

PROPUESTA DE PRINCIPIOS DE ALTA INTEGRIDAD PARA CANJES DE DEUDA

Octubre 2024



PROPUESTA DE PRINCIPIOS DE ALTA INTEGRIDAD PARA CANJES DE DEUDA

Editado por:

Centro de Derechos Económicos y Sociales - CDES, 2024 Gnrl. Francisco Robles y Av. Amazonas, Quito-Ecuador

Teléfono: +593 99 871 7848

cdes@cdes.org.ec

www.cdes.org.ec

Red Latinoamericana por Justicia Económica y Social - Latindadd, 2024 Jr. Mariscal Miller 2622, Lince, Lima - Perú

Teléfono: (51) (1) 711-1914

latindadd@latindadd.org

www.latindadd.org

Coordinación de área Deuda Pública y Medio Ambiente:

Pablo Iturralde

Elaborado por:

CDES y LATINDADD

Comentarios y contribuciones:

Pablo Iturralde

Rodolfo Bejarano

Eva Martínez-Acosta

License: Creative Commons Attribution 2.0.

Octubre, 2024



PROPUESTA DE PRINCIPIOS DE ALTA INTEGRIDAD PARA CANJES DE DEUDA

Tabla de Contenidos

1. Introducción	3
2. Marco Conceptual	3
2.1 Evolución de los Canjes de Deuda	4
2.2 Actores y Roles en los Canjes de Deuda por Naturaleza	4
2.3 Evolución comparativa	5
3. Desafíos Actuales de los Canjes de Deuda	7
3.1 Gobernanza	7
3.2 Transparencia	7
3.3 Soberanía y Condicionalidades	7
3.4 Limitada contribución fiscal y redención de cuentas	7
3.5 Equidad en la Distribución de Beneficios	13
3.6 Salvaguardas Sociales y Ambientales	13
4. Principios Clave para Canjes de Deuda de Alta Integridad	14
4.1 Principios de Eficacia	14
4.1.1 Transparencia	14
4.1.2 Impacto Fiscal Sostenible	14
4.2 Principios de Rendición de Cuentas	15
4.2.1 Auditoría y Monitoreo Independiente	15
4.2.2 Gobernanza Eficaz	15
4.3 Principios de Inclusividad	15
4.3.1 Participación Democrática	15
4.3.2 Equidad en la Distribución de Beneficios	16
5. Recomendaciones para la Implementación	16
6. Conclusiones	19
7. Referencias	20

1. Introducción

Los canjes de deuda, particularmente aquellos vinculados a la naturaleza y la acción climática, han sido promovidos como una herramienta importante para los países en desarrollo que buscan aliviar su carga de deuda externa y, al mismo tiempo, avanzar en la sostenibilidad ambiental y social. Sin embargo, estos mecanismos han generado preocupaciones sobre la falta de transparencia, la gobernanza limitada y la imposición de condicionalidades por parte de los acreedores.

Críticas, como las planteadas por Linsley-Parrish (2023), señalan problemas de transparencia y conflictos de interés. En algunos casos, los actores privados o las organizaciones internacionales imponen sus prioridades, lo que puede dejar de lado los intereses de las comunidades locales y los gobiernos. Estas preocupaciones plantean serios desafíos a la capacidad de los países deudores para implementar sus propios planes de desarrollo de manera autónoma y democrática (Standing et al., 2023; Latindadd, 2023).

Estos desafíos resaltan la necesidad de establecer principios claros que aseguren que los canjes de deuda no solo alivien la carga financiera, sino que también respeten los derechos humanos y promuevan la sostenibilidad ambiental y social. Este documento tiene como objetivo proponer principios clave que guíen la estructuración e implementación de canjes de deuda de alta integridad. Esta propuesta está inspirada en los principios establecidos por el Consejo Económico y Social de las Naciones Unidas (CES-ONU, 2018) sobre gobernanza eficaz para el desarrollo sostenible. El propósito es asegurar que estas transacciones no solo alivien la deuda, sino que también respeten los derechos de las comunidades, promuevan la justicia climática y financiera, y contribuyan al desarrollo sostenible de manera transparente y equitativa (UNCTAD, 2023).

2. Marco Conceptual

Un canje de deuda implica la cancelación de una parte de la deuda externa de un país a cambio de compromisos relacionados con la conservación ambiental o el desarrollo sostenible. Este concepto ha evolucionado desde su creación en la década de 1980, cuando Bolivia y Conservation International acordaron el primer canje de deuda por naturaleza (ver Figura 1).

Existen diversas modalidades, como los canjes bilaterales, comerciales, y los más recientes canjes por naturaleza y clima. En la práctica, se han observado desafíos importantes en cuanto a las cláusulas impuestas, como el *pari passu* y la *nación más favorecida*, que limitan la capacidad de los países del Sur Global para negociar términos más favorables.

En las últimas décadas, este mecanismo ha sido utilizado por varios países, pero no ha estado exento de controversias, especialmente en lo que respecta a la falta de transparencia, la gobernanza limitada (Kessel, 2006), la imposición de condicionalidades y el impacto limitado en la reducción real de la deuda (Pierce & Adger, 1995).

2.1 Evolución de los Canjes de Deuda

A lo largo de las últimas décadas, la evolución de los canjes ha dado lugar a innovaciones como los “Blue Bonds” o bonos azules, que conectan el alivio de la deuda con compromisos ambientales. Un ejemplo notable es el canje de Belice en 2021, donde un acuerdo de \$553 millones se reestructuró en un bono azul de \$364 millones, con un compromiso claro hacia la protección del 30% de las áreas marinas del país (Booth & Brooks, 2023).

Evolución de los canjes de Deuda por Naturaleza con implicaciones Negativas

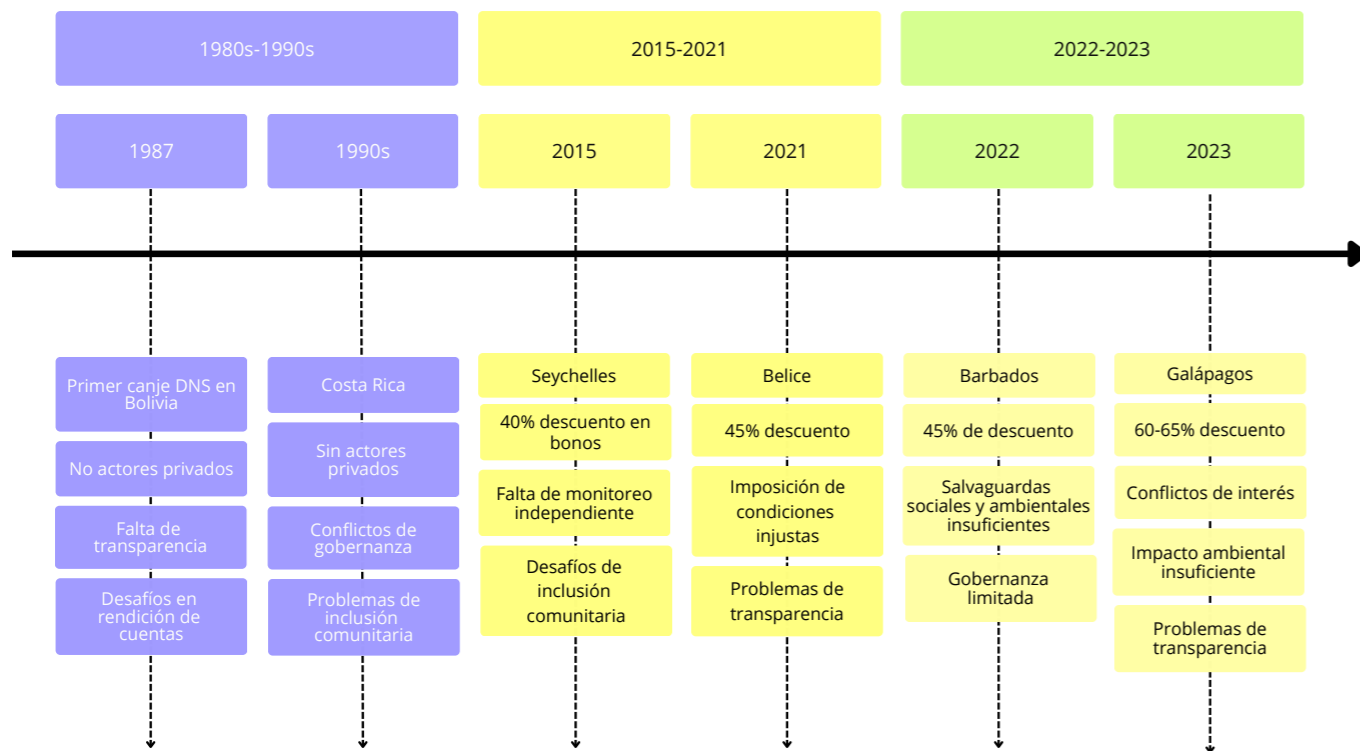


Figura 1. Diagrama de evolución de canjes. Elaboración propia.

2.2 Actores y Roles en los Canjes de Deuda por Naturaleza

Los canjes de deuda por naturaleza involucran una serie de actores clave que juegan diferentes roles en cada etapa del proceso. A continuación, se detalla de manera resumida la función de los actores y las posibles oportunidades para optimizar costos y aumentar la eficiencia del proceso, en línea con los principios de integridad financiera propuestos.

- **Gobiernos (Países Deudores):** Son actores centrales en los acuerdos, ya que intercambian su deuda soberana por compromisos de conservación de la naturaleza.

- **Actores Privados (p. ej., Bancos, SPV):** Los acuerdos recientes (como el de Galápagos) a menudo involucran Vehículos de Propósito Especial (SPV) y intermediarios financieros privados, como Credit Suisse.
- **Instituciones Multilaterales (BID, US-DFC):** Proporcionan garantías o seguros para reducir el riesgo para los acreedores y facilitar la recompra de deuda en dificultades.
- **Fideicomisos de Conservación (p. ej., Galapagos Life Fund):** Administran y dirigen los fondos hacia proyectos de conservación.
- **ONGs:** Colaboran en la supervisión y aseguramiento de que se cumplan los compromisos ambientales (p. ej., The Nature Conservancy).

Nota: En algunos países, actores como el Ministerio de Hacienda están organizados en **Juntas de Regulación Económica y Monetaria**. Las competencias específicas pueden variar según el marco regulatorio de cada país.

2.3 Evolución comparativa

- **Modelo Original:** En este modelo tradicional, el flujo es más sencillo, donde el gobierno se relaciona directamente con instituciones multilaterales, que a su vez asignan los fondos para proyectos de conservación.
- **Modelos Recientes:** Estos incluyen actores privados y estructuras financieras más complejas. Los gobiernos establecen un **Vehículo de Propósito Especial (SPV)**, que gestiona la emisión de bonos de deuda estructurada para la recompra de deuda y coordina con actores privados y fideicomisos de conservación para financiar el acceso a liquidez de la recompra y la implementación de los proyectos post-canje. En el caso de Ecuador (Galápagos), la intervención de múltiples actores privados es central, incluyendo instituciones multilaterales que garantizan los pagos y riesgos.

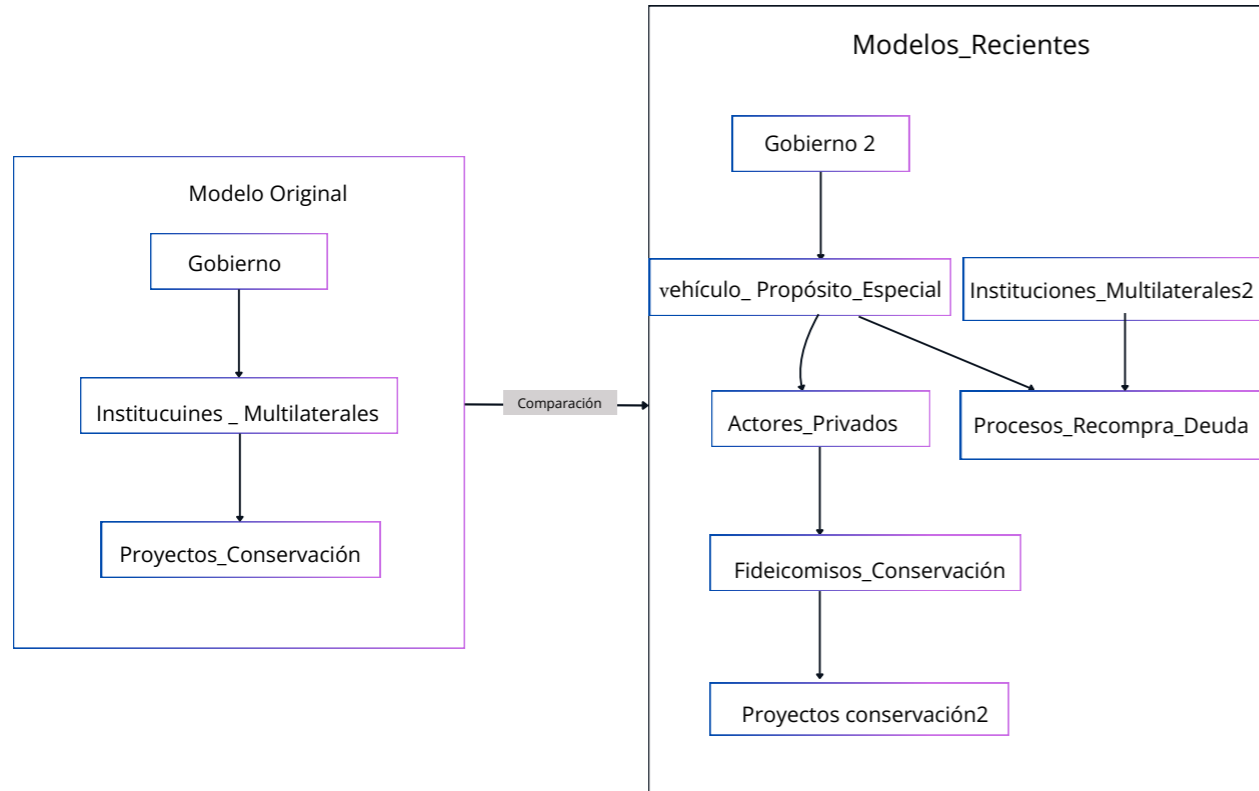


Figura 2. Comparación de modelo original y reciente

A continuación, se presenta un resumen de algunos de los casos más emblemáticos:

Tabla 1. Resumen de Canjes y Estilización de Casos

País	Monto de Canje	Haircut	Actores Involucrados	Impacto Ambiental Reportado
Seychelles	\$21.6 millones	40%	ONG, Gobierno, Acreedores bilaterales	Protección de 400,000 km ² de área marina
Belize	\$553M -> \$364M (Blue Bond)	45%	Gobierno, ONGs, Privados, Proveedores de servicios financieros, tipo agencia de desarrollo	Protección del 30% de áreas marinas
Barbados	\$50 millones	45%	Gobierno, ONGs, Privados, Banca Multilateral de Desarrollo	Conservación de ecosistemas marinos
Galápagos	\$1.1 billones -> (Blue Bonds)	60-65%	Gobierno, ONGs, Privados, Proveedores de servicios financieros, tipo agencia de desarrollo, Banca Multilateral de Desarrollo	Protección de áreas marinas de Galápagos

3. Desafíos Actuales de los Canjes de Deuda

A pesar de su potencial, los canjes de deuda enfrentan varios desafíos importantes. Estas limitaciones se observan en tres momentos clave: antes, durante y después del canje.

Tabla 2. Resumen de desafíos críticos

Fase	Desafíos	Principios de Alta Integridad Violados
Antes	Falta de Transparencia en la Negociación	Eficacia: Transparencia
Durante	Imposición de Condiciones Injustas	Inclusividad: Participación Democrática
Después	Monitoreo Deficiente del Impacto Ambiental	Rendición de Cuentas: Auditoría Independiente

3.1 Gobernanza

Los desafíos de gobernanza son fundamentales, sobre todo cuando los canjes involucran a actores privados que pueden generar conflictos de interés, muchos de ellos incluso establecidos en guaridas fiscales. En el caso del canje de Galápagos, se observó que el uso de fondos provenientes de privados limitó la capacidad del gobierno de Ecuador para establecer una dirección clara y equitativa de los proyectos de conservación (Ortega-Pacheco et al., 2023).

3.2 Transparencia

La transparencia es una de las debilidades más recurrentes en los canjes de deuda. En muchos acuerdos, los detalles de las transacciones no están disponibles para el escrutinio público, lo que genera desconfianza y reduce la participación ciudadana (Kessel, 2006). Un ejemplo de falta de transparencia se dio en los canjes de Belice y Seychelles, donde las condiciones financieras y ambientales no fueron plenamente divulgadas al inicio de las negociaciones.

3.3 Soberanía y Condicionales

Una preocupación central en los canjes de deuda es la pérdida de soberanía cuando los países deudores deben cumplir con condiciones estrictas impuestas por los acreedores. En muchos casos, como en Grecia en 2012, los países han sido obligados a implementar reformas estructurales que no siempre son compatibles con sus prioridades de desarrollo (Nasdaq, 2012).

3.4 Limitada contribución fiscal y redención de cuentas

Los canjes de deuda por naturaleza han mostrado una contribución limitada a la reducción sig-

nificativa de la deuda soberana debido a varios factores clave. En primer lugar, las operaciones suelen involucrar montos relativamente pequeños en comparación con el total de la deuda del país deudor, lo que reduce el impacto general en la carga fiscal (Nedopil et al., 2023). Adicionalmente, los altos costos de transacción y la complejidad de estructuración de estos acuerdos, como la creación de vehículos financieros y la contratación de múltiples asesores externos, absorben una parte significativa de los beneficios potenciales (Kozul-Wright, 2024).

Otro factor importante es que, en muchas ocasiones, el nuevo préstamo asumido para financiar el repago de la deuda no se obtiene bajo condiciones preferenciales o con una mejora significativa en la tasa de interés respecto a los bonos comprados (Booth & Brooks, 2023). Esto limita aún más el impacto fiscal positivo del canje, ya que no siempre se logra una reducción significativa en el costo del servicio de la deuda. En consecuencia, aunque estos acuerdos suelen aportar beneficios ambientales, la contribución al alivio de la deuda se ve afectada por la combinación de su escala limitada, los costos administrativos elevados y la falta de mejora en las condiciones del financiamiento, lo que reduce su capacidad para generar un alivio fiscal sustancial.

Caja de Texto. Limitaciones en la Estimación de Haircut

El **haircut** en un canje de deuda se refiere al descuento aplicado al valor nominal de la deuda original durante el proceso de reestructuración o intercambio por nuevos instrumentos de deuda. El objetivo es reducir la carga de deuda de un país, permitiéndole acceder a mejores términos de pago, en particular cuando enfrenta dificultades para cumplir con sus obligaciones financieras.

Pasos para estimar el haircut:

- 1. Valor Nominal de la Deuda Original:** Identificar el valor nominal de los bonos o préstamos que están siendo reestructurados.
- 2. Valor Presente de la Nueva Deuda:** Calcular el valor presente de los nuevos instrumentos emitidos como parte del canje, descontando los futuros pagos de acuerdo con una tasa de descuento adecuada que refleje el riesgo de crédito del país.
- 3. Cálculo del Haircut:** Se estima la proporción de reducción de la deuda a través de la siguiente fórmula:

$$\text{Haircut (\%)} = \left(1 - \frac{\text{Valor Presente de la Nueva Deuda}}{\text{Valor Nominal de la Deuda Original}} \right) \times 100$$

Por ejemplo, si el valor nominal de la deuda original es de 100 millones de dólares, y el valor presente de la nueva deuda es de 70 millones de dólares, el haircut sería:

$$\text{Haircut (\%)} = \left(1 - \frac{70}{100} \right) \times 100 = 30\%$$

Aplicación al Caso de las Islas Galápagos

Una limitación importante en el caso Galápagos es la falta de transparencia en la divulgación del precio real de compra de los bonos y el precio relativo en el mercado secundario. En este caso, la información detallada sobre los términos exactos del precio de compra de los bonos no fue plenamente divulgada al público, lo que limita la capacidad de evaluar con precisión el nivel real de descuento (haircut) aplicado. Esta falta de transparencia genera incertidumbre sobre el beneficio real obtenido en comparación con el valor de mercado de los bonos (Standing & Ortega-Pacheco, 2023). La omisión de información clave impide una evaluación completa del valor del acuerdo para todas las partes involucradas y plantea dudas sobre si los términos fueron lo suficientemente favorables para el país deudor.

Importancia Comparativa

El haircut es una medida clave en la reestructuración de deuda, ya que afecta directamente la sostenibilidad del acuerdo tanto para el país deudor como para los acreedores. Desde el punto de vista del país deudor, un mayor haircut implica una reducción significativa de la carga de deuda, lo que puede liberar recursos para proyectos de desarrollo sostenible. Desde la perspectiva de los acreedores, un haircut moderado puede ser aceptable si garantiza una mayor probabilidad de pago a largo plazo.

Limitaciones del Haircut

Además de la falta de transparencia, el haircut tiene otras limitaciones que deben ser consideradas:

- 1. Reacción de los Acreedores:** Un haircut significativo puede ser percibido como una pérdida por los acreedores, lo que podría dificultar futuras negociaciones de deuda o aumentar las tasas de interés exigidas al país en el futuro.
- 2. Riesgo Fiscal Futuro:** Si bien un haircut puede ofrecer alivio temporal, la sostenibilidad a largo plazo depende de la capacidad del país de implementar reformas fiscales y económicas que eviten la necesidad de nuevas reestructuraciones en el futuro.
- 3. Condiciones de Mercado:** La efectividad del haircut depende de las condiciones económicas globales y de las tasas de descuento aplicadas. Un entorno de mercado desfavorable puede hacer que los términos del nuevo acuerdo sean más onerosos para el país deudor, incluso después del descuento aplicado a la deuda original.
- 4. Transparencia Limitada en los Términos del Acuerdo:** Como se observó en el caso Galápagos, la falta de divulgación del precio de compra y el precio relativo de los bonos en el mercado plantea serias dudas sobre la precisión del cálculo del haircut y el beneficio real obtenido por el país. Esta falta de transparencia puede erosionar la confianza en el proceso de canje de deuda y limitar el escrutinio público necesario para asegurar que los acuerdos sean favorables para el país deudor (Standing & Ortega-Pacheco, 2023).

Conclusión

El haircut es una herramienta clave para reducir la carga de deuda en los canjes de deuda por naturaleza o clima. No obstante, su efectividad y el beneficio real obtenido dependen de múltiples factores, como la transparencia en la divulgación de los términos financieros, la reacción de los acreedores y las condiciones del mercado. El caso de las Islas Galápagos resalta la importancia de mejorar la transparencia en futuros acuerdos para garantizar un mayor escru-

tinio y evaluación de los beneficios.

Caja de Texto: Gobernanza de Fondos de Dotación en Canjes de Deuda por Naturaleza y su Impacto en la Transparencia

El uso de **fondos de dotación** (endowment funds) para gestionar los recursos provenientes de estos canjes ha demostrado ser problemático en varios casos. Un análisis de canjes en América Latina, el Caribe, y África muestra patrones comunes de deficiencias en la transparencia y rendición de cuentas, que deben ser abordados para asegurar la integridad de futuros canjes de deuda.

Problemas Comunes en el Uso de Fondos de Dotación

Los fondos de dotación, diseñados para generar ingresos estables a largo plazo, se han utilizado en múltiples canjes de deuda por naturaleza, como en los casos de Belice, Seychelles, Perú, y el de Galápagos en Ecuador. Aunque proporcionan estabilidad financiera, estos fondos han presentado deficiencias estructurales similares:

Falta de Transparencia y Rendición de Cuentas

Los fondos de dotación a menudo operan con poca supervisión pública, lo que genera problemas en la gestión de los recursos. Por ejemplo, en el caso de Belice, los informes financieros y de impacto de los proyectos financiados por el canje no fueron divulgados de manera accesible, generando preocupaciones sobre el manejo adecuado de los fondos (Blackman et al., 2019). De manera similar, el Galapagos Life Fund (GLF) ha sido criticado por la falta de transparencia en la toma de decisiones y la falta de participación de actores locales en la gestión de los recursos (Ortega-Pacheco et al., 2023).

Exclusión de Actores Locales

La exclusión de los actores locales en la gobernanza es un problema recurrente en varios canjes de deuda. En el caso del canje de deuda de Seychelles, las comunidades locales no participaron significativamente en las decisiones sobre la asignación de recursos, lo que resultó en la implementación de proyectos que no reflejaban completamente las necesidades locales (Seychelles Conservation and Climate Adaptation Trust, 2020). En Galápagos, el GLF enfrenta problemas similares, ya que las comunidades locales no han sido adecuadamente involucradas en la toma de decisiones, a pesar de ser las más afectadas por los proyectos de conservación (Ortega-Pacheco et al., 2023). De manera similar, en el caso del canje de deuda de Perú¹, los actores locales también fueron excluidos del proceso de gobernanza (Spergel & Taïeb, 2008).

¹ Esta cita se refiere a canje de deuda ejecutado en 2008 entre el gobierno peruano y el Fondo Mundial para la Naturaleza (WWF) para financiar proyectos de conservación en áreas protegidas para la preservación de la biodiversidad en la Amazonía.

Conflictos de Interés

Los conflictos de interés son una preocupación recurrente en la gestión de fondos de dotación. En el caso de Galápagos, se ha señalado una posible fuente de conflicto de interés en la gestión del GLF, donde el administrador del fondo, The Bank of New York Mellon, también actúa como proveedor de liquidez y es uno de los principales acreedores de la deuda de Ecuador. Esta dualidad de roles genera dudas sobre si las decisiones están siendo tomadas en favor de los objetivos de conservación o para beneficio de los gestores financieros. Casos similares se han observado en Seychelles, donde la falta de claridad en los roles de los administradores financieros también ha generado preocupaciones sobre la independencia de las decisiones (Seychelles Conservation and Climate Adaptation Trust, 2020).

Desviación de los Objetivos de Conservación

En varios casos, los fondos de dotación han sido criticados por no cumplir con los objetivos de conservación originalmente establecidos. En el caso de Belice, una porción significativa de los recursos se utilizó en actividades no relacionadas directamente con la conservación marina, lo que generó críticas sobre la falta de alineación con los objetivos originales del canje (Bladon et al., 2014). En Galápagos, los informes del GLF revelan que los proyectos financiados hasta ahora han enfrentado retrasos significativos, y los recursos movilizados han sido insuficientes para cumplir con las metas de conservación establecidas en el Plan de Manejo de la Reserva Marina Hermandad (Ortega-Pacheco et al., 2023).

Lecciones Aprendidas y Necesidad de Reformar la Gobernanza

Los desafíos observados en la gestión de fondos de dotación en diversos casos subrayan la necesidad de un enfoque más transparente y participativo en la gobernanza de los fondos destinados a la conservación. La falta de rendición de cuentas y la exclusión de los actores locales en la toma de decisiones comprometen el éxito a largo plazo de los proyectos de conservación financiados por los canjes de deuda.

Caso Galápagos y Lecciones Relevantes

El caso del Galapagos Life Fund (GLF) es un ejemplo crítico de las deficiencias en la gobernanza. La estructura del GLF, que está fuertemente controlada por actores financieros internacionales, ha sido criticada por su falta de transparencia y participación local (Ortega-Pacheco et al., 2023). Además, el conflicto de interés entre los gestores del fondo y los acreedores de la deuda de Ecuador plantea serias dudas sobre la integridad del proceso. A pesar de los objetivos ambiciosos de conservación marina, los recursos financieros asignados hasta ahora no han sido suficientes para alcanzar las metas propuestas, lo que cuestiona la efectividad del uso de fondos de dotación en este tipo de canjes de deuda.

Recomendación: Uso de Fondos de Inversión Sostenible Alineados con la Regulación SFDR de la Unión Europea

En lugar de fondos de dotación, esta propuesta de Principios de Alta Integridad recomienda el uso de Fondos de Inversión Sostenible alineados con marcos regulatorios internacionales, como la Regulación de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR) de la Unión Europea. Esta estructura ofrece una mayor transparencia y asegura que los recursos sean gestionados con un enfoque en la sostenibilidad y la rendición de cuentas. Entre los beneficios de esta opción se incluyen:

- **Transparencia Obligatoria:** La regulación SFDR exige que los fondos de inversión sostenible divulguen información detallada sobre sus objetivos y resultados, lo que garantiza una mayor claridad y acceso a la información pública (European Union, 2019).
- **Rendición de Cuentas Estructurada:** A través de auditorías regulares y reportes públicos, los Fondos de Inversión Sostenible aseguran que los recursos sean utilizados de manera responsable y alineados con los objetivos de conservación (Financial Times, 2020).
- **Mayor Inclusión de Actores Locales:** Estos fondos permiten una mejor participación de actores locales, garantizando que las decisiones se alineen con las necesidades y prioridades de las comunidades afectadas (Spergel & Wells, 2009).

Adoptar un Fondo de Inversión Sostenible regulado bajo la SFDR garantizaría que los recursos movilizados en futuros canjes de deuda se gestionen de manera transparente, con una rendición de cuentas adecuada y un enfoque claro en la sostenibilidad a largo plazo (Ver Tabla 3).

El uso de fondos de dotación en los canjes de deuda por naturaleza ha mostrado debilidades en términos de gobernanza, transparencia y rendición de cuentas. Casos como el de Galápagos evidencian la necesidad de reformar las estructuras de gestión de estos fondos, especialmente para asegurar la participación de actores locales y la alineación con los objetivos de conservación. La implementación de Fondos de Inversión Sostenible, alineados con marcos regulatorios como la SFDR, puede ofrecer una solución más robusta y transparente para la gestión de los recursos provenientes de canjes de deuda por naturaleza.

Tabla 3. Comparativa de Fondos de Inversión Sostenible (SFDR) vs Fondos de Dotación

Criterio	Fondo de Inversión Sostenible (SFDR)	Fondo de Dotación
Transparencia	Alta, con divulgación detallada	Limitada, depende de la regulación nacional
Gobernanza	Claramente definida y regulada	Menos rigurosa en criterios de sostenibilidad
Cumplimiento Ambiental	Enfocado en los ODS	No siempre prioriza objetivos sostenibles

3.5 Equidad en la Distribución de Beneficios

Los canjes de deuda, aunque potencialmente beneficiosos, no siempre distribuyen los recursos de manera equitativa. En varios acuerdos, las comunidades locales no se han beneficiado de los fondos destinados a la conservación, mientras que los actores internacionales han sido los principales beneficiarios (Kozul-Wright, 2024).

3.6 Salvaguardas Sociales y Ambientales

Uno de los mayores desafíos en los canjes de deuda es la falta de salvaguardas adecuadas para proteger los derechos humanos y el medio ambiente en los proyectos financiados. A menudo, las comunidades locales no están involucradas en las decisiones sobre los proyectos que se implementarán como parte de los canjes, lo que puede conducir a la violación de derechos fundamentales y la degradación ambiental. Ejemplos como el caso de los canjes de deuda en Seychelles y Belice muestran cómo los proyectos de conservación pueden afectar negativamente a las poblaciones locales cuando no se implementan salvaguardas efectivas.

Proteger los derechos humanos y el ambiente no solo implica la adopción de medidas para asegurar que las intervenciones de conservación sean sostenibles, sino también que estas no perjudiquen los medios de vida de las comunidades locales. En muchos casos, la falta de salvaguardas sociales ha generado situaciones de conflicto en las que las poblaciones más vulnerables no se han beneficiado de los recursos asignados a los proyectos de canje, y, en cambio, han sido desplazadas o se les ha limitado el acceso a los recursos naturales de los que dependen.

Para superar este desafío, es necesario que los canjes de deuda incluyan salvaguardas sociales y ambientales que garanticen que los derechos de las comunidades y la integridad ambiental se respeten en todas las fases del proyecto.

4. Principios Clave para Canjes de Deuda de Alta Integridad

4.1 Principios de Eficacia

4.1.1 Transparencia

Es fundamental que todos los detalles del acuerdo, desde la negociación hasta la implementación de los proyectos, se publiquen de manera abierta y accesible al público de forma oportuna para garantizar la confianza entre los actores involucrados.

4.1.2 Impacto Fiscal Sostenible

Los términos del canje deben ser flexibles para adaptarse a las circunstancias económicas y ambientales de los países deudores. Esto permitirá que el canje de deuda tenga un impacto fiscal sostenible sin imponer cargas adicionales a los países.

Caja de Texto: Cláusulas Conflictivas Identificadas:

Uno de los mayores desafíos para la sostenibilidad fiscal de los países que implementan canjes de deuda radica en la inclusión de cláusulas conflictivas que limitan la flexibilidad del país deudor. Estas cláusulas, aunque comunes en los acuerdos financieros internacionales, pueden aumentar la vulnerabilidad de los países ante crisis económicas y reducir su capacidad de cumplir con los objetivos del canje de deuda en términos de desarrollo sostenible y conservación.

- 1. Cláusula Cross Default:** Esta cláusula establece que un incumplimiento en cualquier deuda externa puede desencadenar el incumplimiento de todas las demás deudas, incluso aquellas incluidas en el canje de deuda. En el acuerdo del canje de deuda por conservación de las Islas Galápagos, la cláusula *cross default* específica que si cualquier deuda externa de Ecuador no es pagada dentro del período de gracia, se considerará como un evento de incumplimiento, afectando potencialmente otros compromisos financieros del país. Este riesgo aumenta la exposición de Ecuador a crisis fiscales sistémicas (Ministry of Economy and Finance, Republic of Ecuador, 2023, p. 57).
- 2. Cláusula Pari Passu:** Esta cláusula garantiza que todas las deudas deben recibir el mismo tratamiento y prioridad. En el acuerdo de Ecuador, se establece que las obligaciones bajo los documentos financieros están respaldadas por la plena fe y crédito del deudor y deben tratarse de manera igualitaria con otras deudas externas (Ministry of Economy and Finance, Republic of Ecuador, 2023, p. 62). No obstante, este requerimiento puede limitar la capacidad de Ecuador para priorizar el financiamiento de proyectos de conservación y sostenibilidad si otras deudas adquieren una naturaleza más apremiante.
- 3. Cláusula de Nación Más Favorecida:** Esta cláusula impide que el deudor otorgue términos más favorables a otros acreedores en el futuro sin ofrecer los mismos beneficios a los acreedores actuales. En el caso del acuerdo suscrito por Ecuador, la cláusula es-

tablece que cualquier beneficio ofrecido a otros acreedores debe ser extendido a los acreedores del presente acuerdo (Ministry of Economy and Finance, Republic of Ecuador, 2023, p. 65). Esto limita la capacidad del país para renegociar o reestructurar deudas bajo términos más favorables con otros acreedores en el futuro, afectando la flexibilidad financiera.

Efecto sobre la Sostenibilidad Fiscal: Estas cláusulas presentan desafíos considerables para la gestión de la deuda pública, ya que limitan la capacidad del país para ajustarse a cambios en las condiciones económicas o para renegociar los términos de la deuda en su favor. Esto podría convertir una crisis de deuda localizada en una crisis fiscal más amplia, comprometiendo tanto los objetivos del canje de deuda como la estabilidad económica a largo plazo del país. Es crucial que tanto los países deudores como los acreedores internacionales evalúen revisiones a estas cláusulas, permitiendo mayor flexibilidad fiscal y evitando que estos mecanismos financieros se conviertan en una fuente de mayor inestabilidad económica (Ministry of Economy and Finance, Republic of Ecuador, 2023, pp. 57-65).

Recomendación: Para mitigar los riesgos fiscales derivados de estas cláusulas, se recomienda que futuros acuerdos de canje de deuda por conservación incluyan mecanismos que permitan mayor flexibilidad en casos de dificultades económicas. Entre estas medidas se podría considerar la eliminación o modificación de las cláusulas *cross default* y *pari passu*, o al menos la creación de excepciones para proyectos relacionados con la sostenibilidad o la conservación ambiental.

4.2 Principios de Rendición de Cuentas

4.2.1 Auditoría y Monitoreo Independiente

La auditoría debe ser regular y realizada por entidades independientes para asegurar la correcta utilización de los fondos, garantizando que se cumplan los objetivos de conservación ambiental y desarrollo sostenible.

4.2.2 Gobernanza Eficaz

La gobernanza debe incluir estructuras claras y responsables que permitan la participación local en la toma de decisiones sobre el uso de los fondos de canje.

4.3 Principios de Inclusividad

4.3.1 Participación Democrática

Las comunidades locales deben participar desde las fases iniciales de negociación del canje. Es esencial garantizar que sus voces se escuchen y que tengan un rol decisivo en los proyectos que se implementarán. La participación democrática es fundamental para asegurar que los

intereses de las comunidades vulnerables se respeten y se prioricen durante todo el proceso.

4.3.2 Equidad en la Distribución de Beneficios

Los beneficios generados por los canjes de deuda deben distribuirse equitativamente entre las partes interesadas, asegurando que las comunidades locales más afectadas por los proyectos reciban su parte justa de los recursos. La equidad en la distribución de beneficios también implica que los actores internacionales y privados no monopolicen los fondos asignados a los proyectos ambientales.

4.3.3 Salvaguardas Sociales y Ambientales

Proteger los derechos humanos y el medio ambiente debe ser un principio clave en la implementación de cualquier canje de deuda. Las salvaguardas sociales y ambientales garantizan que los proyectos de conservación y desarrollo financiados a través de los canjes no tengan impactos negativos en las poblaciones vulnerables. Los proyectos deben incorporar evaluaciones de impacto social y ambiental que incluyan a las comunidades en el diseño, implementación y monitoreo de las intervenciones.

Es esencial que se establezcan mecanismos de quejas y consultas para que las comunidades afectadas puedan expresar sus preocupaciones y que las instituciones responsables de la implementación de los canjes tomen medidas correctivas en caso de que los proyectos tengan efectos adversos.

5. Recomendaciones para la Implementación

5.1 Principios de Eficacia

- **Antes del Canje: Transparencia en la negociación:** Todos los detalles de los acuerdos de canje deben ser divulgados desde las primeras etapas. Se debe permitir el escrutinio público y la participación de actores relevantes, garantizando que las condiciones financieras y ambientales sean comprendidas por todas las partes (Booth & Brooks, 2023).
- **Evaluación de impacto fiscal:** Antes de formalizar el canje, los países deudores deben realizar estudios sobre el impacto fiscal a largo plazo, asegurando que las condiciones no sobrecarguen al país una vez implementadas.
- **Evaluación de la mejor alternativa:** El gobierno debe garantizar que se analizaron varias alternativas fiscales antes de decidirse por el canje de deuda.
- **Durante el Canje: Supervisión continua:** A medida que se formaliza el canje, es necesario realizar un monitoreo en tiempo real de las transacciones para asegurar que se están cumpliendo con los términos pactados, particularmente en términos de transparencia de

fondos y utilización de los recursos para los proyectos ambientales (Nedopil et al., 2023).

- **Flexibilidad en la Reestructuración de Deuda:** Los acuerdos deben permitir ajustes en los plazos o términos de pago de la deuda, dependiendo del éxito o avance de los proyectos ambientales.
- **Pagos Proporcionales al Crecimiento:** Los pagos derivados del canje deben ajustarse según el éxito económico o ambiental de los proyectos, evitando imponer cargas adicionales a los países deudores (Pierce & Adger, 1995).

Después del Canje:

- **Revisión periódica de términos:** Los términos del acuerdo deben ser revisados y ajustados si las condiciones económicas o ambientales cambian. Se deben incluir cláusulas de flexibilidad para adaptarse a la evolución de los mercados financieros y los progresos de los proyectos de conservación.

5.2 Principios de Rendición de Cuentas

Antes del Canje:

- **Auditoría independiente en la planificación:** Antes de que se firme el acuerdo, se deben establecer mecanismos de auditoría independientes para monitorear y auditar los fondos y asegurar que los términos acordados se alineen con los objetivos fiscales y ambientales del país deudor (Kessel, 2006).

Durante el Canje:

- **Monitoreo de la implementación:** Se recomienda la creación de un equipo de auditoría que supervise la implementación del canje en tiempo real, asegurando que los fondos se utilicen conforme a lo pactado y que no se produzcan desviaciones. Este equipo debe estar compuesto por representantes del gobierno, sociedad civil y actores internacionales.

Después del Canje:

- **Evaluación de resultados:** Es fundamental evaluar los resultados de los proyectos financiados por el canje, midiendo el impacto ambiental y económico. Si los resultados no son satisfactorios, debe ser posible renegociar los términos o redirigir los fondos hacia iniciativas más eficaces.

5.3 Principios de Inclusividad

Antes del Canje:

- **Involucramiento de las comunidades en la negociación:** Las comunidades locales deben participar desde las fases iniciales de la negociación del canje. Debe realizarse un proceso inclusivo que permita a las partes interesadas expresar sus inquietudes y sugerencias sobre los proyectos que se financiarán con los fondos del canje (Latindadd, 2023).
- **Debida diligencia:** Inclusive, previo al canje, los organismos multilaterales que provean garantía deberían cumplir sus políticas e implementar revisión y debida diligencia para entender la implicación down y upstream de la operación del canje que respaldarán previo a extender la garantía.

Durante el Canje:

- **Implementación con participación local:** Durante la fase de implementación, se debe asegurar que las comunidades locales estén involucradas en la ejecución de los proyectos, garantizando que las intervenciones respeten sus derechos y sus medios de vida.

Después del Canje:

- **Monitoreo con inclusión comunitaria:** Los mecanismos de monitoreo y evaluación deben incluir a los actores locales, permitiéndoles participar en la supervisión de los proyectos y asegurando que los beneficios lleguen directamente a las comunidades afectadas (Ortega-Pacheco et al., 2023).
- **Salvaguardas Sociales y Ambientales:** Los proyectos financiados deben contar con salvaguardas claras que aseguren la protección de los derechos humanos y el medio ambiente. Es esencial realizar evaluaciones de impacto social y ambiental y establecer mecanismos de consulta con las comunidades afectadas. Los países deben implementar sistemas de quejas y remediación para cualquier posible impacto negativo de los proyectos.

6. Conclusiones

Principios Clave en los Canjes de Deuda por Naturaleza

Tabla 4. Resumen de prácticas recomendadas para implementar canjes de deuda de alta integridad

Principio	Antes del Canje	Durante el Canje	Después del Canje
Eficacia	Evaluación exhaustiva de condiciones financieras y ambientales para garantizar sostenibilidad a largo plazo. Transparencia esencial para alinear objetivos (Booth & Brooks, 2023).	Supervisión adecuada y monitoreo robusto para asegurar cumplimiento de objetivos ambientales (Kozul-Wright, 2024).	Revisiones periódicas para ajustar a circunstancias cambiantes y mantener la sostenibilidad (Nedopil et al., 2023).
Rendición de Cuentas	Establecimiento de mecanismos claros de auditoría y gobernanza. Asignación de responsabilidades desde el inicio (Kessel, 2006).	Auditoría continua e independiente para asegurar objetividad en el uso de los fondos (Standing, 2023).	Auditorías post-canje para evaluar efectividad y transparencia, con resultados disponibles al público (Ortega-Pacheco et al., 2023).
Inclusividad	Participación temprana de comunidades locales en las negociaciones para proteger sus intereses (Latindadd, 2023).	Participación activa de las comunidades para garantizar que los proyectos respeten sus derechos y distribuyan beneficios equitativamente (Standing, 2023).	Monitoreo post-canje con la inclusión de comunidades para asegurar distribución justa de los beneficios (Ortega-Pacheco et al., 2023).

Visión crítica y justificación para la adopción acelerada de los principios de integridad

Dada la creciente preocupación por la eficacia de los canjes de deuda por naturaleza, como lo destaca Linsley-Parrish (2023), es crucial adoptar rápidamente los principios de integridad. Sin una gobernanza sólida y salvaguardas sociales, estos acuerdos corren el riesgo de no cumplir con sus objetivos. La adopción de principios que fomenten la transparencia, la rendición de cuentas y la inclusividad garantiza que los canjes de deuda contribuyan significativamente al desarrollo sostenible.

En vista la creciente urgencia de abordar simultáneamente las crisis de deuda y los desafíos ambientales, es vital que los principios de integridad propuestos en este informe sean adoptados de manera acelerada. La experiencia muestra que, sin principios sólidos que garanticen transparencia, rendición de cuentas y participación inclusiva, los canjes de deuda pueden generar impactos limitados, perpetuando desigualdades y fallando en lograr sus objetivos ambientales. La adopción inmediata de estos principios no solo aumentará la efectividad de los canjes, sino que también fortalecerá la confianza en estos mecanismos, fomentando mayor colaboración internacional y asegurando que los recursos se utilicen de manera adecuada.

Además, es imperativo que este marco de principios de integridad no se vea como una solución estática, sino como un punto de partida para un debate público más amplio. Las comunidades, los gobiernos y las instituciones internacionales deben colaborar para enriquecer y adaptar estos principios a las realidades locales y globales. La implementación efectiva dependerá de una discusión continua, en la que se escuchen todas las voces y se asegure que las lecciones aprendidas en experiencias previas se integren para mejorar la sostenibilidad y la justicia en futuros canjes de deuda.

Próximos pasos

Esta propuesta de principios es un primer paso destinado a dinamizar el debate público entre los diferentes actores involucrados en los canjes de deuda. Reconocemos la necesidad urgente de contar con principios guía que aseguren la integridad en estos acuerdos y promuevan una mayor transparencia y equidad. Invitamos a todas las partes interesadas a participar en este debate compartiendo sus aportes y opiniones.

Todos los insumos recibidos serán incorporados en el proceso de mejora de esta propuesta, y se mantendrán diálogos estructurados en el marco de la Conferencia de las Partes (COP 16) de Biodiversidad y en la Conferencia de las Partes (COP29) de Cambio Climático en Bakú. Las contribuciones pueden enviarse al siguiente correo electrónico: [insertaemail@dominio.com]. Estas contribuciones serán clave para enriquecer la versión revisada, que será discutida y ampliamente difundida entre las partes interesadas.

Como siguiente paso, buscaremos socios para movilizar recursos y trabajar en el desarrollo de un conjunto de métricas objetivas que permitan evaluar de manera sistemática tanto los canjes de deuda ya realizados como los que se propongan en el futuro cercano. El objetivo es determinar el nivel de integridad alcanzado en cada operación y proporcionar esta información a los organismos multilaterales que utilizan fondos públicos para facilitar estos acuerdos, así como a los inversionistas que deseen participar públicamente en ellos. Este escrutinio también será de utilidad para las calificadoras de riesgo, que podrán ajustar sus evaluaciones presentes y futuras, respetando los intereses de los usuarios de la información generada.

Referencias

- Blackman, A., Li, Z., & Liu, X. (2019). *Belize's Debt-for-Nature Swap: Impact on Conservation Finance and Sovereignty*. *Ecological Economics*, 156, 169-176.
- Bladon, A. J., Short, K. M., & Milner-Gulland, E. J. (2014). *Debt-for-Nature Swaps: Past Performance and Future Potential*. *Ecological Economics*, 105, 152-160.
- Booth, M. S., & Brooks, C. (2023). *Financing marine conservation from restructured debt: A case study of the Seychelles*. *Frontiers in Marine Science*. <https://doi.org/10.3389/fmars.2023.899256>

- Consejo Económico y Social de las Naciones Unidas (CES-ONU). (2018). *Principios de gobernanza eficaz para el desarrollo sostenible*. Documentos Oficiales, 2018. Suplemento núm. 24 E/2018/44-E/C.16/2018/8, para. 31 https://publicadministration.un.org/Portals/1/Images/CEPA/Principles_of_effective_governance_spanish.pdf
- European Union. (2019). *Regulation (EU) 2019/2088 on sustainability-related disclosures in the financial services sector (SFDR)*. Official Journal of the European Union.
- Financial Times. (2020). *The SFDR: A Game Changer for Sustainable Investment*. Financial Times Special Reports.
- Galapagos Life Fund. (2024). *Informe Anual de Impacto y Proyectos*.
- Kessel, A. (2006). *Debt-for-Nature Swaps: A Critical Approach*. *Comparative Environment and Development Studies*, Seminar in Cultural and Political Ecology.
- Kozul-Wright, A. (2024). *Debt-for-nature swaps – no miracle cure*. Third World Network Briefing Paper. <https://www.twn.my/>
- Latindadd. (2023). *Debt-for-climate swaps: Can they be aligned with debt and climate justice?* Red Latinoamericana por Justicia Económica y Social. <https://www.latindadd.org>
- Linsley-Parrish, J. (2023). *Debt-for-Nature Swaps: Solution or Scam?* JSTOR Daily. <https://daily.jstor.org/debt-for-nature-swaps-solution-or-scam/>
- Ministry of Economy and Finance, Republic of Ecuador. (2023). *Facility Agreement dated 25 April 2023 between the Ministry of Economy and Finance of the Republic of Ecuador, The Bank of New York Mellon, and GPS Blue Financing Designated Activity Company*. https://ire.finanzas.gob.ec/content/2023/06/Project%20Darwin%20-%20Facility%20Agreement%20dated%2025%20April%202023_Redacted.pdf
- Nedopil, C., Yue, M., & Hughes, A. C. (2023). *Are debt-for-nature swaps scalable: Which nature, how much debt, and who pays?* *Ambio*, 53, 63–78. <https://doi.org/10.1007/s13280-023-01914-4>
- Observatorio de Gasto Público. (2023). *Menos deuda pública y un reordenamiento de acreedores*.
- Ortega-Pacheco, D., Fresnillo, I., & Miranda, P. (2023). *Galapagos deal: an ignominious legacy*. SSRN. <https://ssrn.com/abstract=4455918>
- Pierce, D., & Adger, W. (1995). *Debt-for-Nature Swaps and Sustainable Development: An Overview*

of Concepts and Policy Implications. Land Economics, 71(1), 56-68.

Seychelles Conservation and Climate Adaptation Trust. (2020). *Annual Report on the Seychelles Debt-for-Nature Swap.*

Spergel, B., & Taïeb, P. (2008). *Debt-for-Nature Swaps in Latin America: Lessons Learned.* WWF Report.

Spergel, B., & Wells, M. (2009). *Debt-for-Nature Swaps and the Future of Biodiversity Financing.* Conservation Biology, 23(4), 1000-1009.

Standing, A. (2023). *The financialization of marine conservation: The case of debt-for-ocean swaps.* Springer Nature.

Standing, A., & Ortega-Pacheco, D. (2023). *Debt-for-climate swaps and their role in development.* Latindadd.

UNCTAD. (2023). *A world of debt: United Nations Global Crisis Response Group.* <https://unctad.org>

Los canjes de deuda, en particular los vinculados a la naturaleza y a la acción climática, están siendo promovidos como una herramienta financiera importante para los países en desarrollo, con el propósito de aligerar la carga de su deuda externa, al tiempo que promueven objetivos de sostenibilidad ambiental y social. Sin embargo, los canjes realizados han generado preocupaciones relacionadas con la falta de transparencia, la gobernabilidad limitada y el uso de condicionalidades impuestas por los acreedores de bonos. Estas limitaciones pueden comprometer la capacidad de los países deudores para implementar sus propios planes de desarrollo de manera autónoma y democrática. Asimismo, se observan desafíos en la distribución de los riesgos y beneficios, que a menudo no alcanzan a las comunidades más vulnerables y transfiere el riesgo de forma desproporcionada a los gobiernos y sus habitantes.

Este documento busca presentar principios clave que orienten la estructuración e implementación de canjes de deuda de alta integridad, asegurando que estas transacciones no solo alivien la deuda, sino que también respeten los derechos de las comunidades, promuevan la justicia climática y financiera, y garanticen el desarrollo sostenible de manera transparente y equitativa. Estos principios deben abordar la transparencia, la equidad en la distribución de beneficios y la limitación de condicionalidades que afecten la soberanía de los países deudores (Standing et al., 2023).

Este texto se elaboró con cofinanciamiento de la cooperación de la Fundación Rockefeller y la Coalición Flamenca para la Cooperación Norte-Sur 11.11.11. Su contenido es responsabilidad exclusiva de CDES y LATINDADD y no refleja necesariamente las opiniones de los cooperantes

