INTERNATIONAL
FOOD POLICY
RESEARCH
INSTITUTE

IFPRI

LAC WORKING PAPER 19 ES

JUNE 2021

UNA APROXIMACIÓN AL DISEÑO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS PARA PROYECTOS DEL SISTEMA ALIMENTARIO

Jacques Rogozinski
Nelly Ramírez Moncada

CONTENIDOS

- I. DESCRIPCIÓN Y CONTEXTO 2
- II. CONSIDERACIONES GENERALES 2
- III. INICIATIVAS IMPULSADAS Y PROBADAS EN TERRENO..... 4
 - A. Mitigar y separar los tipos de riesgos 4
 - B. Apalancamiento de empresas grandes, la lógica de cadenas. 5
 - C. Bonos temáticos..... 6
- IV. CONCLUSIONES 7
- SOBRE LOS AUTORES 8

Este trabajo está también disponible en su versión en inglés: LAC Working Paper No. 19 EN.

Este artículo recoge una serie de recomendaciones y experiencias desde la banca multilateral, en particular de la Corporación Interamericana de Inversiones en el período 2005-2013 para la financiación de proyectos regionales y de la Banca de Desarrollo en México (2014-2018). De igual forma, se aportan consideraciones generales para el diseño e implementación de esquemas de financiación innovadores, flexibles y equilibrados entre rentabilidad y desarrollo en sectores vulnerables tal como el sistema alimentario.

I. DESCRIPCIÓN Y CONTEXTO

En los últimos años se han hecho grandes avances en la innovación de sistemas financieros para proyectos de agricultura y medio ambiente. Entre estos destacan aquellos mecanismos financieros híbridos públicos y privados, esquemas de financiación con apalancamiento de riesgos, así como la estructuración de bonos que pretenden solventar el vacío en la financiación de proyectos de parte de la banca comercial. En el actual contexto de transformación digital a gran escala combinado con los grandes retos climáticos y alimentarios en muchas regiones, es imperativo implementar mecanismos de financiación de iniciativas que sean flexibles, transparentes pero sobre todo equilibrados, en cuanto a su vocación local (sin perder por eso una mirada global) y la búsqueda de rentabilidad, que permita generar progresivamente historias de éxito en conjunto con el sector privado, en una escala local, nacional e internacional. Esto parte de identificar y alinear con transparencia los incentivos de todas las actores involucrados, sean públicos (locales o regionales) o privados (inversionistas internacionales, socios locales y agricultores).

En este contexto, este artículo se escribió con el ánimo de aportar con ideas de mecanismos financieros utilizados en el pasado en otras industrias, pero que comparten la lógica de mitigación de múltiples tipos de riesgo y alineación de incentivos que también tienen los proyectos de la industria alimentaria.

Según la investigación “*Financiando sistemas alimentarios saludables, sostenibles y equitativos*” de Eugenio Díaz-Bonilla, Johan Swinnen, and Rob Vos, en el mundo financiero de los sistemas alimentarios existen fuentes de financiación internas (flujo de efectivo generado por las actividades productivas de los agricultores y empresas que operan a lo largo del sistema alimentario) y externas. Este artículo se centrará en estos últimos. El financiamiento “externo” tiene cuatro fuentes potenciales a considerar: i) asistencia oficial para el desarrollo (AOD) concesional y préstamos no concesionales de los bancos multilaterales de desarrollo (BMD); ii) presupuestos del sector público; iii) sistemas bancarios; y iv) mercados de capitales.

II. CONSIDERACIONES GENERALES

Considerando diversas iniciativas de asistencia al desarrollo y alternativas para incentivar al sector privado a participar en el financiamiento de los sistemas alimentarios, así como temas contextuales de vital importancia, a continuación, se exponen algunas ideas generales pertinentes para el diseño de estrategias de financiamiento:

1. **Partir de lo local a lo global.** Debido a los exhaustivos procesos burocráticos y legales que implica diseñar e implementar instrumentos financieros sobre todo cuando involucra a varios actores, se puede tener la tentación de impulsar instrumentos con aplicación multipaís. Sin embargo, sería recomendable una flexibilización en las normas que permitan espacios de experimentación e implementación tipo *sandbox* (*muy conocidos ahora en el mundo de las FinTech*). Desde esta lógica todas las iniciativas deberían tener como punto de partida programas piloto, programas de financiación a pequeña escala, con un enfoque innovador, pero con premisas y supuestos de validación e investigación claros que permitan posteriormente diseñar para escalar a otras regiones/localidades que tengan características similares.
2. **No diseñar mecanismos destinados a contextos estáticos.** Un gran aprendizaje el último año es el constante cambio al que todas las instituciones y empresas deben adecuarse de forma permanente. Esto implica también diseñar instrumentos que permitan aprender en tiempo real de su implementación y ajustarse sobre la marcha. La idea es llevar la lógica *agile* que ha resultado exitosa en el mundo de la tecnología, al mundo de las finanzas, sobre todo al de las finanzas internacionales.
3. **Colaboración e integración con Agro-FinTech, AgriFood Tech y AgroTech.** Como parte del proceso de revolución tecnológica que estamos viviendo, han surgido una gran cantidad de iniciativas locales, regionales y globales con un enfoque de Agro-Tech y Agro-FinTech. Según algunas estimaciones, la agricultura inteligente podría tener un valor de mercado de 23 mil millones de dólares para 2022. Aún cuando se ha movilizado mucho capital de riesgo para financiar algunas de estas iniciativas y empresas en países desarrollados, se debería considerar el financiamiento de transferencia de capacidades, apertura de operaciones y colaboración de estas empresas (i.e. Augmenta, DouxMatok, Hectare Agritech, Trimble, Syngenta, Indigo, etc.) con regiones y países en desarrollo donde podría haber complementariedad y un esquema de trabajo combinado con sistemas tradicionales. Estas empresas de tecnología están innovando con tal nivel de especificidad y focalización (manejo de tierra, pesticida, producción de alimentos, seguros, micro financiamiento, manejo de cadena de valor, fintech, etc.) lo que permite un análisis mucho más concreto de su potencial participación en una iniciativa. El rol de organismos internacionales y/o multilaterales podría ser el de generar confianza, estructurar los mecanismos de transferencia y la de alineación de incentivos de todas las partes.
4. **La cultura importa.** Un factor importante al diseñar un instrumento financiero es la identificación y segmentación del mercado objetivo. En ocasiones, los organismos financieros multilaterales o regionales al estar alejados de la operación en terreno pueden obviar elementos culturales y políticos que impactan en la posibilidad de éxito o fracaso de una iniciativa y se impulsan proyectos con una mirada generalistas y de estandarización. Una mirada cultural y política podría desde su diseño inicial mitigar algunos de estos riesgos, buscando adaptarse a los contextos locales en vez de que sea al revés y sobre todo promover un diseño que considera especificidades, localismos y necesidades diferenciadas de ciertas poblaciones, con una lógica modular y flexible que permita estas adaptaciones y una iteración continua.

III. INICIATIVAS IMPULSADAS Y PROBADAS EN TERRENO

A. Mitigar y separar los tipos de riesgos

Al diseñar esquemas de financiamiento para el desarrollo, el reto para atraer capital es la búsqueda de rentabilidad y el balance entre riesgo y rentabilidad. En América Latina, por ejemplo, además del riesgo del proyecto se debe considerar el riesgo país.¹ En los proyectos al considerar la contabilidad empresarial o privada, el riesgo país aumenta el nivel de reservas que hay que contabilizar y eso conlleva a que a final del año el nivel que se contabilizó de reservas impacte la utilidad.

El otro reto es el riesgo cambiario. Al combinarse estos dos tipos de riesgos en cualquier proyecto (no solamente en un proyecto agrícola) se complejiza su viabilidad, debido a que el sector privado solicita la compensación del riesgo con una mayor utilidad. Esto genera que se salga de las posibilidades de lo que un proyecto puede lograr. Por ejemplo, si un país tiene un riesgo alto como país y hay que contabilizar de entrada una reserva del 15% y a eso agregarle la reserva del riesgo del proyecto, entonces se puede dar el caso que antes de erogar, por cada dólar haya que reservar 19 centavos, que irían contra las utilidades del año.

Una forma de mitigar eso, retomando los aprendizajes de la Corporación Interamericana de Inversiones² en el período 2005-2013, es que en la parte que corresponde al riesgo país quede de alguna forma inmerso o registrado en el balance de otra institución. Por ejemplo, una institución como la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO) podría administrar un fideicomiso que asuma ese rol.

El riesgo país en la mayoría de los casos nunca se materializa, por tanto, el reto está en separar el riesgo país para que se registre en un balance distinto al del proyecto. En este escenario, el fondo privado - retomando el ejemplo anterior - ya no tendría que reservar un 19% sino solamente el 4% que correspondería al riesgo del proyecto. En este esquema, se incrementa la posibilidad de recibir financiamiento privado. Para el caso del riesgo cambiario (sobre todo para proyectos con capital del exterior) este podría aminorar a través de un mecanismo establecido por el país receptor de estas inversiones, que a través de su sistema financiero local lo diseñe específicamente para el sector alimentario.

Los esquemas de financiamiento son complejos inclusive cuando se trata de instituciones de desarrollo, tales como lo que en su momento fue la Corporación Interamericana de Inversiones, aún ahí existe un balance o una línea muy estrecha porque siempre se exige que los proyectos tengan una rentabilidad mínima y esta rentabilidad se complejiza cuando un proyecto debe contabilizar un porcentaje alto de riesgo desde su diseño.

¹ El riesgo país refleja las condiciones económicas, social, políticas u otras de tipo más general, que pueden afectar que inversores internacionales no reciban los rendimientos esperados de su inversión. Se mide usualmente por la diferencia entre la tasa de interés pagada por los bonos del gobierno del país en cuestión, comparada contra una tasa considerada como de bajo riesgo (usualmente un bono de plazo equivalente del gobierno de los EEUU).

² La Corporación Interamericana de Inversiones (CII), creada en 1986, ha sido una institución asociada al grupo del Banco Inter-Americano de Desarrollo. Inicialmente su foco fue el apoyo financiero a la pequeña y mediana empresa en América Latina y el Caribe. En 2017, la CII absorbió las operaciones del sector privado con empresas más grandes del BID, y su nombre fue cambiado a BID Invest.

En conclusión, se recomienda separar los distintos tipos de riesgos, el riesgo del proyecto, el riesgo país y el riesgo cambiario y establecer estrategias para mitigar y desligar cada uno del proyecto principal.

B. Apalancamiento de empresas grandes, la lógica de cadenas.

Otra posible estrategia para pequeños productores agrícolas es utilizar a una empresa grande para que a través de esta se financien proyectos con agricultores locales. En la Corporación Interamericana de Inversiones, impulsamos en México proyectos con empresas grandes multinacionales en la que a través de una lógica de cadena (con sus proveedores) se lograban impulsar a pequeñas empresas locales que recibían financiamiento a través de la empresa grande.

En la antigua Corporación (hoy BID Invest) se financiaron estas grandes empresas y estas identificaban pequeños productores de su cadena de valor, que contaban con un historial relacional positivo de años y la empresa sabía que eran confiables. En este esquema se le ofrecía al productor, por ejemplo, la compra de más vacas lecheras de ganado para que tuviera una producción mayor. El dinero que venía en este caso de una multilateral -que era la Corporación Interamericana de Inversiones- iba a la empresa grande y esta se lo daba al pequeño productor; con ese dinero, el pequeño productor podía comprar 10 o 15 vacas adicionales y por lo tanto cada vez, cada semana o cada dos semanas que venían por la leche de ese productor, tenían más litros de leche y mejoraba su ingreso.

Ahora ¿cómo pagaba ese productor ese crédito? El crédito lo pagaba porque en cada entrega de leche la empresa grande le retenía un pequeño pago para ir abonando su crédito. Lo mismo por ejemplo con los transportistas, se le podía prestar para mejoras en su sistema de transporte. Por ejemplo, un sistema de refrigeración para las camionetas con las que iba por todas las rancherías para recoger esa leche, una inversión en un camión moderno le permitía mejorar su calidad y servicio.

La empresa recolectaba el dinero y lo ponía en un fideicomiso y una vez cada tres meses regresaba el dinero a la Corporación. El esquema funcionaba porque en muchos casos estas grandes empresas ya tienen un sistema de proveeduría con cierta estabilidad y durabilidad.

A través de este mecanismo fue posible financiar a pequeños productores que de otra forma no habrían tenido acceso a financiamiento. En este esquema, todos salían beneficiados. La empresa grande se beneficiaba porque recibía a tiempo y en mejor condición su producto o servicio y los pequeños productores podían invertir y mejorar sus ingresos. Una descripción general de esta iniciativa se puede ver en el Recuadro 1 (del reporte anual de la ex Corporación Interamericana de Inversiones del año 2003, páginas 36-37) con el caso específico de Nestlé en México en conjunto con una institución financiera local.

Recuadro 1: Nestlé en México

Programa: hasta US\$10 millones. Subpréstamos: US\$5.000 a US\$50.000. Costo del proyecto: US\$15 millones.

Este programa destinado a financiar a pequeñas empresas agrícolas proveedoras de leche a Nestlé México S.A. de C.V. fue estructurado en conjunto con esta empresa y una entidad financiera local, quienes se encargan de la parte operativa. Nestlé desempeñará labores como administrador del programa, agente de cobro e identificación y miembro del comité de evaluación. La entidad financiera local actuará en calidad de fiduciario, y todos los préstamos de la CII a las pequeñas empresas agrícolas se canalizarán a través de este fideicomiso. Una vez concertados y aprobados los créditos, la CII asume directamente el riesgo con cada empresa agrícola beneficiada por el financiamiento. El monto inicial del programa piloto es de US\$10 millones, mientras que los subpréstamos no superarán los US\$50.000 por empresa. Se prevé que por medio del programa la CII proporcionará financiamiento directo a un número estimado de entre 300 y 600 pequeñas empresas lecheras repartidas por la totalidad del territorio mexicano. El programa tendrá un período de vigencia de diez años, dándoles sostenibilidad de largo plazo y apoyo continuo a los pequeños productores. Se calcula a título conservador que el programa generará un promedio de al menos dos puestos de trabajo por préstamo/agricultor en un sector caracterizado por el uso intensivo de mano de obra. Además, el programa ahorrará gastos en divisas por un valor anual de US\$10 millones a US\$15 millones, y contribuirá entre US\$25 millones y US\$35 millones anuales al producto interno bruto de México.

C. Bonos temáticos

Otro instrumento importante para el financiamiento de la transformación de los sistemas agroalimentarios de la región son los bonos temáticos. Por ejemplo, en Nacional Financiera (NAFIN)³ de México, en septiembre de 2016 se emitió el primer bono verde (500 millones de dólares a cinco años) por un banco de desarrollo de América Latina y el primero bono verde en América Latina que contó con la certificación internacional de Climate Bond Certification emitida por el Climate Bond Standard Board. Los recursos se dedicaron en su totalidad al financiamiento de proyectos de energía renovable.

Asimismo, NAFIN emitió el 21 Julio de 2017 el primer bono social listado en la Bolsa Mexicana de Valores que cuenta con una segunda opinión. La emisión fue por 4,000 millones de pesos a tasa ajustable. Los recursos han sido destinados a financiar programas con metas sociales en México tales como:

*Mejoramiento del acceso a servicios de educación, formación profesional, financiamiento y servicios financieros para poblaciones de bajos ingresos y marginadas, incluidos jóvenes emprendedores y estudiantes.

³ NAFIN es una institución pública financiera de México creada en 1934 y que tiene como misión "Contribuir al desarrollo económico del país a través de facilitar el acceso de las micro, pequeñas y medianas empresas (Mipymes), emprendedores y proyectos de inversión prioritarios, al financiamiento y otros servicios de desarrollo empresarial, así como contribuir a la formación de mercados financieros y fungir como fiduciario y agente financiero del Gobierno Federal, que permita impulsar la innovación, mejorar la productividad, la competitividad, la generación de empleos y el crecimiento regional".

- *Generación de empleo mediante microfinanzas y el financiamiento dirigido a micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES).
- *Desarrollo socioeconómico y empoderamiento de la mujer mediante otorgamiento de créditos a mujeres emprendedoras que quieren expandir sus negocios.
- *Mejoramiento del ahorro en costos en la economía de las familias, a través del uso eficaz de recursos para los hogares de bajos ingresos financiando la instalación de productos y tecnologías de alta eficiencia.
- *Apoyo a la recuperación económica de los individuos y de micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES) afectadas por desastres naturales.
- El Bono Social de NAFIN cumple con los Principios de Bonos Sociales (Social Bond Principles) 2017 de International Capital Market Association (“ICMA” por sus siglas en inglés), y adicionalmente, contribuye a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas, en materia de combate a la pobreza, educación inclusiva, igualdad de género, empleo digno y crecimiento económico sostenido, inclusivo y sostenible.

La emisión de estos bonos, sirvió para enfatizar el compromiso que puede tener un banco de desarrollo con el sector social y ambiental, motivando a otros emisores locales a incursionar en dicho mercado. En su estructuración y diseño, uno de los factores claves fue que previo a su emisión se tuviera un cartera de proyectos identificados y analizados y de ese manera haciendo su gestión más rápida y eficiente.

IV. CONCLUSIONES

Estas ideas que se implementaron con éxito en distintos países de América Latina comparten características comunes;

1. Consideran incentivos en una lógica ganar-ganar para el sector público y privado;
2. Buscan un equilibrio entre la rentabilidad, el riesgo y la necesidad de impulsar sectores vulnerables;
3. La participación de un organismo multilateral como un catalizador de recursos, pero también como una entidad generadora de confianza y cohesión entre las partes (gubernamentales y privadas) y como mecanismo de absorción de riesgos más generales que los específicos del proyecto.

En conjunto con las recomendaciones e ideas presentadas al inicio de este artículo, se consideran insumos y elementos que podrían sumar a los esfuerzos actuales de diseño de instrumentos financieros para el sector alimentario.

SOBRE LOS AUTORES

Jacques Rogozinski es un economista con una larga y distinguida carrera tanto en México e internacionalmente. Trabajó en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (1989-1992); fue Director General del Banco Nacional de Obras Públicas (1992-1994), y Director General del Fideicomiso Nacional de Fomento para el Desarrollo Turístico (Fonatur) (1994-1995) en México. Posteriormente fue funcionario de alto nivel tanto en el Banco Interamericano de Desarrollo como en la Corporación Interamericana de Inversiones, donde pasó más de 15 años como Asesor en asuntos del sector privado, Subdirector general de la Corporación Interamericana de Inversiones (1999) y Gerente General de la Corporación Interamericana de Inversiones (2000-2012). Finalmente, regresó a México como Director General de la Institución Bancaria de Desarrollo (NAFINSA) (2012 - 2018). Durante este período, también fue Presidente de la Junta Directiva de la Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras para el Desarrollo.

Nelly Ramírez Moncada, es una profesional de desarrollo internacional y emprendedora con más de una década de experiencia en economías emergentes y en desarrollo del sector público y privado en áreas de inclusión social, financiera y digital. Es profesora de la Universidad Nacional Autónoma de México y de la Escuela Internacional de Finanzas (AFI). Actualmente es Vicepresidenta y Directora de Servicios Digitales Avanzados en Fundación Capital, una empresa social global que trabaja para promover la ciudadanía económica a nivel mundial y a escala con la tecnología. Mentora de startups sociales basadas en tecnología y actualmente candidata a doctorado en Administración Pública, tiene una maestría en ciencias políticas, una licenciatura en derecho y una licenciatura en relaciones internacionales.

INTERNATIONAL FOOD POLICY RESEARCH INSTITUTE

A world free of hunger and malnutrition

IFPRI is a CGIAR Research Center

1201 Eye Street, NW, Washington, DC 20005 USA | T. +1-202-862-5600 | F. +1-202-862-5606 | Email: ifpri@cgiar.org | www.ifpri.org | www.ifpri.info

© 2021, copyright remains with the author(s). All rights reserved.