una plataforma de instituciones de carácter regulatorio y de asociaciones bancarias que buscan contribuir en cada Estado, a que sus respectivas instituciones y entidades de control puedan guiar a su correspondiente sector financiero en materia de finanzas sostenibles y economía verde.<sup>81</sup> La SBN cuenta con 35 países miembros. A nivel administrativo, se encuentra respaldada por la Corporación Financiera Internacional (IFC), la cual es la institución primaria del Banco Mundial dedicada al sector privado.<sup>82</sup> Asimismo, el IFC brinda asistencia técnica a la SBN respecto a cuestiones metodológicas y proyectos a nivel global.<sup>83</sup>

Actualmente, los miembros de esta organización representan \$42.6 trillones de los activos bancarios a nivel global, más del 85% de los activos bancarios totales de los mercados emergentes.<sup>84</sup> Las iniciativas de mercado financiero desarrolladas por los miembros del SBN generan un progreso significativo al direccionar el sistema financiero hacia la sostenibilidad ambiental, lo cual se deriva de sus políticas en materia de bonos verdes, así como de sus prácticas de gobierno corporativo bajo una cultura de sostenibilidad.<sup>85</sup>

América Latina representa cerca de un tercio de los afiliados a la SBN: 11 de 34 países.<sup>86</sup> Cuenta con cinco países miembros –Brasil, Colombia, Ecuador, México y Perú–, los cuales direccionan el camino y la política financiera de la región, al establecer los principios y los fundamentos del financiamiento sostenible.<sup>87</sup>

En el año 2018, la SBN publicó su último informe a nivel global,<sup>88</sup> en el que evidenció avances y problemáticas en diversos aspectos de la sostenibilidad ambiental en el sistema financiero. De esta manera, estableció un Marco de Medición general para los miembros de la Red, a partir del cual se pueden comparar enfoques en la gestión de la política ambiental y el fortalecimiento de los planes de sostenibilidad financiera en el mercado, entre otros elementos de medición.<sup>89</sup> Este reporte se elaboró a partir de aportes realizados por 15 países y

---

<sup>81</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. iii.

<sup>82</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. iii.

<sup>83</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. iii.

<sup>84</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. v.

<sup>85</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. v.

<sup>86</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 2.

<sup>87</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 3.

<sup>88</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. iii.

<sup>89</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. iii.

sus respectivas entidades bancarias centrales y de supervisión. Entre los países se contó con la participación de Indonesia, China, Nigeria, Suráfrica, Colombia, Bangladesh, Pakistán, Mongolia, Kenia, México, Vietnam, Perú, Marruecos, Turquía y Ecuador.<sup>90</sup>

El Marco de Medición refleja tres pilares fundamentales que deben ser observados por los bancos centrales, los órganos de supervisión y las entidades financieras.<sup>91</sup> Estos pilares consisten en: i) cómo integrar las consideraciones ambientales y sociales (E&S) dentro de la gestión de riesgos de la entidad financiera y en las operaciones económicas de estas entidades; ii) cómo expandir los flujos financieros hacia proyectos sostenibles; y iii) cómo permitir la implementación de políticas en materia de mecanismos de ejecución, marcos multidimensionales en el mercado, desarrollo de capacidades al interior de las entidades y la participación de las múltiples partes interesadas.<sup>92</sup> A continuación, se esbozará brevemente cada uno de ellos.

## 1. Administración de riesgos E&S

Este pilar se enfoca en los requisitos necesarios para establecer políticas y principios para la administración de los riesgos ambientales y sociales por parte de las entidades financieras.<sup>93</sup> En ese sentido, las prácticas de los miembros del SBN son evaluadas a partir de la integración que realiza el sector financiero en la gestión de estos riesgos, así como de la gobernanza al interior de las entidades con miras hacia la sostenibilidad, lo que es conocido como “gobernanza de E&S”.<sup>94,95</sup>

---

<sup>90</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. viii.

<sup>91</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. ix.

<sup>92</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. ix.

<sup>93</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 13.

<sup>94</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 13.

<sup>95</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 13.

Los resultados generales evidenciados por esta organización indican que, entre los miembros del SBN, en relación con la administración de los riesgos ambientales y sociales, las políticas en materia de sostenibilidad al interior del sistema financiero mejoraron considerablemente.<sup>96</sup> En primer lugar, en 14 de los 15 países miembros los bancos empezaron a considerar esta clase de riesgos para el management de la entidad, así como para el desarrollo de sus actividades económicas ordinarias.<sup>97</sup> En segundo lugar, al interior de las entidades financieras en cada país, se presentó el desarrollo de prácticas de gobierno corporativo bajo una visión de sostenibilidad ambiental y social.<sup>98</sup>

Sin embargo, el informe no proporcionó detalles específicos sobre los mecanismos implementados por las entidades, además de los roles y las responsabilidades administrativas al interior de cada una de ellas.<sup>99</sup> Lo cual puede implicar consecuencias negativas, dado que, si no se llega a presentar un desarrollo efectivo y claro en materia de prácticas de gobierno corporativo, la implementación de prácticas sostenibles puede ser inocua.<sup>100</sup> En resumidas cuentas, para elaborar y mantener este tipo de prácticas a largo plazo, se necesita cada vez más de un mayor apoyo en materia técnica, como de capacitación en problemáticas ambientales.<sup>101</sup> Para lo anterior, las distintas entidades de supervisión y de banca central prestan su apoyo en los países miembros, con el fin de lograr su efectiva aplicación.<sup>102</sup>

---

<sup>96</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 14.

<sup>97</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 14.

<sup>98</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 14.

<sup>99</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 15.

<sup>100</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 15.

<sup>101</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 16.

<sup>102</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 16.

## 2. Financiación de las finanzas verdes

Este pilar se enfoca en la promoción de los productos y servicios derivados de las finanzas verdes.<sup>103</sup> Lo anterior es propuesto a partir de cuatro políticas: promoción, definición, medición y reporte de impactos.<sup>104,105</sup> Asimismo, cada uno de los componentes incluye dos indicadores: indicadores centrales, los cuales representan los componentes fundamentales para comprender cada política o principio; y subindicadores, que son iniciativas complementarias que promueven las políticas o principios en materia de sostenibilidad.<sup>106</sup>

De esta manera, los indicadores centrales miden la amplitud de las políticas y principios en desarrollo de las finanzas sostenibles, mientras que, los subindicadores se enfocan principalmente en la claridad, profundidad y granularidad de tales normas y principios.<sup>107</sup>

Los resultados generales de estos indicadores muestran la presencia de cierta homogeneidad en los resultados de las iniciativas financieras propuestas por los diferentes miembros del SBN.<sup>108</sup> De esta manera, instrumentos financieros como los bonos verdes ya están siendo aplicados por algunos Estados.<sup>109</sup> Sin embargo, otros productos financieros provenientes de operaciones bancarias como los “seguros sostenibles” o servicios de banca verde emitidos por bancos minoritarios, no son una realidad.<sup>110</sup> Cabe decir que el capital requerido para el desarrollo de actividades sostenibles proviene principalmente del sector privado. Por esto, en casi todos los países, sus respectivos gobiernos y legisladores introducen incentivos para su desenvolvimiento.

---

<sup>103</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 25.

<sup>104</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 25.

<sup>105</sup> Las anteriores políticas están directamente relacionadas con los principios de bonos verdes realizados por el ICMA, pues dicha organización contempla cuatro pilares esenciales para el desarrollo de las inversiones verdes, las cuales se basan igualmente, en la planificación integral de la inversión y los resultados. Estas son: 1. Uso de los Fondos (definición sobre los usos de los recursos) 2. Proceso de Evaluación y Selección de Proyectos (medición interna del proyecto) 3. Gestión de los Fondos (manejo de los resultados) 4. Informes (información actualizada sobre el uso de los fondos), *ICMA*, Green Bond Principles Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds, 2018, p. 2.

<sup>106</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 25.

<sup>107</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 25.

<sup>108</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 24.

<sup>109</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 24.

<sup>110</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 24.

Dichos incentivos consisten en:

- Reconocimientos positivos para las entidades que cumplan con actividades económicas sostenibles, así como consideraciones preferenciales a nivel tributario y reconocimiento durante la supervisión de los órganos encargados; y
- Aumento del capital adquirido en los créditos para el desarrollo de actividades verdes.<sup>111</sup>

### 3. Ambiente propicio

Los dos anteriores pilares marcan las políticas y principios de las finanzas verdes que son aplicados por los miembros del SBN; sin embargo, los resultados evidenciados son limitados.<sup>112</sup> Esto se debe a que estos países aún se encuentran en las primeras etapas de la evolución de su industria hacia la sostenibilidad, por lo que es necesario, desde el punto de vista de la SBN, el fortalecimiento de las políticas de interrelación entre las entidades públicas –banca central y entes de supervisión– con las entidades financieras del sector privado.<sup>113</sup> Lo anterior con el fin de desarrollar mecanismos efectivos de supervisión y cumplimiento, en materia de aplicación de proyectos financieros verdes.<sup>114</sup>

Cabe mencionar que es difícil encontrar países por fuera de la SBN que estén desarrollando los pilares de sostenibilidad de la misma manera en que lo están haciendo sus miembros, dado el compromiso serio por parte de los países miembro para confrontar las adversidades del cambio climático y tratar su prevención y mitigación.<sup>115</sup> De acuerdo con los resultados de las evaluaciones, los 15 países miembros de la SBN comenzaron sus iniciativas locales en materia de sostenibilidad, enfocándose en prevención de riesgos, capacidad técnica y compromiso con los diferentes grupos de interés.<sup>116</sup> Los resultados en estas políticas demuestran efectos prácticos y coherentes en la aplicación de distintos instrumentos financieros verdes, teniendo en cuenta, evidentemente, las limitaciones económicas e industriales en estos países.<sup>117</sup>

---

<sup>111</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 24.

<sup>112</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 31.

<sup>113</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 31.

<sup>114</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 31.

<sup>115</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 31.

<sup>116</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 32.

<sup>117</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 33.

El desenvolvimiento expresado por los miembros de la SBN es consistente con la tendencia internacional del mercado hacia la construcción constante de un conjunto robusto de políticas, regulaciones, directrices y marcos de monitoreo que se apoyan mutuamente para la aplicación de prácticas sostenibles en el mercado financiero.<sup>118</sup>

A nivel concreto, las políticas elaboradas por los países-miembros se pueden evidenciar, por ejemplo, en el caso del Banco Central de Brasil, el cual aprobó una resolución obligatoria que exige a los bancos el desarrollo y la ejecución de una Política de Responsabilidad Social y Ambiental, esto con el objetivo de gestionar los riesgos sociales y ambientales, prevenir las pérdidas provocadas por su actuación y, fundamentalmente, comprometerse con los stakeholders afectados con su conducta.<sup>119</sup> Colombia, por otro lado, es considerada por la SBN como un modelo de referencia en materia de participación de las entidades financieras, y en general del sector privado, con el gobierno nacional. Lo anterior se evidencia en la generación del Protocolo Verde, el cual consiste en un conjunto de directrices voluntarias sobre las mejores prácticas en la gestión de riesgos sociales y ambientales en el sector bancario.<sup>120</sup>

Se puede ver, entonces, que la razón de ser de la SBN es promover el aprendizaje bajo la condición de igualdad entre los Estados, así como la adopción pronta y efectiva de políticas de financiamiento sostenible.<sup>121</sup> Países como México y Perú tomaron como aprendizaje la experiencia de Brasil y Colombia, lo cual les permite desarrollar sus propias iniciativas en materia de financiamiento sostenible.<sup>122</sup>

Como se puede apreciar, en términos generales, a partir de distintas asociaciones bancarias, bancos centrales y entes de supervisión, la SBN busca la generación de prácticas de gobierno corporativo sostenible y la realización de instrumentos financieros para el apalancamiento de proyectos sostenibles, así como el desarrollo de una cultura de protección al medio ambiente. De esta forma, la SBN recomienda la aplicación de determinadas políticas al interior de las instituciones financieras, al igual que busca acompañar en materia técnica a las instituciones, para la generación de finanzas verdes.

Lo particular de esta organización es que se desarrolla en mercados emergentes, por lo cual se evidencia cómo se pueden socavar ciertas barreras presentes tanto en la oferta como en la demanda de instrumentos financieros verdes, que

---

<sup>118</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 37.

<sup>119</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 3.

<sup>120</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 3.

<sup>121</sup> *Sustainable Banking Network*, Global Progress Report, 2018, p. 37.

<sup>122</sup> *International Finance Corporation*, Informe Finanzas Verdes Latinoamérica 2017 ¿Qué está haciendo el sector bancario de América Latina para mitigar el cambio climático?, 2017, p. 45.

se acentúan aún más en esta clase de mercados. Entre las barreras iniciales que afronta esta organización se encuentran tanto la falta de acceso a capital, como la ausencia de mecanismos de gestión de riesgos y la escasez de capacitación técnica para la elaboración de esta clase de proyectos.

Como caso concreto, uno de los aspectos que resalta la SBN en el contexto colombiano es la realización del Protocolo Verde, debido a que este denota la participación conjunta del Estado con el sector privado para la generación de prácticas corporativas sostenibles al interior de las entidades financieras. Por tanto, resulta imperativo analizar de manera sucinta esta institución, al ser referente en la promoción del sector financiero dentro de la economía verde.

## **D. Protocolo Verde: esfuerzos públicos y privados para el fomento de la sostenibilidad**

El sector financiero y el gobierno nacional suscribieron en el año 2012 un histórico acuerdo denominado Protocolo Verde, el cual busca juntar esfuerzos para promover el desarrollo sostenible del país, la preservación ambiental y la explotación sostenible de los recursos naturales. De esta manera, el Protocolo tiene por objeto la convergencia del Gobierno Nacional y el sector financiero colombiano, para que el segundo incorpore y desarrolle políticas y prácticas que sean ambientalmente responsables, en armonía con el desarrollo económico sostenible.<sup>123</sup> Para esto, se elaboraron una serie de estrategias compartidas entre el Estado y el sector financiero, las cuales tienen como eje central la colaboración mutua.<sup>124</sup>

A grandes rasgos, estas estrategias pretenden lo siguiente:

- Establecer políticas e instrumentos que promuevan el financiamiento y el desarrollo de proyectos sostenibles, a través de facilidades de crédito e inversión. Además de la generación de programas que promuevan el uso sostenible de los recursos naturales, la competitividad de los distintos sectores del mercado y el mejoramiento de la calidad de vida de las personas.<sup>125</sup>
- Para el desenvolvimiento de este punto, el sector financiero, por un lado, se compromete a acrecentar progresivamente la cartera de productos y servicios bancarios, destinados a financiar actividades con finalidad

---

<sup>123</sup> *Asobancaria*, Protocolo Verde, 2017, p. 3.

<sup>124</sup> *Asobancaria*, Protocolo Verde, 2017, p. 3.

<sup>125</sup> *Asobancaria*, Protocolo Verde, 2017, p. 6.



ambiental y social, así como la promoción de condiciones diferenciadas de financiamiento para proyectos de esta índole.<sup>126</sup> El Estado, por otro lado, promoverá beneficios tributarios que puedan ser utilizados por los particulares para el desarrollo de sus proyectos sostenibles. Además, fomentará dentro del sector empresarial estrategias de autogestión y autorregulación, con un enfoque de protección ambiental, lo cual es conocido como “Sostenibilidad Corporativa”. De esta forma, buscará identificar, junto con el sector financiero, posibles fondos y recursos de cooperación para el desarrollo de acciones en el marco del Protocolo.<sup>127</sup>

- La estrategia de ecoeficiencia busca fomentar dentro de las entidades financieras, el consumo sostenible de recursos naturales renovables o de bienes y servicios que se derivan de esta naturaleza.<sup>128</sup> Este consumo implica por parte del sector financiero, la adopción de medidas en sus procesos de contratación y de compras atinentes a criterios ambientales y sociales. Mientras que el Estado, en la otra cara de la moneda, debe proponer criterios de sostenibilidad en los procesos de contratación, especialmente en lo relativo a la construcción sostenible.<sup>129</sup>
- En tercer lugar, se deben establecer sistemas de análisis de riesgos, que no sólo permeen los aspectos económicos de la inversión, sino también los impactos y costos ambientales y sociales que puede generar una determinada actividad económica.<sup>130</sup> Esto implica, por parte del sector financiero, la adopción de mecanismos de consulta y diálogo con los *stakeholders*, con el fin de facilitar y mejorar la implementación del Protocolo, sin afectar los intereses de la sociedad.<sup>131</sup>

En desarrollo de estas estrategias, los bancos comerciales y los bancos de desarrollo comenzaron a evaluar la implementación de sistemas de administración de riesgos de carácter ambiental y social, conocidos también como ARAS, así como la promoción de la “Sostenibilidad Corporativa” al interior de las entidades, es decir, de una cultura de los negocios enfocada hacia la protección ambiental.<sup>132</sup>

---

<sup>126</sup> *Asobancaria*, Protocolo Verde, 2017, p. 6.

<sup>127</sup> *Asobancaria*, Protocolo Verde, 2017, p. 6.

<sup>128</sup> *Asobancaria*, Protocolo Verde: cinco años gestionando la estrategia ambiental en la banca colombiana, Semana económica, 2017, p. 7.

<sup>129</sup> *Asobancaria*, Protocolo Verde, 2017, p. 7.

<sup>130</sup> *Asobancaria*, Protocolo Verde: cinco años gestionando la estrategia ambiental en la banca colombiana, Semana económica, 2017, p. 7.

<sup>131</sup> *Asobancaria*, Protocolo Verde, 2017, p. 7.

<sup>132</sup> *International Finance Corporation*, *Aligning Colombia's Financial System with Sustainable Development*, 2015, p. 8.

Cabe señalar que también existe una experiencia reglamentaria de buenas prácticas de gobierno corporativo, establecidas en el *Código País* o Circular Externa 028 de 2014, la cual regula asuntos de control en materia de gestión de riesgos dentro de las empresas.<sup>133</sup> Sin embargo, los riesgos emergentes derivados del impacto ambiental de la actividad económica de las empresas, tales como el riesgo de los activos en desuso (*stranded assets*), los riesgos sociales y los riesgos climáticos, entre otros, no eran enteramente incorporados en la evaluación de riesgos de las entidades financieras, por lo que el carácter especializado de este protocolo resulta ser fundamental.<sup>134</sup>

Tras la elaboración del protocolo y su aplicación por las distintas entidades financieras del país:

Según el Informe de Sostenibilidad 2015 de Asobancaria, con 27 entidades financieras reportando, se logró identificar la colocación de recursos por aproximadamente \$1.2 billones de pesos en proyectos con beneficios ambientales y sociales. De la misma manera, se identificó que \$8.2 billones de pesos de la cartera desembolsada por estas entidades contó con un análisis de criterios de riesgos ambientales y sociales.<sup>135</sup>

Dos años después, en el 2019, la SFC entregó los primeros resultados fruto de la encuesta realizada sobre los riesgos derivados del Cambio Climático y las Finanzas Verdes por parte de las entidades vigiladas.<sup>136</sup> Este informe se elaboró, precisamente, a partir del trabajo realizado con la SBN y por la decisión de la SFC de incorporar objetivos estratégicos en la gestión del riesgo climático como un factor de estabilidad del sistema financiero.<sup>137</sup>

En dicho informe los resultados no son del todo positivos, los avances en materia de finanzas verdes siguen siendo mínimos. A grandes rasgos, esta situación se evidencia por distintos factores, tales como la ausencia de una política clara en materia ambiental, así como la no previsión de los riesgos ambientales y el cambio climático como una situación alarmante para las actividades económicas del país.<sup>138</sup> Igualmente, se puede considerar la ausencia

---

<sup>133</sup> *Superintendencia Financiera de Colombia*, Circular Externa 028 de 2014, 2014, p. 4.

<sup>134</sup> *Asobancaria*, Protocolo Verde, 2017, p. 8.

<sup>135</sup> *Asobancaria*, Protocolo Verde: cinco años gestionando la estrategia ambiental en la banca colombiana, Semana económica, 2017, p. 1.

<sup>136</sup> *Superintendencia Financiera de Colombia*, Riesgos y oportunidades del cambio climático, 2019, p. 2.

<sup>137</sup> *Superintendencia Financiera de Colombia*, Riesgos y oportunidades del cambio climático, 2019, p. 12.

<sup>138</sup> Sólo el 23% de los establecimientos bancarios considera los riesgos ambientales como un factor del riesgo financiero, mientras que sólo el 7% considera que el cambio climático puede representar un riesgo financiero real para las actividades económicas. *Superintendencia Financiera de Colombia*, Riesgos y oportunidades del cambio climático, 2019, p. 15.

de información por parte de las empresas y de capacidad técnica a nivel ambiental, como factores considerables ante la falta de determinación de los riesgos ambientales y de oportunidades económicas en el mercado de las finanzas verdes. De igual manera, la carencia de una definición y estructura común para clasificar lo que se considera verde ha provocado la falta de desarrollo de este mercado.

Cabe mencionar que, de acuerdo con el informe de la SFC, el principal motivo para la elaboración de un posible sistema de administración de riesgo ambiental se debe a circunstancias de Responsabilidad Social. Esto puede ser problemático, ya que dicha forma de responsabilidad responde a cuestiones “ultraístas” de las entidades y a un factor reputacional de la empresa, más no necesariamente a una propuesta material y eficiente en respuesta a las problemáticas del cambio climático.

A partir de lo anterior, la SFC propone el desarrollo de un sistema financiero más sostenible desde el enfoque ambiental. Para esto, la Superintendencia gesta un plan de trabajo con el fin de robustecer las iniciativas del sector financiero frente a los riesgos físicos. Asimismo, la SFC busca trabajar en conjunto con las distintas entidades financieras “para entender mejor cómo gestionar los riesgos de transición y facilitar el desarrollo responsable y ordenado de las finanzas verdes”.<sup>139</sup>

En resumen, el Protocolo Verde es una institución pilar en materia de colaboración público-privada para el fomento de las finanzas verdes en el país. Además, resulta interesante la transversalidad con la que es buscada su aplicación por parte de las entidades financieras, debido a que no solo se estructura a partir del desarrollo de instrumentos financieros, sino también desde la cultura de sostenibilidad en la autorregulación y gobernanza de las entidades, así como en la protección de los intereses de los stakeholders, lo cual denota la responsabilidad que poseen esta clase de entidades como ejes fundamentales en la movilización de capital. Asimismo, la promoción transversal de las políticas del Protocolo Verde se evidencia igualmente desde la iniciativa estatal, lo cual se muestra a partir del desarrollo de políticas en materia tributaria, así como en el establecimiento de criterios ambientales en asuntos de contratación de las entidades.

---

<sup>139</sup> Superintendencia Financiera de Colombia, Riesgos y oportunidades del cambio climático, 2019, p. 18.

## E. Conclusiones

El objetivo por parte de los Estados bajo el marco del Acuerdo de París es la mitigación y prevención del cambio climático; no obstante, la pregunta es ¿cómo se debe hacer?

Ante este interrogante, es fundamental considerar concebir posiciones adicionales a las medidas de carácter negativo desarrolladas por el Derecho Administrativo que buscan desincentivar la contaminación, como es el caso del impuesto al carbono. Lo anterior debido a que estos proyectos, en contraposición a los del sector privado, no fomentan las dinámicas de empresa sostenible y generan una cultura de “quien tiene dinero contamina”. Es por esto que, el sistema financiero es crucial en la movilización del capital necesario para el desarrollo de proyectos sostenibles bajo las dinámicas de las finanzas verdes; sin embargo, la existencia de distintas barreras en el mercado dificulta el desarrollo necesario para garantizar esta clase de iniciativas.

Es en esta problemática donde el Estado, y en particular la regulación fruto del Derecho Administrativo, puede propiciar el fomento de las finanzas verdes a partir de mecanismos que reduzcan las barreras existentes en este mercado. Lo cual puede realizarse ya sea a partir del accionar de los bancos centrales, como de las entidades de supervisión en ejercicio de sus funciones de inspección, vigilancia y control.

Lo anterior se evidencia a partir de la experiencia internacional –la SBN y el NGFS–, así como de la nacional con el Protocolo Verde. En estas experiencias se puede reflejar cómo la participación y la colaboración conjunta del Estado con las entidades financieras es fundamental para derribar las barreras presentes en el mercado, a la vez que garantizar el desarrollo de una economía sostenible.