



Stiftung
Klimaneutralität



Thomas Hirsch
Sara Jane Ahmed
Martin Gück

Desarrollo del
**Kreditanstalt für
Wiederaufbau (KfW)**
como banco climático
y de transformación



CLIMATE & DEVELOPMENT ADVICE

Contenido

Prólogo 03

Resumen 04

1. ¿Por qué necesitamos nuevos enfoques para la financiación de la transformación? 07

2. Necesidades de financiación transformadora en el Sur Global 10

3. Contribución del KfW a la transformación internacional 25

4. Hoja de ruta para el desarrollo del KfW como banco climático y de transformación 54

Lista de figuras 61

Lista de figuras 62

Bibliografía 63

INFORMACIÓN LEGAL

Desarrollo del KfW como banco climático y de transformación

POR ENCARGO DE

Stiftung Klimaneutralität

www.stiftung-klima.de | info@stiftung-klima.de

Friedrichstr. 140 | 10117 Berlín

CREADO POR

Climate & Development Advice

Thomas Hirsch, Sara Jane Ahmed y Martin Gück

GESTIÓN DE PROYECTOS

Regine Günther | regine.guenther@stiftung-klima.de

Dr. Sebastian Helgenberger | sebastian.helgenberger@stiftung-klima.de

CITAR COMO

Stiftung Klimaneutralität (2024).

Desarrollo del KfW como banco climático y de transformación.

Estudio de abril de 2024.

FOTO DE PORTADA

querbeet / Getty Images

Queridos lectores y lectoras:

La transformación hacia la neutralidad climática es una labor titánica que requiere perseverancia, el uso de instrumentos políticos inteligentes y la rápida aplicación de nuevas tecnologías, pero también grandes inversiones.

El aumento significativo de la financiación en materia de clima se ha convertido en el centro del debate en los últimos años, ya que es la única manera de alcanzar los objetivos establecidos en el Acuerdo de París de limitar el calentamiento global a 1,5 grados y adaptarse con éxito al cambio climático. Los países del Sur Global, en particular, deben recibir apoyo en sus esfuerzos. La cumbre internacional del clima COP29, que se celebrará en Bakú en 2024, abordará estas cuestiones en concreto. Los bancos de desarrollo nacionales y multilaterales tienen un importante papel que desempeñar en lo que respecta a la financiación climática y del desarrollo. No solo están en mejor posición para hacerlo en comparación con los bancos comerciales, sino que también están obligados por sus mandatos a facilitar importantes proyectos de transformación mediante condiciones de financiación especialmente favorables y la aportación de capital riesgo, así como a implicar mucho más a los inversores privados.

Estos son requisitos relevantes, sobre todo para inversiones de gran volumen como los proyectos de infraestructuras. En Alemania, el Banco de Desarrollo del Estado de la República Federal (KfW) se encarga de asumir este papel y de poner en marcha la correspondiente financiación climática y de transformación a escala nacional e internacional, de modo que se acelere la transición hacia la neutralidad climática y se movilice la mayor cantidad posible de capital privado. Pero, ¿cumple el KfW este cometido?

En este estudio, la Fundación Stiftung Klimaneutralität analiza las necesidades de financiación en el Sur Global, qué contribución ha realizado el KfW hasta la fecha y qué pasos adicionales serían necesarios para convertir al KfW en un banco fiable y eficaz para el clima y la transformación.

Esperamos sus sugerencias.

Atentamente,
Regine Günther

Desarrollo del Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) como banco climático y de transformación

Lograr la transformación hacia la neutralidad de los gases de efecto invernadero y la resiliencia climática, a la vez que se cumplen los Objetivos de Desarrollo Sostenible, requiere una inversión considerable en el Sur Global. Sin esta, el objetivo de 1,5 grados no se alcanzará, ya que los países en desarrollo y emergentes son actualmente la fuente de alrededor de dos tercios de las emisiones.

La inversión anual necesaria, de aproximadamente 2 billones de dólares, es al menos cinco veces superior a la inversión prevista actualmente y, con algunas excepciones como China, los países del Sur Global no están en condiciones de movilizar por sí solos los costes de la transformación. Para agravar aún más la situación, la mayoría de los principales países emergentes y casi todos los que están en desarrollo carecen del grado de inversión necesario para poder captar capital en condiciones favorables. Al mismo tiempo, muchos inversores evitan estos países porque son incapaces de evaluar adecuadamente los riesgos de la inversión. En consecuencia, los inversores privados, que según todos los estudios debe-

rían aportar alrededor del 90 % de la inversión mundial en transformación, apenas han invertido hasta ahora en el Sur Global, y la inversión pública por sí sola no puede salvar esta brecha.

En este contexto, se hace urgente la reforma de la financiación internacional del clima y el desarrollo. Los bancos de desarrollo, como el Banco de Desarrollo del Estado de la República Federal de Alemania (KfW), desempeñan un papel especial a la hora de reducir el coste del capital para la transformación y apalancar mucho más capital privado. Para lograrlo, el KfW tendría que invertir más fondos, asumir más riesgos, ampliar sus capacidades de asesoramiento y completar rápidamente su propia salida de la financiación de combustibles fósiles y otras inversiones que no son compatibles con los objetivos climáticos del Acuerdo de París.

Este estudio, realizado por encargo de la Fundación Stiftung Klimaneutralität, analiza qué medidas deben aplicarse para que el KfW se convierta de forma coherente en un banco climático y de transformación. El estudio se centra exclusivamente en las actividades internacionales del KfW Bankengruppe.

En primer lugar, ofrece una visión general de las necesidades de financiación transformadora en el Sur Global y de las complejas dificultades para satisfacerlas. La segunda parte analiza la posición del KfW Bankengruppe junto con el KfW Banco de Desarrollo, el KfW IPEX-Bank y la Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft (DEG) y su contribución a la transformación en el Sur Global.

El análisis concluye que el KfW Bankengruppe aún no cumple su promesa de desempeñar un papel destacado como banco de transformación. Los mayores déficits en las áreas de negocio internacional son los siguientes:

El estudio ofrece una visión general de la necesidad de financiación transformadora en el Sur Global y analiza hasta qué punto el KfW Bankengruppe está bien posicionado para ello.

1. El KfW Bankengruppe sigue financiando proyectos internacionales que no son compatibles con los objetivos climáticos del Acuerdo de París.
2. Se destinan fondos insuficientes a los sectores de la energía, el clima y el medio ambiente. En 2022, estos nuevos compromisos ascendieron a unos 10 700 millones de EUR, es decir, el 34 % de las nuevas operaciones internacionales. No se aprecia una trayectoria de crecimiento clara en el periodo analizado de 2018 a 2022.
3. Muy pocos de los fondos invertidos internacionalmente se canalizan hacia el Sur Global. De los nuevos compromisos en negocios internacionales por un total de 30 700 millones de euros en 2022, solo 15 200 millones de euros, es decir, el 49,4 %, se destinaron al Sur Global. La proporción de países vulnerables al clima es particularmente baja.
4. El KfW Bankengruppe consigue muy pocas inversiones privadas y de otro tipo con sus fondos. Entre 2012 y 2017, solo se apalancaron 3000 millones de dólares, justo por encima del nivel de Dinamarca. Francia y el Reino Unido han apalancado al menos el doble de esta cantidad, y Estados Unidos 24 900 millones de dólares.
5. Durante años, el KfW Bankengruppe ha reducido, en lugar de aumentar, sus capacidades de asesoramiento y de laboratorios de ideas. Estas se necesitan urgentemente para poder reforzar la gestión integrada de riesgos y financiar más proyectos climáticos y de transformación en el Sur Global.
6. Aunque actualmente se está desarrollando la evaluación del impacto basada en indicadores para el área de sostenibilidad, esta no se basa en un sistema de objetivos compatible con el Acuerdo de París ni en hojas de ruta de transformación con metas intermedias claramente definidas para todas las áreas de negocio.
7. El KfW Bankengruppe no es suficientemente transparente en lo que respecta a su financiación. Por ejemplo, no hay información verificable sobre qué proporción de la financiación de las tres filiales es compatible con los objetivos climáticos del Acuerdo de París. También falta una definición clara de la financiación de la transformación que sea cuantificable y verificable.
8. En las actividades internacionales del KfW Bankengruppe, falta una gestión global que haga justicia a su propia promesa de convertirse en un banco de transformación. Por ejemplo, el KfW aún no cumple los requisitos de la taxonomía de la UE, no existen cuotas climáticas como objetivos para cada una de las filiales y no se presentan informes de seguimiento sobre su propio proceso de transformación.

Debido a su tamaño e importancia, el KfW desempeña un papel destacado en la protección de los bienes comunes mundiales. Podría y debería cumplir una importante función de enlace entre los inversores públicos y privados. Sin embargo, habría que realizar ajustes considerables para eliminar los déficits detectados. En esencia, se trata de que el KfW modifique su conservador modelo de negocio, caracterizado por un coeficiente de capital básico muy elevado, bajos costes de refinanciación, financiación de riesgo relativamente bajo y beneficios constantemente elevados, de modo que esté en mejores condiciones de satisfacer las elevadas necesidades de financiación de los proyectos climáticos y de transformación en el Sur Global. Para ello, cuenta con margen de maniobra: tendría que asumir más riesgos para proteger los bienes mundiales, ofrecer una mayor financiación y de manera cada vez más favorable, así como apalancar mucho más capital privado mediante la asunción parcial de riesgos a fin de reducir el déficit de financiación existente. ¿Quién más, si no los bancos de desarrollo que actúan en nombre del sector público, debería asumir este papel fundamental? Esto requiere un mandato político claro.

Corresponde al Gobierno Federal alemán tomar las decisiones necesarias y autorizar al KfW Bankengruppe a utilizar más fondos para el de-risking de las inversiones privadas (p. ej. a través de garantías, créditos subordinados o capital riesgo) a fin de promover los proyectos climáticos y de transformación en el Sur Global, reducir los costes crediticios y recaudar más fondos en los mercados de capitales para poder conceder más crédi-

tos. Esto sería posible sin poner en peligro la calificación AAA si el coeficiente de recursos propios, actualmente muy elevado (25 %), se redujera al nivel medio de los bancos de desarrollo comparables.

El estudio propone ocho pasos para desarrollar de forma coherente el KfW Bankengruppe hasta convertirlo en un banco climático y de transformación.

Muchos de ellos no solo podrían aprobarse en esta legislación, sino también aplicarse al menos parcialmente:

1. Interrumpir toda financiación que contradiga los objetivos del Acuerdo de París sobre el Clima para finales de 2024.
2. Aumentar la financiación para el clima y la transformación en las actividades internacionales del KfW hasta alcanzar una cuota climática de al menos el 50 % en 2027 para todos los nuevos compromisos. Incrementar los nuevos compromisos para países especialmente vulnerables al clima en el Sur Global hasta que constituyan al menos el 50 % de todos los nuevos compromisos que cuentan para la cuota climática en 2030 a más tardar.
3. Movilizar al menos un billón de euros para inversiones transformadoras entre 2024 y 2033 mediante el aumento del apalancamiento de capital de terceros reduciendo los riesgos de inversión a través de instrumentos de financiación combinados y de garantía.
4. Aumentar los nuevos compromisos para el Sur Global de 15 000 millones de euros en 2022 hasta al menos 25 000 millones de euros en 2025 (todos los nuevos compromisos, no solo la financiación del clima y la transformación).
5. Desarrollar la gestión integrada de riesgos climáticos y de transformación y ampliar las capacidades correspondientes dentro del KfW Bankengruppe.
6. Ampliar la evaluación del impacto basada en indicadores para incluir un sistema de objetivos compatible con el Acuerdo de París que incluya metas intermedias.
7. Promover la transparencia en la transformación para todas las actividades internacionales del KfW Bankengruppe y establecer un sistema de gestión global que incluya hojas de ruta de transformación para el KfW Banco de Desarrollo, el IPEX-Bank y la DEG en línea con la taxonomía de la UE.
8. Informes de seguimiento anuales y de mitad de periodo hasta 2027 en la Junta Directiva acerca de la implementación de la hoja de ruta para la transformación y la consecución de las siguientes cifras clave.

Cinco nuevas cifras clave para el KfW como banco internacional climático y de transformación

1. **Implementación coherente de los objetivos y principios del Acuerdo de París, incluido el cese de toda nueva financiación que no sea compatible con el objetivo de 1,5 grados a finales de 2024 a más tardar.**
2. **Cuota climática transparente del 50 % para 2027.**
3. **Movilización de al menos un billón de euros para inversiones transformadoras en el periodo de 2024 – 2033.**
4. **Aumento de los nuevos compromisos para el Sur Global en general de 15 000 millones de euros en 2022 (49 % de las actividades internacionales) hasta al menos 25 000 millones de euros en 2025.**
5. **Incremento de los nuevos compromisos para países especialmente vulnerables al clima en el Sur Global hasta que constituyan al menos el 50 % de todos los nuevos compromisos que cuentan para la cuota climática.**



1. ¿Por qué necesitamos nuevos enfoques para la financiación de la transformación?

El continuo aumento de las emisiones en todo el mundo, sobre todo en las zonas urbanas, el sector de construcción y el transporte, es representativo de los grandes retos de la transformación que aún están lejos de superarse. Al mismo tiempo, es evidente que lograr la neutralidad de los gases de efecto invernadero, la resiliencia climática y los objetivos de desarrollo sostenible en el Sur Global plantea un desafío financiero aún mayor que en los países industrializados ricos como Alemania. Independientemente de ello, el éxito de la transformación sigue siendo un requisito previo para limitar satisfactoriamente el calentamiento del plane-

ta: la protección del clima como bien público global solo puede funcionar conjuntamente en un mundo interconectado. Sin embargo, la consecución oportuna de esta transformación corre actualmente el riesgo de fracasar en un gran número de países del Sur Global. Esto se debe a que la financiación de los proyectos de transformación carece a menudo de claridad, mientras que el aumento simultáneo de los costes derivados del cambio climático y el endeudamiento de los presupuestos públicos y de las empresas priva a estos países de margen de maniobra.

1. ¿Por qué necesitamos nuevos enfoques para la financiación de la transformación?

Es evidente que esta situación ya no se puede gestionar con los medios tradicionales de ayuda para el desarrollo. Los numerosos debates internacionales sobre la financiación de la transformación, que en Alemania han sido más bien moderados, han puesto de manifiesto la magnitud del déficit de financiación y la necesidad de reformar la arquitectura financiera internacional. En cualquier caso, la promesa de 100 000 millones de dólares hecha por los países industrializados y dirigida a los países en desarrollo para la financiación climática llega con años de retraso: si se compara con las necesidades mundiales de financiación, se podría decir que esta suma representa una simple gota en el océano. Sin embargo, en la actualidad es poco probable que las transferencias de fondos de los presupuestos públicos del Norte Global al Sur Global aumenten significativamente en los próximos años, cuando se decidirá si el objetivo de 1,5 grados aún puede mantenerse a nuestro alcance.

Por lo tanto, se necesitan nuevos enfoques para la financiación de la transformación. No es casualidad que cada vez se preste más atención al papel que pueden desempeñar los bancos de desarrollo nacionales y multilaterales a través de su considerable potencial de apalancamiento sobre el suficiente capital privado disponible. El banco de desarrollo alemán, KfW Bankengruppe, está atrayendo especial atención, no solo porque es uno de los mayores bancos de desarrollo nacionales con más potencial de financiación, sino también porque ha declarado que su propia transformación en un banco de transformación es su objetivo estratégico más importante.

La Fundación Stiftung Klimaneutralität encargó a Climate & Development Advice que respondiera a las tres preguntas siguientes.

1. ¿Qué necesidades de financiación existen en los países del Sur Global orientados a la transformación, qué dificultades específicas de financiación existen y qué instrumentos son prometedores para su superación o, al menos, mitigación?
2. ¿Cuál es la posición actual del KfW Bankengruppe en términos de colmar el déficit de financiación existente y qué contribución específica ha hecho hasta ahora?
3. ¿Qué sería necesario para desarrollar el KfW Bankengruppe de forma coherente hasta convertirlo en un banco climático y de transformación ejemplar, y qué medidas pueden adoptarse en esta legislatura para acelerar este proceso?

Basándose en la evaluación de expertos y expertas y en un análisis de la bibliografía disponible, este documento ofrece un análisis inicial del potencial y de las medidas necesarias para desarrollar el KfW Bankengruppe de forma coherente hasta convertirlo en un banco climático y de transformación. Responder a estas preguntas es de gran relevancia para el éxito de la política exterior de clima y desarrollo, especialmente en lo que respecta a los importantes proyectos de transformación del Gobierno Federal alemán, como las nuevas «Just Energy Transition Partnerships» (Asociaciones para la transición a una energía justa) y otras alianzas para el clima y el desarrollo. Contar con las soluciones de financiación adecuadas es uno de los factores clave.

En este estudio se utilizan los siguientes dos términos: financiación climática internacional y financiación de la transformación. Por financiación climática internacional entendemos todas las contribuciones que ayudan a alcanzar los objetivos climáticos del Acuerdo de París de neutralidad de gases de efecto invernadero y resiliencia climática. Normalmente, se utilizan los denominados marcadores de Río para la protección y la adaptación climáticas, siempre que se trate de fondos procedentes de la ayuda oficial para el desarrollo (fondos AOD). Al registrar la financiación climática a través de los marcadores de Río, se hace una distinción entre las inversiones que sirven principalmente a la protección y adaptación climáticas y las inversiones que solo persiguen estos objetivos como metas secundarias. Sin embargo, esta importante distinción suele perderse en los informes habituales sobre financiación climática de los países o los bancos de desarrollo. En consecuencia, las cuotas de financiación climática suelen ser más elevadas que la cuota básica de inversiones que en realidad sirven principalmente para la protección del clima o la adaptación al clima. La aplicación de los marcadores de Río no es obligato-

1. ¿Por qué necesitamos nuevos enfoques para la financiación de la transformación?

ria para las inversiones que no se incluyen en la ayuda oficial para el desarrollo (AOD). Esto dificulta aún más determinar la importancia de su contribución a la protección y adaptación climáticas.

No existe una definición generalmente aceptada del término «financiación de la transformación», que también utilizamos aquí. Este estudio no puede eliminar esta laguna y no tenemos conocimiento de ninguna definición por parte del KfW Bankengruppe. Cuando usamos este término en el estudio, nos referimos principalmente al fomento financiero para lograr la neutralidad intersectorial de los gases de efecto invernadero a un ritmo compatible con el cumplimiento del objetivo de 1,5 grados. Al mismo tiempo, utilizamos el término «financiación de la transformación» para sugerir que también puede emplearse para promover una transición justa (Just Transition), la resiliencia climática y la consecución de los objetivos de desarrollo sostenible. En consecuencia, consideramos que una transición justa, la resiliencia climática y la compatibilidad con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) son condiciones marco necesarias para lograr una transformación exitosa hacia la neutralidad de los gases de efecto invernadero. Así pues, nuestra interpretación de la transformación se basa en la del International High Level Expert Group (véase la figura 01, página 12).

Estas explicaciones ponen de manifiesto la necesidad de una mejor definición a fin de lograr delimitar de forma transparente la importancia de la financiación climática y de la transformación. Un criterio podría ser, por ejemplo, la contribución de las inversiones a la consecución de los objetivos acordados en Dubái en la COP28 de triplicar las energías renovables, duplicar la eficiencia energética y eliminar progresivamente los combustibles fósiles. En este estudio tenemos que prescindir de una diferenciación clara, trabajar con los datos disponibles, señalar los límites de su valor informativo y aceptar que es probable que las cuotas climáticas aquí mostradas para las actividades internacionales del KfW Bankengruppe sean, al menos parcialmente, demasiado elevadas.

Si logramos convertir el KfW Bankengruppe en un banco climático y de transformación, esto servirá de se-

ñal para muchos otros bancos de desarrollo. No obstante, actuar como modelo a seguir exige ser capaz de dar respuestas innovadoras y personalizadas a las necesidades de financiación transformadora de los países y empresas del Sur Global y, en última instancia, llegar a una nueva forma de evaluación y distribución de los riesgos climáticos y de transformación. Esto tendría un profundo impacto en el modelo de negocio del KfW Bankengruppe y daría lugar a un nuevo tipo de banco de desarrollo centrado en la protección de los bienes públicos mundiales.

Este análisis ha sido elaborado por Thomas Hirsch (fundador de Climate & Development Advice, titulado en Geografía) en colaboración con Sara Jane Ahmed (fundadora del Financial Futures Center, Máster en Ciencias Financieras) y Martin Gück (titulado en Economía).

Se han tenido en cuenta los resultados de las consultas con expertos y expertas del Parlamento Federal de Alemania, los ministerios federales, el sector financiero, los bancos de desarrollo, la cooperación para el desarrollo, la comunidad científica y los laboratorios de ideas y, por último, pero no por ello menos importante, los países socios. Queremos agradecer a todos los y las participantes sus sugerencias y aportaciones, que nos han sido de gran ayuda. Hemos invitado al KfW Bankengruppe a comentar el análisis. En este contexto, el KfW Banco de Desarrollo nos facilitó datos adicionales, no publicados previamente, que hemos incluido en nuestro análisis (véase, entre otros, la tabla 10). En el transcurso de nuestro intercambio, quedó patente una vez más lo importante que es lograr una mayor transparencia en la financiación climática y medioambiental y definir claramente tanto la transformación como la financiación de la transformación. Uno de los resultados de este intercambio fue mantener un diálogo continuado al respecto.

Los autores y la Fundación Stiftung Klimaneutralität como cliente son los únicos responsables del contenido del análisis.

2. Necesidades de financiación transformadora en el Sur Global

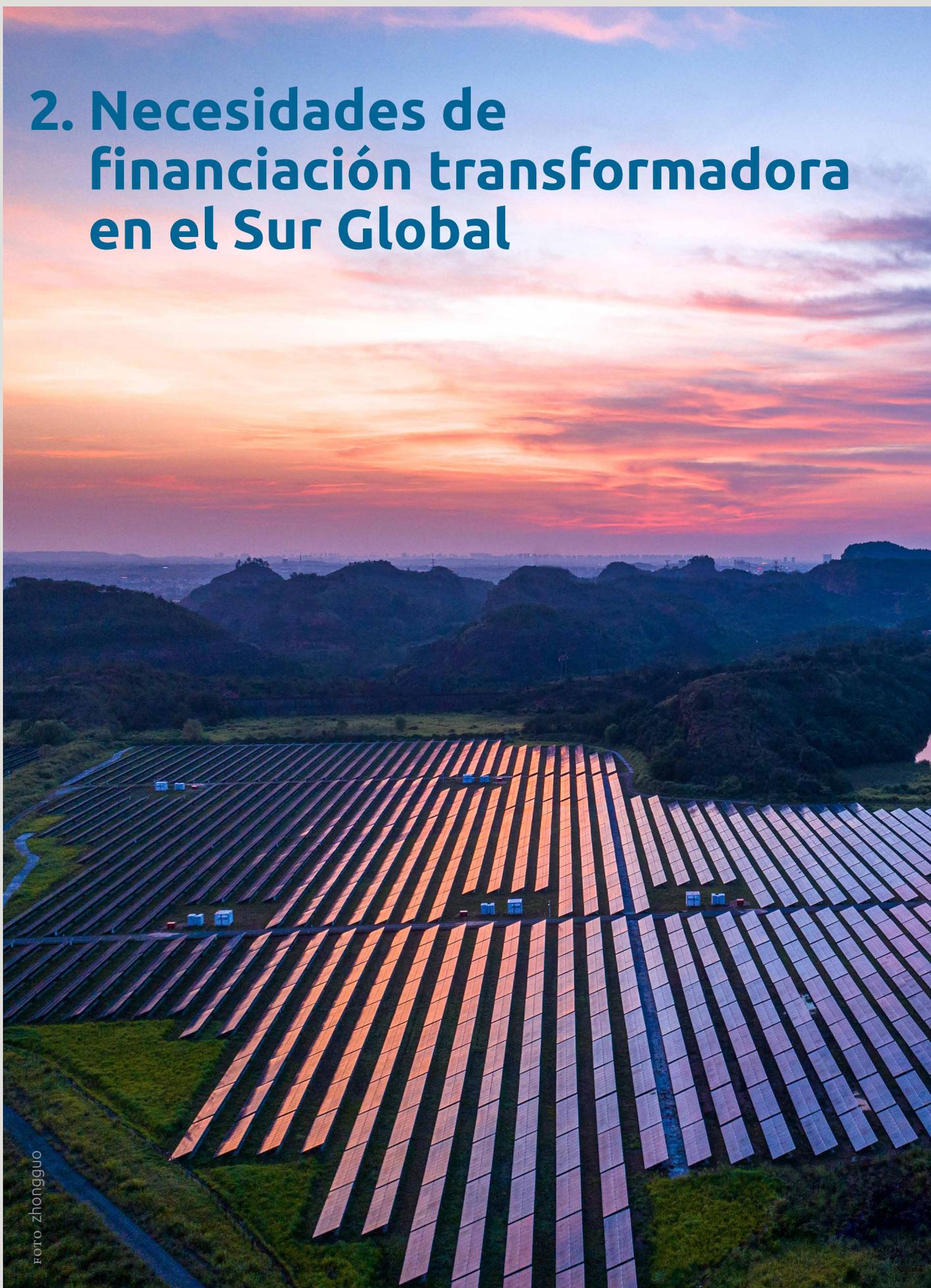


Foto: Zhongguo

Necesidades de financiación para la transformación en el Sur Global

El compromiso de los países industrializados de proporcionar al menos 100 000 millones de dólares en financiación climática internacional al Sur Global cada año hasta 2025 se considera un objetivo oficial de financiación climática. La cifra tiene su origen en la COP15 (15ª Conferencia de las Partes de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático, 2009, Copenhague). Adoptada formalmente en la COP16 de Cancún, se confirmó en la COP21 de París (2015) y su validez se prorrogó hasta 2025. El importe de 100 000 millones de dólares se decidió políticamente y no está justificado científicamente ni refleja las necesidades reales de financiación, que son significativamente superiores. Teniendo en cuenta la evolución del valor del dinero desde 2015, el valor ajustado a la inflación hoy ronda solo unos 60 000 millones de dólares, lo que es muchas veces inferior a las necesidades de financiación. A modo de comparación, únicamente los 58 Estados miembros del Foro de Vulnerabilidad Climática (CVF) han sufrido más de medio billón de dólares estadounidenses en daños y pérdidas relacionados con el clima en tan solo diez años.¹ El Comité Permanente de Finanzas (CPF) de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (CMNUCC) ha estimado en casi 9 billones de dólares la inversión necesaria para implementar las Contribuciones Determinadas a Nivel Nacional (NDC) de los países del Sur Global, basándose en las medidas previstas hasta 2030.² De ellas, el 42 % se encuentran en países africanos, el 55 % en Asia y el Pacífico y el 3 % en América Latina y el Caribe. El Sexto Informe de Evaluación del IPCC subraya que la inversión mundial en protección del clima probablemente tendrá que multiplicarse por un factor de 3 a 6 para alcanzar los objetivos climáticos del Acuerdo de París,³ mientras que el informe del Grupo de Expertos de Alto Nivel sobre Fi-

nanzas Sostenibles (HLEG) estima que las necesidades de inversión del Sur Global (excluida China) rondarán el billón de dólares estadounidenses al año hasta 2025 y alrededor de 2,4 billones de dólares al año en los años siguientes hasta 2030⁴ (desglosado en LA FIG. 01).

Por lo tanto, el sistema financiero internacional debe movilizar inversiones mucho mayores que los 100 000 millones de dólares anuales para los procesos de transformación en el Sur Global. Es necesaria una profunda reestructuración de todas las economías para limitar el calentamiento global a 1,5 °C y realizar las adaptaciones necesarias a los inevitables cambios climáticos.

Los bancos de desarrollo tienen un papel clave que desempeñar en la financiación de la transformación: **sus decisiones de inversión son fundamentales a la hora de determinar la calidad, el alcance y el ritmo de la transformación**, ya que la mayoría de los países del Sur Global no podrán realizar las inversiones necesarias por sí solos, y los **mercados internacionales de capital seguirán cerrados a los países de alto riesgo en materia de cambio climático mientras los bancos de desarrollo no estén dispuestos a reducir significativamente los riesgos de inversión**. Dado que muchos países del Sur Global también padecen una deuda elevada y creciente, una transformación eficaz requerirá medidas de reducción de la deuda, además de créditos y subvenciones favorables a través de bancos de desarrollo, así como garantías y capital riesgo para mantener la solvencia de estos países en el proceso de transformación.

Causas del déficit de financiación

La ya considerable presión financiera a la que están sometidos muchos países del Sur Global debido al rápido crecimiento de los daños y pérdidas relacionados con el clima ha vuelto a aumentar drásticamente en los últimos años debido a cuatro factores principales:⁵ los al-

1 V20 (2022). Climate Vulnerable Economies Loss Report.

2 CMNUCC (2021). First report on the determination of the needs of developing country Parties related to implementing the Convention and the Paris Agreement.

3 IPCC (2023). AR6 Synthesis Report – Climate Change 2023.

4 HLEG (2022). Finance for climate action: Scaling up investment for climate and development.

5 Véase Bridgetown Initiative y V20 Climate Vulnerability Monitor, entre otros.

2. Necesidades de financiación transformadora en el Sur Global

Causas del déficit de financiación

FIG. 01 Necesidades de inversión transformadora en el Sur Global hasta 2030 en miles de millones de dólares al año.

Categoría de inversión	Subcategoría	Importe requerido
Red eléctrica	Generación de energía sin emisiones de carbono	300 – 400
	Transporte y distribución	200 – 250
	Capacidad de almacenamiento y seguridad	50 – 75
	Abandono anticipado del carbón	40 – 50
Sistema de transporte	Infraestructuras de transporte con bajas emisiones	400 – 500
	Electrificación de flotas/conversión al hidrógeno	100 – 150
Industria	Eficiencia energética	100 – 150
	Procesos industriales	10 – 20
Construcción	Electrificación de las redes de calefacción y refrigeración	20 – 40
	Eficiencia energética y reducción de gases de efecto invernadero	70 – 80
Hidrógeno verde	Producción	20 – 30
	Transporte y almacenamiento	20 – 30
Transición justa	Programas específicos y seguridad social	50 – 100
Pérdidas y daños	Gestión de daños y pérdidas	200 – 400
Adaptación al clima	Inversiones en resiliencia climática	200 – 250
Conservación y restauración del capital natural	Agricultura sostenible	100 – 150
	Reforestación y conservación de la naturaleza	100 – 150
	Diversidad biológica	75 – 100
Evitación de emisiones de metano	Reducción de las emisiones de metano procedentes de combustibles fósiles y residuos	40 – 60
Necesidad total de inversión		2000 – 2855

FUENTE International High Level Expert Group (2022). Finance for climate action: Scaling up investment for climate and development.

Climate & Development Advice, 2024

tos costes de la gestión de la pandemia, la creciente deuda estrechamente relacionada con ella, el desplazamiento del capital de inversión del Sur Global a los mercados de inversión del Norte Global debido a las ventajas de los tipos de interés, y el **aumento de los precios de los combustibles fósiles y los alimentos** desencadenado por la Guerra de Rusia en Ucrania. Para superar los enormes cuellos de botella financieros resultantes en el Sur Global y movilizar suficiente capital de inversión para la transformación, deben utilizarse **tres palancas** en particular:

En primer lugar, el elevado coste del capital, que afecta a los países del Sur Global especialmente vulnerables al cambio climático, debe reducirse significativamente para que los proyectos de transformación sean rentables: actualmente se cobran tipos de interés de entre el 6 % y el 28 % por los créditos en divisas. En comparación, el coste del capital en las principales economías occidentales es de solo el 1 - 4 % y la deuda está mayoritariamente expresada en la moneda nacional.⁶ La combinación de

6 Trading Economics. Interest rate: <https://tradingeconomics.com/country-list/interest-rate>

unos elevados costes de capital y un riesgo monetario considerable reduce drásticamente la capacidad de los países del Sur Global para invertir en tecnologías con bajas emisiones de carbono y en la adaptación al clima.

Un factor clave de los elevados costes de capital es la evaluación del riesgo, que suele ser muy alto para estos países debido a sus subdesarrollados mercados de capitales (con algunas excepciones). Además, existen otras incertidumbres relacionadas con los costes y la experiencia generalmente limitada de los inversores potenciales con estos países, lo que tiene como resultado primas de riesgo elevadas. La tabla (FIG. 02) muestra los riesgos típicos que van desde aquellos que son específicos del proyecto hasta los generales.

En segundo lugar, los países del Sur Global expuestos a elevados riesgos climáticos necesitan urgentemente **liquidez adicional a corto plazo** para gestionar sus crisis, cada vez más complejas. En los últimos años, su deuda externa no ha dejado de aumentar, en parte porque tuvieron que pedir cada vez más créditos para hacer frente a los fenómenos meteorológicos extremos y a la pandemia del COVID-19. La deuda acumulada de 40 de las economías más afectadas por el cambio climático, en su mayoría pequeñas, asciende actualmente a 818 000 millones de dólares. Los pagos de las deudas contraídas ascenderán a 552 000 millones de dólares entre 2022 y 2029, incluidos 77 600 millones de dólares solo en 2024.⁷ Esto afecta principalmente al grupo de países menos adelantados (PMA). La **crisis de liquidez** que se avecina es enorme, y el sistema financiero mundial se ha mostrado hasta ahora incapaz de responder adecuadamente a las nuevas realidades del cambio climático. Como resultado, cada vez más países del Sur Global están experimentando emergencias presupuestarias o insolvencia, no debido principalmente a la insolvencia a largo plazo, sino a una escasez crítica de liquidez en divisas fuertes.

Estos problemas de liquidez a corto plazo requieren que **la comunidad internacional y los bancos centrales** ayuden con medios de financiación públicos: la

reestructuración de la deuda, los canjes de deuda por acción climática y la introducción de cláusulas sobre catástrofes naturales y pandemias en los contratos de créditos, que conllevan la suspensión inmediata de la deuda y la ampliación del plazo en caso de catástrofe, protegen los intereses de deudores y acreedores y pueden movilizar nuevos recursos financieros. Aunque los principales acreedores en la inminente crisis de la deuda sean los bancos multilaterales de desarrollo y China⁸, una iniciativa de reducción de la deuda por parte de los países occidentales podría tener un efecto palanca positivo.

En tercer lugar, las **empresas de energía fósil** también ejercen una importante influencia en numerosos países del Sur Global, lo que provoca dependencias estructurales y a menudo considerables déficits comerciales en aquellos estados que dependen de las importaciones de combustibles fósiles. Estas dependencias dificultan la reforma de **marcos políticos y normativos que obstaculizan la transformación**.

Hasta ahora, no se han realizado grandes esfuerzos para cerrar el déficit de financiación, a pesar de las amplias oportunidades que ofrecen los bancos de desarrollo y las frecuentes conversaciones sobre el **de-risking** para reducir los costes de capital. En primer lugar, el importante paso que supone la designación significativa de derechos especiales de giro del Fondo Monetario Internacional (FMI) a países de alto riesgo en materia de cambio climático solo se ha dado de forma limitada. Por otro lado, la gran influencia que siguen teniendo las empresas de combustibles fósiles en economías nacionales está bloqueando la reorientación acelerada de las inversiones hacia la transformación.

Consecuencias del déficit de financiación

El retraso de la transformación, sobre todo como consecuencia del déficit de financiación, está pro-

7 Véase: V20 (2022). V20 Debt Review. Vulnerable Group of Twenty.

8 Véase, por ejemplo, Horn, S. et al. (2023). China as an International Lender of Last Resort.

2. Necesidades de financiación transformadora en el Sur Global

Consecuencias del déficit de financiación

FIG. 02 Causas típicas de las primas de riesgo relacionadas con la financiación en el Sur Global

Riesgos relacionados con la tecnología, que son mayores en el caso de las nuevas tecnologías.	Riesgos financieros relacionados con la tecnología de los proyectos que usan energías renovables o tecnologías de adaptación al clima, por ejemplo, debido a incertidumbres en el análisis del potencial energético, la producción prevista, los rendimientos y los costes de construcción y mantenimiento.
Riesgos del modelo de negocio	Riesgo (real o percibido) de que un nuevo modelo de negocio, aún no probado, no tenga éxito. Por ejemplo, porque los ingresos reales de una instalación solar financiada mediante pago por consumo («Pay-As-You-Go») sean inferiores a los previstos.
Riesgos operativos	Riesgo de que problemas imprevistos de explotación aumenten significativamente los costes del proyecto.
Riesgos políticos	Los proyectos de infraestructuras tienen una larga vida útil y unos plazos contractuales que se extienden mucho más allá de la duración de una legislatura. Los cambios de gobierno van acompañados de riesgos políticos para los proyectos de inversión, como el incumplimiento de contratos. Otro ejemplo sería un proyecto de transporte público que no esté financiado totalmente por los usuarios, sino también en parte por subvenciones que podrían cancelarse si cambian las prioridades presupuestarias de un gobierno. Los riesgos políticos graves también incluyen el riesgo de expropiación y las restricciones a la conversión de la moneda.
Riesgos reglamentarios	Con un cambio de gobierno, el marco jurídico y la normativa pueden cambiar de tal manera que perjudiquen el modelo de financiación de un proyecto de inversión durante la fase de construcción o explotación. Por ejemplo, los cambios de procedimiento en la adquisición de terrenos pueden provocar retrasos costosos, las modificaciones de tarifas de suministro de energía pueden afectar a la rentabilidad del proyecto, los cambios futuros en los planes de electrificación sin conexión a la red pueden llevar a que una empresa de servicios públicos abandone la red, etc.
Riesgos del socio contractual (empresas estatales)	En relación con los riesgos normativos o políticos, pueden producirse incumplimientos de contrato o impagos por parte de los socios contractuales estatales.
Riesgos del socio contractual (empresas privadas)	Es posible que los socios contractuales o clientes privados incumplan el contrato total o parcialmente; el riesgo de incumplimiento aumenta a medida que disminuye su solvencia (o esta desaparece). Este riesgo es especialmente alto en los proyectos de transformación con socios vulnerables (p. ej. pequeños consumidores, clientes rurales, comunidades de renta baja).
Dificultades particulares de los pequeños proyectos o de los proyectos con pequeñas y medianas empresas	Los proyectos descentralizados y los proyectos con pequeñas y medianas empresas, característicos de la mayoría de los países en desarrollo, suelen tener un alcance financiero limitado. Al mismo tiempo, los requisitos administrativos (por ejemplo, la diligencia debida) son similares o iguales a los de los proyectos de mayor envergadura, pero plantean mayores retos a los implicados debido a su falta de experiencia. Esto hace que las instituciones financieras favorezcan a menudo los grandes proyectos. Los correspondientes sistemas de incentivos con primas refuerzan esta tendencia.

Climate & Development Advice, 2024

vocando una pérdida de prosperidad, un empeoramiento de la desigualdad mundial y un nuevo aumento de las emisiones de gases de efecto invernadero. Al mismo tiempo, los países vulnerables son cada vez más frágiles, la contaminación de bienes medioambientales como el aire y el agua se está incrementando y los avances en igualdad de género, acceso a la educación, sanidad y sistemas de seguridad social se están frenando. Los Estados miembros del Foro de Vulnerabilidad Climática perdieron 500 000 millones de dólares en crecimiento de la prosperidad entre 2009

y 2020 debido al cambio climático.⁹ El FMI concluye que la desigualdad de ingresos aumenta un 1,5 % por cada punto porcentual en que aumenta el riesgo climático.¹⁰ El Monitor de Vulnerabilidad Climática¹¹ enumera los siguientes efectos principales del calentamiento global:

9 V20 (2022). Climate Vulnerable Economies Loss Report.

10 FMI (2022). For Whom the Bell Tolls: Climate Change and Income Inequality.

11 CVF & V20 (2022). Climate Vulnerability Monitor, 3ª edición: A Planet on Fire.

2. Necesidades de financiación transformadora en el Sur Global Consecuencias del déficit de financiación

Riesgos relacionados con los plazos	Debido a los requisitos de inversión inicial, normalmente más elevados, y al menor flujo de caja en el negocio operativo, a menudo se requieren plazos más largos para los proyectos de protección y adaptación climáticas con el fin de garantizar la viabilidad económica del proyecto. Los plazos de los préstamos de las instituciones intermediarias pueden ser demasiado cortos para garantizar la viabilidad económica de los proyectos debido a un desajuste entre activos y pasivos en la institución intermediaria o debido a normativas como Basilea III. Esto puede dificultar la financiación de los proyectos o hacer que el riesgo de refinanciación (es decir, en particular el riesgo de un aumento de los tipos de interés en el momento de una futura refinanciación) sea un obstáculo.
Proyectos insuficientemente estructurados	Los proyectos con nuevas tecnologías o modelos de negocio no probados o con marcos jurídicos nuevos o no probados pueden carecer de los recursos o la experiencia necesarios para estructurar los proyectos de forma que sean lo más financiables posible. Entre otras cosas, esto conlleva el riesgo de contratos y acuerdos no financiables, proyecciones mal preparadas o documentación del proyecto.
Falta de experiencia entre las instituciones financieras	Los riesgos cambiarios son considerables en muchos países de moneda blanda y pueden hacer que los préstamos en divisas (por ejemplo, dólares estadounidenses) dejen de poder atenderse o que los precios de compra (por ejemplo, de la electricidad verde) tengan que elevarse a un nivel que ya no sea competitivo en moneda local.
Riesgo de cambio	Con un cambio de gobierno, el marco jurídico y la normativa pueden cambiar de tal manera que perjudiquen el modelo de financiación de un proyecto de inversión durante la fase de construcción o explotación. Por ejemplo, los cambios de procedimiento en la adquisición de terrenos pueden provocar retrasos costosos, las modificaciones de tarifas de suministro de energía pueden afectar a la rentabilidad del proyecto, los cambios futuros en los planes de electrificación sin conexión a la red pueden llevar a que una empresa de servicios públicos abandone la red, etc.
Riesgo macroeconómico	Riesgos derivados del entorno macroeconómico general y de la dinámica del mercado, en particular el riesgo de una ralentización económica que provoque un bajo rendimiento general de las inversiones debido a una disminución de la demanda global, de los márgenes de beneficio, del crecimiento de los beneficios, etc.
Riesgos de fuerza mayor, climáticos y otros riesgos naturales	Riesgos relacionados con la fuerza mayor, como la guerra, el terrorismo o los daños o perjuicios debidos a condiciones meteorológicas extremas o riesgos medioambientales, incluidas las catástrofes relacionadas con el cambio climático.

FUENTE: International High Level Expert Group (2022). Finance for climate action: Scaling up investment for climate and development.

- **Duplicación global de las pérdidas de ingresos** a 2 °C de calentamiento global frente a 1,5 °C;
- **Hasta un 66 % más de inflación** a 2 °C frente a 1,5 °C;
- **Tipos de interés medios hasta un 0,65 % más altos** en Asia y Europa;
- **Sequías:** aumento de los episodios de sequía cada 20 años por un factor de 4-8 a 1,5 °C, por un factor de 8-12 a 2,0 °C y por un factor de 12-14 en un escenario a largo plazo sin medidas de protección del clima;
- **Caída de ingresos en la agricultura** para 600 millones de agricultores en todo el mundo, el 90 % de los cuales son pequeños agricultores y agricultores de subsistencia;
- **El número de muertes relacionadas con el clima (90 % relacionadas con el calor)** entre las personas mayores de 65 años podría multiplicarse por 15 a finales de siglo si no se toman medidas de protección del clima, llegando a 3,4 millones de muertes al año, de las cuales 1 millón se producirían en India. El 91 % del incremento previsto de las

2. Necesidades de financiación transformadora en el Sur Global

Consecuencias del déficit de financiación / Estrategias y ejemplos de proyectos para colmar el déficit de financiación

muerres relacionadas con el calor podría evitarse limitando el aumento de la temperatura media mundial a 1,5 °C, mientras que solo sería del 56 % si la temperatura media aumentara a 2 °C;

- Si no se toman medidas al respecto, se perderá **una de cada cinco horas de trabajo físico duro a finales de siglo** debido al **estrés térmico**. En un escenario de 1,5 °C, la pérdida sería del 7,6 %. **Las pérdidas de mano de obra afectan sobre todo a las regiones con temperaturas más altas**. Los mayores aumentos en la pérdida de horas de trabajo se registran en las latitudes más cálidas del planeta: África Central, África Occidental, Asia Meridional y Sudeste Asiático.

Estrategias y ejemplos de proyectos para colmar el déficit de financiación

Se requiere un conjunto de medidas en las que participen inversores públicos, bilaterales, multilaterales y privados para eliminar los obstáculos a las inversiones transformadoras en los países del Sur Global. El informe del Grupo de Expertos de Alto Nivel sobre finanzas sostenibles (HLEG) creado por la presidencia de la COP¹² hace hincapié en la necesidad de desarrollar **programas especiales de financiación y crear un clima de inversión más favorable**. La combinación de estos dos factores debe dar lugar a carteras de proyectos concretas.¹³ Un buen ejemplo de creación de un clima favorable de inversión son los llamados **Climate Prosperity Plans** (Planes de prosperidad climática), que se están desarrollando actualmente por los Estados miembros del CVF como **estrategias macroeconómicas de inversión transformadora**, con el objetivo de propiciar un clima de confianza y mostrar qué inversiones transformadoras prioritarias en protección

del clima y adaptación al clima están previstas en las respectivas economías nacionales para 2030. Su propósito es situar a estos países en una trayectoria de desarrollo que conduzca a la prosperidad a pesar de los riesgos climáticos.¹⁴ La duplicación de las medidas de adaptación y la firme consideración de las condiciones específicas de estos países son factores clave para mantener los respectivos medios de subsistencia y economías funcionales, así como satisfacer los requisitos especiales de la estructura económica caracterizada por las pequeñas y medianas empresas. Para movilizar los recursos financieros necesarios de forma rápida, económica y precisa, **el HLEG recomienda:**¹⁵

- completar rápidamente proyectos de inversión a gran escala,
- aumentar masivamente las inversiones del sector privado nacional e internacional,
- triplicar en cinco años la entrada anual de fondos procedentes de los Bancos Multilaterales de Desarrollo (BMD) y otras instituciones de ayuda para el desarrollo,
- duplicar la financiación climática internacional para 2025 en comparación con 2019, combinada con la expansión de opciones de financiación innovadoras y rentables (incluidos los derechos especiales de giro, los mercados voluntarios de carbono, la filantropía y las garantías), y
- resolver los problemas de deuda y liquidez.

No cabe duda de que se han producido innovaciones en la financiación internacional de la transición energética en el Sur Global: las negociaciones de las **Asociaciones para una Transición Energética Justa (ATEJ)** que están teniendo lugar entre el G7 y países seleccionados como Sudáfrica, Indonesia, Vietnam y Senegal, y posiblemente también India en el futuro, son un ejemplo de cómo se puede ayudar a los países del Sur Global a acelerar el crecimiento de las energías renovables y acabar más rápidamente con su dependencia de los combusti-

12 Para consultar la lista de miembros del HLEG, véase: HLEG (2022). Finance for climate action. Scaling up investment for climate and development

13 HLEG (2022). Finance for climate action: Scaling up investment for climate and development.

14 <https://www.v-20.org/climate-prosperity-plans>

15 ibid.

2. Necesidades de financiación transformadora en el Sur Global Estrategias y ejemplos de proyectos para colmar el déficit de financiación

bles fósiles mediante miles de millones de ayuda internacional bajo la dirección del sector público.

En el caso de Sudáfrica, la línea de crédito mixta a largo plazo de 12 000 millones de dólares sirve para refinanciar al proveedor estatal de energía sudafricano Eskom y tiene como propósito permitir la aceleración del desmantelamiento de sus centrales eléctricas de carbón y su sustitución por energías renovables. En Indonesia, está previsto que el ATEJ ascienda a 20 000 millones de dólares en fondos públicos y privados para permitir una eliminación acelerada del carbón en el país. Al mismo tiempo, el Banco Asiático de Desarrollo (BASD), como banco multilateral, ha creado el llamado mecanismo de transición energética (ETM por sus siglas en inglés) para reducir a la mitad la vida útil de las centrales eléctricas de carbón y permitir el paso a las «energías limpias» en un plazo de 15 años. En el ámbito del sector privado, la empresa filipina AC Energy (ACEN) ha introducido el primer mecanismo de transición energética a nivel de inversor del mundo, que le ha permitido desinvertir su central eléctrica de carbón de 246 MW, cuyo desmantelamiento se ha adelantado.

Además, cada vez hay más **enfoques nuevos e innovadores para reducir el riesgo de financiación de los proyectos estratégicos para la transformación, de modo que se fomente la participación de los inversores privados**, lo cual no ocurriría de otro modo. Sin embargo, esto requiere financiación pública bilateral o multilateral. El **programa de garantías de la UE del Fondo Europeo de Desarrollo Sostenible Plus (FEDS+)** ofrece garantías para proyectos e iniciativas de desarrollo prioritarios, por ejemplo. Una característica importante de este programa de contratos de fianza es que aquellas que provienen del FEDS+ no se ofrecen a precios comerciales. Es decir, el programa de garantías se financia con capital de donantes. A cambio, se espera que los proyectos con este tipo de financiación fomenten el desarrollo. A continuación, se enumeran algunos de los proyectos que han recibido ayuda de este programa de garantía.¹⁶

16 Comisión Europea (2021). Fondo Europeo de Desarrollo Sostenible Plus (FEDS+).

- Programa de contratos de fianza para la agricultura y las zonas rurales (AgreenFi), iniciado por la Agencia Francesa para el Desarrollo (AFD). Consiste en una garantía de 156 millones de euros que pretende movilizar 526 millones de euros en inversiones totales. Esta iniciativa proporciona garantías a instituciones financieras locales del África subsahariana y de los países vecinos de la UE para apoyar a las microempresas y a las pequeñas y medianas empresas que llevan a cabo sus actividades en la agricultura o en zonas rurales o que se han visto afectadas por la pandemia del COVID-19.
- Programa de apoyo a las energías renovables para zonas (principalmente rurales) del África subsahariana: iniciado por el banco de desarrollo español (COFIDES), consiste en una garantía de 20 millones de euros con la que se movilizarán más de 81 millones de euros en inversiones totales. La garantía de la UE permite a COFIDES conceder créditos para proyectos de energías renovables en asociación con el sector privado, centrándose en las zonas rurales del África subsahariana y en las zonas sin acceso a la energía.
- El programa FMO Ventures, iniciado por el banco de desarrollo neerlandés FMO, consiste en una garantía del FEDS de 40 millones de euros que pretende movilizar hasta 200 millones de euros de inversión total. El programa FMO Ventures es un fondo que ofrece participaciones directas de capital en empresas emergentes jóvenes y en proceso de consolidación en los sectores de la tecnología financiera, acceso a la energía y tecnología agrícola, así como inversiones indirectas (de fondo de fondos) en fondos de capital riesgo orientados a la tecnología, principalmente en África y países vecinos de Europa, así como en algunas partes de Asia.

Otra forma en que el uso de fondos públicos puede movilizar el capital privado es la **concesión de subvenciones** para fomentar la inversión privada. De este modo,

2. Necesidades de financiación transformadora en el Sur Global Estrategias y ejemplos de proyectos para colmar el déficit de financiación

FIG. 03 **Tipología de proyectos transformadores y sus fuentes de financiación**

LEYENDA

- Fuente principal de financiación
- Fuente secundaria de financiación

FUENTE Ajustado sobre la base del IHLEG (2022). Finance for climate action. Scaling up investment for climate and development.

		Prioridades de inversión y gasto
		Formas de financiación
Reorganización del sistema energético	Sistema de suministro energético	Producción sin emisiones de carbono
		Transporte y distribución
		Capacidad de almacenamiento y reserva
		Abandono anticipado del carbón
	Sistema de transporte	Infraestructuras de transporte con bajas emisiones
		Electrificación de los medios de transporte/hidrógeno
	Industria	Eficiencia energética
		Procesos industriales
	Construcción	Electrificación
		Eficiencia energética y reducción de gases de efecto invernadero
	Hidrógeno verde	Producción
		Transporte y almacenamiento
	Transición justa	Programas específicos y redes de seguridad
Gestión de daños y pérdidas		
Respuesta a las crisis climáticas y aumento de la resiliencia		
Inversiones en capital natural	Agricultura sostenible	
	Reforestación y conservación de la naturaleza	
	Biodiversidad	
Reducción de las emisiones de metano procedentes de combustibles fósiles y residuos		

Climate & Development Advice, 2024

pueden reducirse los riesgos de inversión, por ejemplo, utilizando subvenciones como **capital «a primera pérdida»** en la financiación mixta. La UE también ha puesto en marcha un programa de financiación con este fin, garantizando que los proyectos y sus usuarios finales sean los principales beneficiarios. Este programa de financiación combinada o blending, por ejemplo, ha aportado beneficios a:

- Green for Growth Fund: iniciado por el Banco Europeo de Inversiones (BEI) y el KfW, consiste en «acciones C» subordinadas (a primera pérdida) en moneda local aportadas por la Comisión de la UE y capital principal aportado por los dos bancos de desarrollo; el fondo realiza inversiones en proyectos respetuosos con el medio ambiente en países seleccionados, tanto en forma de líneas de

2. Necesidades de financiación transformadora en el Sur Global Estrategias y ejemplos de proyectos para colmar el déficit de financiación

Fuentes externas de financiación necesarias para apoyar las inversiones y los gastos					Demanda
Privadas		BMD	Financiación en condiciones favorables	Financiación sin deuda	para 2030 en miles de millones de dólares
Financiación privada en gran medida autónoma, rendimientos bien definidos, plazos más cortos	Financiación privada con minimización de riesgos, plazos más largos, riesgos políticos y tecnológicos	Financiación a largo plazo a través de bancos multilaterales de desarrollo (BMD), sólidos rendimientos económicos, plazos largos y efecto spillover	Financiación en condiciones favorables (bilateral y multilateral), falta de rendimientos claramente definidos, escasa solvencia de los países	Financiación sin deuda, rendimiento monetario limitado, efectos externos globales	
					300 - 400
					200 - 250
					50 - 75
					40 - 50
					400 - 500
					100 - 150
					10 - 20
					10 - 20
					20 - 40
					70 - 80
					20 - 30
					20 - 30
					50 - 100
					200 - 400
					200 - 250
					100 - 150
					100 - 150
					75 - 100
					40 - 60

crédito para instituciones financieras locales como a través de inversiones directas.

- Kyrgyzstan Sustainable Energy Financing Facility (KyrSEFF), iniciada por el Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo (BERD), que consiste en una ayuda a la inversión de 6,8 millones de euros para una facilidad total de 20 millones de

euros. El KyrSEFF es un fondo mixto de capital de la UE y el BERD que apoya proyectos de eficiencia energética en viviendas e industria mediante la concesión de préstamos (líneas de crédito) a las instituciones financieras locales participantes (bancos comerciales), que a su vez los prestan a prestatarios del sector privado.

2. Necesidades de financiación transformadora en el Sur Global Estrategias y ejemplos de proyectos para colmar el déficit de financiación

- Africa Grow: por encargo del BMZ y junto con Allianz Global Investors, el KfW Banco de Desarrollo ha lanzado el fondo de fondos Africa Grow con el objetivo de promover 150 pequeñas y medianas empresas y empresas emergentes de aquí a 2030, creando así 25 000 nuevos puestos de trabajo. El fondo aporta capital propio para este fin. Del capital inicial del fondo, 170 millones de euros, 85 millones proceden del BMZ, 30 millones de la filial del KfW DEG y el resto de Allianz Global Investors.¹⁷

Los ejemplos muestran **que ya se está utilizando una combinación de instrumentos de financiación innovadores para el fomento de proyectos transformadores en el Sur Global, pero no con el suficiente alcance**. Las garantías, por ejemplo, representan actualmente menos del 5 % de la financiación total de las instituciones multilaterales. En general, **la financiación pública bilateral, el indicador más importante de la contribución directa de los países industrializados a los costes de financiación de la transformación en el Sur Global, no ha aumentado de forma apreciable desde 2016**. Las fuentes públicas bilaterales y multilaterales deberían utilizarse más rápidamente y a mayor escala para apoyar la inversión pública, catalizar la financiación privada e incrementar la financiación destinada a los países especialmente vulnerables al clima y de renta baja.¹⁸ El gráfico anterior (FIG. 03, PÁGINA 18) muestra la tipología de los proyectos de transformación y sus fuentes típicas de financiación en función de las necesidades de inversión hasta 2030.

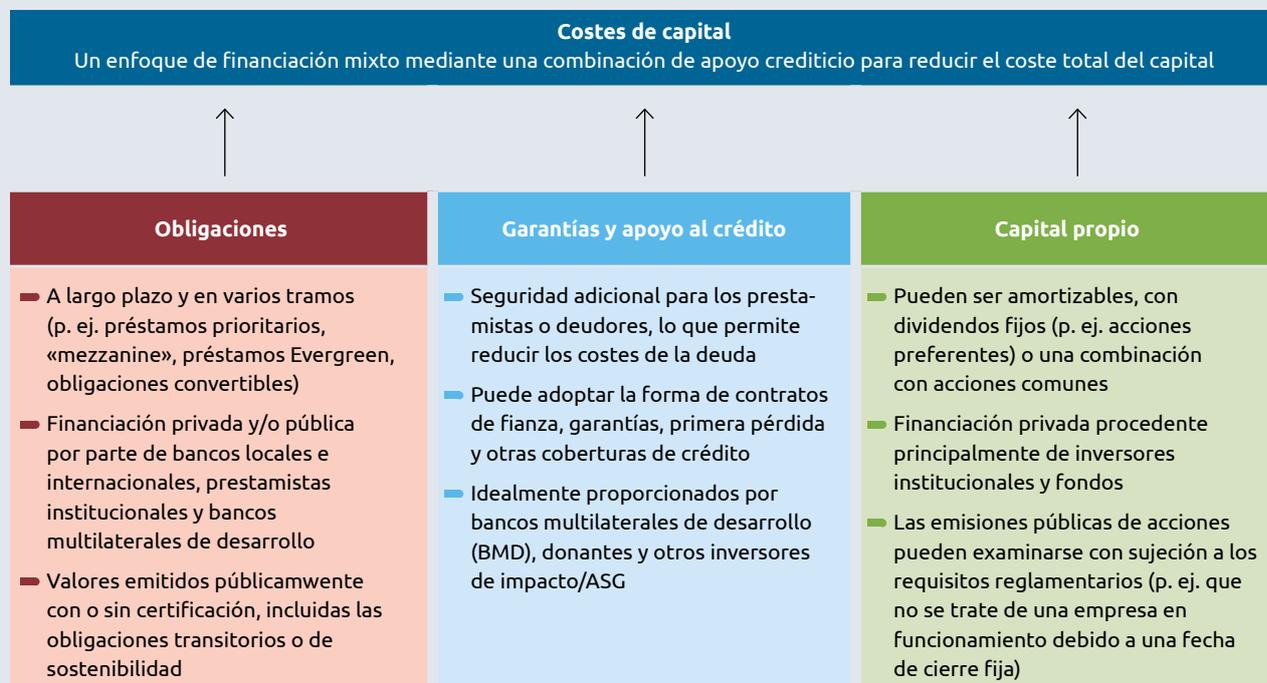
También se han desarrollado enfoques innovadores para colmar el déficit de financiación a fin de lidiar con el cambio climático y reducir los daños y pérdidas relacionados. Estos incluyen paquetes de financiación ex ante que se acuerdan antes de que se produzca un evento extremo (p. ej. un huracán o una sequía) y que se abonan automáticamente en cuanto se supera un valor umbral predeterminado (p. ej. superar una determinada velocidad de viento o sufrir una sequía persistente durante un número mínimo de días). Ha habido otras innovaciones de financiación en el refuerzo de los sistemas de seguridad social en caso de fenómenos climáticos extremos, como la mejora de la transferencia de riesgos regionales y municipales y la cobertura de créditos frente a fenómenos extremos, por citar algunos ejemplos. La ampliación de los paquetes de financiación preacordados es muy importante para disponer rápidamente de recursos financieros en caso de catástrofe. Sin esa financiación preacordada, los fondos suelen tardar unos nueve meses en estar disponibles tras una catástrofe, si es que se aprueban. El acuerdo sobre desencadenantes paramétricos (relacionados con el clima) para la iniciación de pagos también tiene un gran valor añadido, de modo que los pagos se realizan sobre la base de datos y hallazgos científicos en lugar de tener que llevar a cabo una complicada evaluación de daños a posteriori, en la que la carga probatoria suele recaer en las partes perjudicadas.

¹⁷ KfW y Allianz lanzan un fondo para inversiones conjuntas en empresas africanas.

¹⁸ HLEG (2022). Finance for climate action: Scaling up investment for climate and development. Página 31

2. Necesidades de financiación transformadora en el Sur Global Combinación de instrumentos y servicios de financiación

FIG. 04 **Financiación mixta para reducir el coste del capital**



FUENTE Climate Smart Ventures (2023).

Climate & Development Advice, 2024

Combinación transformadora de instrumentos y servicios de financiación

Asesoramiento y mediación

Para el desarrollo **de una cartera de proyectos transformadores**, una planificación cuidadosa de los proyectos y una financiación personalizada de los mismos, **el asesoramiento por parte de equipos experimentados es de suma importancia**. La prestación de servicios de asesoramiento adecuados también es clave para la **reproducción y ampliación de proyectos de éxito**, así como para la transferencia de información y el desarrollo de conocimientos especializados en el Sur Global. Las capacidades de **asesoramiento estratégico y técnico sobre procesos de transformación de valor añadido** hacia la neutralidad de los gases de efecto invernadero y la resiliencia climática (p. ej. Climate Prosperity Plans), además del asesoramiento financiero para garantizar la financiación sostenible de proyectos y el de-

sarrollo empresarial, son especialmente importantes debido a su subdesarrollo en muchos países. En cuanto a la financiación, es especialmente importante reducir los costes de capital, generalmente muy elevados, mediante una financiación mixta optimizada.

Capital riesgo (Venture Capital) y capital inversión (Private Equity)

Los fondos de capital riesgo y de capital inversión participan cada vez más en la financiación climática. El capital riesgo suele ser necesario en la fase inicial de los proyectos, y el capital inversión en las fases posteriores. Los proyectos climáticos en el Sur Global **requieren ante todo capital riesgo** en todas las fases del proyecto. El capital propio de las empresas de capital riesgo y de capital inversión puede facilitarse, entre otras cosas, en forma de acciones preferentes, que pueden liquidarse de forma prioritaria, pero tienen un dividendo atractivo u otros beneficios. También es posible invertir en acciones comunes, lo que

2. Necesidades de financiación transformadora en el Sur Global

Combinación de instrumentos y servicios de financiación

FIG. 05 Condiciones marco favorables para inversiones transformadoras

Condiciones marco jurídicas y políticas	Explicación
Estado de Derecho y protección jurídica	El Estado de Derecho es un requisito previo esencial para crear un entorno en el que se respeten y hagan cumplir los contratos y los derechos de propiedad. Un marco jurídico sólido garantiza la protección de los inversores ante el trato injusto, la discriminación, la expropiación y el incumplimiento de contratos. Un sistema judicial fiable que permita la resolución imparcial y eficaz de las disputas es crucial para la confianza de los inversores.
Estabilidad y previsibilidad	Los inversores buscan estabilidad y previsibilidad en el entorno político y jurídico. Un marco estable garantiza que las políticas, los reglamentos y las leyes no estén sujetos a cambios constantes o modificaciones impredecibles. Esta estabilidad permite a los inversores hacer planes a largo plazo, evaluar correctamente los riesgos y confiar en la seguridad jurídica de sus inversiones.
Fomento y facilitación de la inversión	Las medidas de fomento y facilitación de la inversión, incluidos los incentivos, pueden ser herramientas eficaces para atraer la inversión, siempre que tengan como objetivo corregir las deficiencias del mercado y se centren en los puntos fuertes del entorno de inversión de un país.
Política comercial	Las políticas comerciales pueden fomentar la inversión ampliando las oportunidades de aprovechar las economías de escala y facilitando la integración en las cadenas de suministro mundiales, aumentando así la productividad y el rendimiento de las inversiones.
Normativa favorable a los inversores	El entorno reglamentario debe ser favorable para las empresas y las inversiones. Unas normativas y políticas bien diseñadas deben lograr un equilibrio entre la protección de los inversores, el interés público y la facilidad para las actividades comerciales. Un carácter claro y transparente de las mismas, sin burocracia innecesaria, fomenta un clima favorable a la inversión.
Protección de los derechos de propiedad intelectual	Una sólida protección de los derechos de propiedad intelectual es crucial para atraer inversiones en industrias innovadoras y basadas en el conocimiento.
Buena gobernanza y medidas anticorrupción	Una gobernanza transparente y responsable y unas medidas anticorrupción eficaces son fundamentales para atraer la inversión. Los inversores están más dispuestos a invertir capital si pueden confiar en que sus inversiones no se verán afectadas por la corrupción o las prácticas desleales. Medidas como la transparencia en la contratación pública, las comisiones anticorrupción y los mecanismos de rendición de cuentas refuerzan la confianza de los inversores.
Infraestructuras y desarrollo del sector financiero	Una política sólida de desarrollo de infraestructuras garantiza que los escasos recursos se canalicen hacia los proyectos más prometedores y que se eliminen los cuellos de botella que obstaculizan la inversión privada. Una política eficaz del sector financiero facilita a las empresas la materialización de sus ideas de inversión en un entorno estable.
Estabilidad política	Los cambios pacíficos de gobierno, la ausencia de conflictos importantes y un amplio consenso político sobre la política económica crean un clima favorable a la inversión. Un entorno estable reduce la incertidumbre y los riesgos asociados a la convulsión política o a los cambios de políticas.
Acceso a la financiación	Un sistema financiero que funcione correctamente y ofrezca acceso al capital, al crédito y a las oportunidades de inversión favorece la actividad inversora. Los sistemas bancarios sólidos, los mercados de capitales robustos y la disponibilidad de financiación de capital riesgo o de capital inversión contribuyen a crear un entorno favorable a los inversores.

FUENTE OCDE (2006). Policy framework for investments.

2. Necesidades de financiación transformadora en el Sur Global Combinación de instrumentos y servicios de financiación

conlleva un mayor riesgo de inversión, pero también derechos de participación ampliados y un mayor rendimiento potencial. **En 2021, los fondos de capital riesgo y de capital inversión invirtieron 53 700 millones de dólares en proyectos climáticos. Sin embargo, solo una pequeña parte benefició al Sur Global.**¹⁹

Préstamos y obligaciones

Los préstamos pueden concederse en forma de títulos de deuda comerciales u obligaciones (valores). Pueden incluir diversos tipos de títulos de deuda privada y pública que se valoran a precios de mercado. También pueden adoptar la forma de obligaciones preferentes o subordinadas o de préstamos de inversores privados, que suelen aportar cantidades mayores para reducir los costes de transacción. Los inversores incluyen desde bancos internacionales y locales, bancos de desarrollo, agencias de crédito a la exportación, inversores institucionales, gestores de activos, fondos y otros hasta pequeños inversores. En vista de la actual crisis de deuda latente en los países de alto riesgo en materia de cambio climático, sería importante en estos momentos crear oportunidades para gestionar el riesgo de liquidez, por ejemplo facilitando a los países vulnerables el acceso a las facilidades oficiales de liquidez en condiciones razonables y sin penalizaciones, o mejorando **los plazos de vencimiento y amortización de los créditos públicos**. Esto también reduce el riesgo de que estos países pierdan su acceso al mercado privado de capitales, necesario para poder seguir invirtiendo.

Financiación en condiciones favorables (blanda)

La financiación en condiciones favorables puede proporcionarse **en forma de créditos o de capital inversión**, con lo que el coste del capital se sitúa por debajo de las condiciones normales de mercado. Por lo tanto, suele proporcionarse por bancos de desarrollo o instituciones

financieras relacionadas con el gobierno. Estos pueden actuar como **inversor ancla o mitigador de riesgos** al estar subordinados a otros inversores. Asimismo, la financiación blanda suele tener expectativas de rentabilidad más bajas o un horizonte temporal más largo, incluidos los periodos de carencia.

Créditos para reformas

El apoyo presupuestario se acuerda en forma de créditos para reformas que el KfW, por ejemplo, puede conceder a los gobiernos en nombre del Gobierno Federal alemán para aplicar las medidas de reforma acordadas. Esto significa que **la transformación puede promoverse de forma específica y programática, es decir, más allá de los proyectos individuales**. Esto se basa en la idea de que **se pueden apalancar más inversiones financieras adicionales que sean estratégicas para la transformación**, tanto fondos presupuestarios de los países socios como inversiones privadas. Los créditos para reformas se conceden a escala internacional por el Servicio de Resiliencia y Sostenibilidad (SRS) del FMI, por ejemplo, en forma de préstamos favorables a largo plazo a países que se comprometen a realizar reformas políticas para reducir los riesgos relacionados con el clima que amenazan su estabilidad macroeconómica.²⁰

Subvenciones

Las subvenciones son la forma de financiación más solicitada, en la que los donantes, en su mayoría públicos, aportan dinero, bienes o servicios sin exigir su reembolso. Sin embargo, dado que las subvenciones son escasas, deberían utilizarse para proyectos que **de otro modo no serían financieramente viables, pero tienen un alto potencial de transformación**, o bien combinarse con otras formas de financiación **a fin de reducir los costes de capital** o amortiguar ciertos riesgos.

Un tipo especial de subvención son las **subvenciones reembolsables**, que deben devolverse si estas se utilizan para iniciar proyectos con éxito que a su vez ge-

19 BNEF (2022). Venture capital, PE invest \$53.7 billion in climate tech.

20 FMI (2023). El Servicio de Resiliencia y Sostenibilidad (SRS).

2. Necesidades de financiación transformadora en el Sur Global

Combinación de instrumentos y servicios de financiación

neren ingresos. Esto puede incentivar el desarrollo de más proyectos, incluso por parte de actores financieramente débiles, ya que se mitiga el riesgo de desarrollo del proyecto. Este instrumento lo utiliza, por ejemplo, el Mecanismo para la Preparación de Proyectos (Project Preparation Facility) del Fondo Verde del Clima (GCF, por sus siglas en inglés).²¹

Cobertura de divisas

Muchas economías del Sur Global suelen tener mercados de capitales más pequeños, elevados costes de capital y un panorama bancario nacional que tiene dificultades para añadir proyectos transformadores a su cartera si no cuenta con apoyo internacional. Sin embargo, para estimular la inversión se necesita inversión extranjera, generalmente en divisas fuertes como dólares estadounidenses, euros o yenes. Frente a estas, las monedas débiles de los países inversores suelen ser muy volátiles. Esto hace que los **riesgos cambiarios** puedan resultar incalculables con facilidad y que, **por tanto**, deban **cubrirse**. Como los costes de cobertura son elevados, esto puede mermar la rentabilidad del proyecto. **Dada la gran complejidad de la cobertura de los riesgos cambiarios, que requiere conocimientos muy especializados, es aconsejable colaborar con proveedores especializados** (p. ej. TCX).²² El uso de subvenciones **puede reducir los costes de cobertura de divisas** para que los proyectos sean rentables.

Cobertura de créditos

A fin de motivar a los inversores privados a invertir en proyectos de transformación con riesgos financieros potencialmente elevados en los países del Sur Global, a menudo se necesitan más protecciones crediticias para la mitigación de riesgos, además de la cobertura de divisas, que pueden proporcionar los bancos de desarrollo. Es posible ofrecer esta cobertura tanto a través de **garantías como de un mecanismo a primera pérdida**.²³ Los

productos de garantía funcionan de diferentes maneras y **suelen dar lugar a elevadas inversiones privadas**, lo que significa que pueden utilizarse para multiplicar los fondos privados. Por lo tanto, **un aumento significativo del uso de instrumentos de garantía por parte de los bancos de desarrollo es una de las maneras más eficaces de colmar el déficit de financiación.**

Condiciones marco jurídicas y políticas

La creación de unas condiciones marco jurídicas y políticas adecuadas desempeña un papel fundamental a la hora de garantizar la seguridad de las inversiones a largo plazo. La figura 05 ofrece una visión general de los elementos clave necesarios para atraer inversiones transformadoras.

La solvencia de un país es esencial para la seguridad de las inversiones a largo plazo, razón por la cual el desarrollo de la capacidad de gestión de las finanzas públicas, junto con el fomento de una mejor gestión de las inversiones públicas en proyectos bajos en emisiones de carbono y de resiliencia climática, es una **importante medida complementaria para expandir la financiación de la transformación**. Para movilizar más inversiones, son cruciales tanto los mecanismos financieros innovadores, incluidos los instrumentos de mitigación de riesgos, como la **ampliación de la base inversora**. Los instrumentos de de-risking y las coberturas de divisas pueden utilizarse para atraer a una base inversora más amplia. A medida que aumente la experiencia, se ampliarán los mercados. Por tanto, las condiciones marco jurídicas y políticas desempeñan un papel cada vez más importante a la hora de reducir los elevados costes preliminares, acelerar las inversiones transformadoras y crear mercados líquidos.

A continuación, analizaremos en qué medida el posicionamiento institucional y estratégico del KfW Bankengruppe satisface las necesidades anteriormente descritas, cuál es su potencial de gestión estratégico para la transformación, el nivel de cumplimiento de criterios que presentan las ofertas de financiación y fomento de todo el Grupo y la capacidad de transformación de sus actividades internacionales.

21 GCF (sin fecha). Project Preparation Facility.

22 TCX Fund (sin fecha). About the fund – who we are.

23 Climate Policy Initiative (2013). Risk Gaps: First-Loss Protection Mechanisms.

3. Contribución del KfW a la transformación internacional

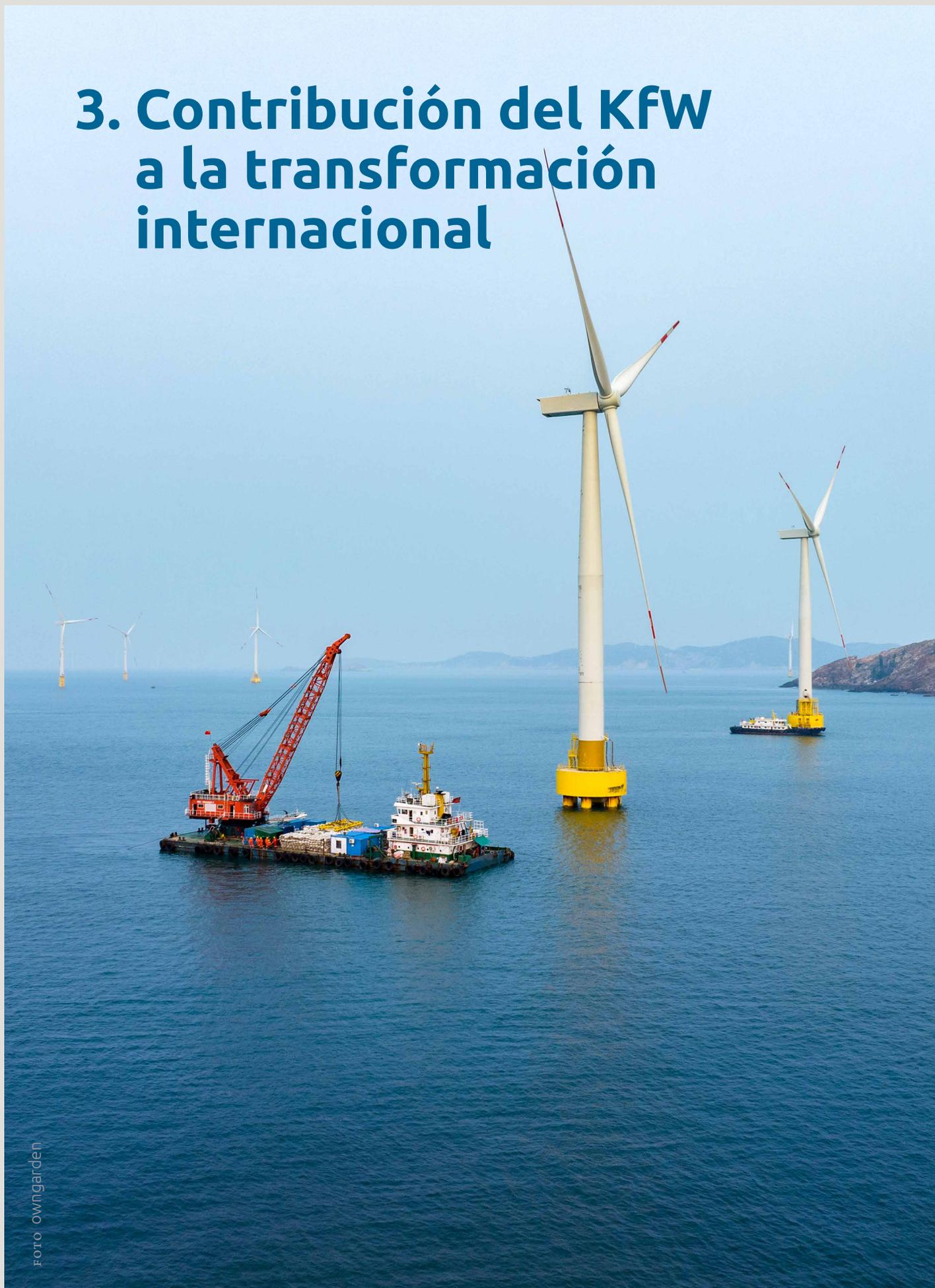


Foto: owngarden

3. Contribución del KfW a la transformación internacional Idoneidad del marco institucional para un banco climático y de transformación

Idoneidad del marco institucional para un banco climático y de transformación

Estructura jurídica y áreas de negocio

El KfW Bankengruppe es una **entidad de crédito de derecho público**, cuyo capital social de 3750 millones de euros es propiedad del Gobierno Federal alemán (80 %) y de los Estados federados (20 %). El Gobierno Federal alemán es responsable de los préstamos y obligaciones del KfW Bankengruppe y de sus créditos a terceros. **La supervisión jurídica y técnica** es responsabilidad del **Ministerio Federal de Finanzas** (BMF) y del **Ministerio Federal de Economía y Protección del Clima** (BMWK). El carácter de doble dirección implica un riesgo de reticencia en la toma de decisiones en aquellos casos en los que los dos ministerios persiguen objetivos diferentes.

El Grupo en su conjunto está dividido en cinco áreas de negocio con unos activos totales de 554 600 millones de euros a finales de 2022. En el mismo año, el volumen de fomento y nuevas operaciones aumentó hasta un total de 166 900 millones de euros, mientras que el beneficio se redujo a 1370 millones de euros, que equivale a la media de los últimos cinco años²⁴. Las áreas de negocio son las siguientes:²⁵

- **Fomento nacional** de particulares, empresas y municipios (nuevas operaciones en 2022: 135 000 millones de euros);
- **KfW Capital**, una filial en propiedad absoluta que invierte en fondos alemanes y europeos que proporcionan capital riesgo y de crecimiento a empresas tecnológicas innovadoras (nuevas operaciones en 2022: 1300 millones de euros);
- **KfW Banco de Desarrollo** para la ayuda para el desarrollo, principalmente para agentes estatales del Sur Global, en nombre del Gobierno Federal alemán y de la UE (nuevas operaciones en 2022: 10 900 millones de euros);

- **Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft (DEG)** para el asesoramiento, el fomento y la financiación del sector privado alemán para proyectos en el Sur Global (nuevas operaciones en 2022: 1600 millones de euros);
- **KfW IPEX-Bank** para la financiación de proyectos y exportaciones del sector privado, incluida la obtención de materias primas y proyectos de protección climática en todo el mundo (nuevas operaciones en 2022: 18 100 millones de euros).

La base jurídica central de sus actividades empresariales es la **Ley sobre el Kreditanstalt für Wiederaufbau** (Ley del KfW) en la versión actualmente vigente y modificada por última vez en junio de 2020.²⁶ Desde 2016, el KfW Bankengruppe está sujeto, al menos parcialmente, a la **Ley Bancaria Alemana Kreditwesengesetz** (KWG), si bien no se considera una entidad de crédito con arreglo a la KWG²⁷ y, por tanto, sigue sin estar sujeto a la misma normativa de supervisión bancaria que los bancos privados.²⁸ La medida en que las normas de supervisión bancaria establecidas en la KWG se aplican al KfW Bankengruppe se rige por el Reglamento KfW, modificado por última vez en febrero de 2023.²⁹ La supervisión correspondiente es responsabilidad de la **Autoridad Federal de Supervisión Financiera** (BaFin), de conformidad con el artículo 7 de la Ley Bancaria Alemana (KWG), que informa a los dos ministerios mencionados de cualquier medida adoptada contra el KfW Bankengruppe. Ante todo, el KWG exige al KfW Bankengruppe que respalde sus operaciones con más fuerza que antes mediante **capital propio** en base a la ponderación de riesgos, que aplique normas de transparencia **más estrictas** y que acelere la **digitalización**.

La cuestión de si la aplicación parcial de la KWG al KfW conducirá también a una pérdida de la autoridad po-

24 KfW (2023). Resultados del Grupo KfW en 2022.

25 Ibid.

26 KfW (2020). Ley sobre el «Kreditanstalt für Wiederaufbau».

27 Tribunal Federal de Justicia de Alemania (2013). Ley por la que se modifica la ley sobre el «Kreditanstalt für Wiederaufbau» y otras leyes.

28 BMF (2022). Reglamento por el que se modifica el Reglamento KfW. Proyecto de ley del Ministerio Federal de Finanzas de Alemania.

29 KfW (2023). Reglamento KfW.

3. Contribución del KfW a la transformación internacional Idoneidad del marco institucional para un banco climático y de transformación

lítica del KfW y a una evolución gradual hacia un banco comercial «normal» está siendo objeto de un controvertido debate. Muchos críticos señalan el hecho de que el KfW Bankengruppe contrate ahora mucho más personal (directivo) procedente del sector financiero tradicional, aplique sistemas de bonificación comparables y haya reducido enormemente las capacidades de los antes renombrados laboratorios de ideas. **En particular, esta reducción de las capacidades de asesoramiento y de laboratorios de ideas, así como la reorganización de los sistemas de incentivos internos, habrían reducido la capacidad de innovación y la voluntad de promover proyectos de menor envergadura y más allá de los estándares habituales.**³⁰ Sin embargo, dado que estas decisiones son fundamentalmente reversibles y que ni el mandato ni la forma jurídica del KfW Bankengruppe han cambiado con la aplicación parcial del KWG, sino que solo se han incrementado parcialmente las obligaciones de transparencia y los requisitos para la gestión de riesgos financieros, no existe ninguna razón de peso para renunciar a una gestión política del KfW Bankengruppe conforme a su misión en materia de derecho público. **El mandato formulado en la Ley del KfW deja un amplio margen para que el KfW Bankengruppe se centre con mucha más firmeza que antes en la protección de los bienes comunes mundiales y en la financiación de la transformación, no solo a nivel nacional sino también internacional y sobre todo en el Sur Global.** En otras palabras: puede asumir un riesgo mucho mayor que el actual a la hora de financiar cuestiones relacionadas con la transformación si existe la voluntad política y se impone en el Consejo de Administración. **El rumbo que tome el KfW depende en última instancia del liderazgo político o de la voluntad de permitir que prevalezca un mayor nivel de liderazgo.**

Como entidad de crédito de derecho público, **el KfW Bankengruppe se beneficia financieramente en gran medida de la responsabilidad del Gobierno Fe-**

deral alemán por todos sus préstamos y obligaciones, así como por los créditos que concede a terceros. Esto permite al KfW Bankengruppe **obtener capital por un precio muy bajo**, lo que se refleja en su calificación AAA.

Como entidad de crédito de derecho público, el KfW Bankengruppe está **obligado a cumplir tareas derivadas del interés público o en el interés público.**³¹ Estas se especifican en el artículo 2 de la Ley del KfW.³² En él se establece que el KfW Bankengruppe tiene la misión de aplicar medidas de fomento por cuenta del Estado. Además de «**Protección del medio ambiente**», «**Infraestructuras**» y «**Progreso tecnológico e innovación**», incluyen en el ámbito internacional «**Financiación, en particular para programas de financiación acordados internacionalmente y la cooperación en políticas de desarrollo**». Asimismo, la Ley KfW define la misión especial del KfW Bankengruppe como «**proporcionar otras financiaciones en interés de la economía alemana y europea**», incluyendo para «**proyectos de interés comunitario cofinanciados por el Banco Europeo de Inversiones o instituciones financieras europeas similares**» y para la financiación de exportaciones.

Para cumplir este cometido, el KfW Bankengruppe puede realizar operaciones en los mercados financieros, es decir, comprar y vender valores y tomar medidas para garantizar su liquidez financiera y la gestión de riesgos.³³

Por regla general, los créditos concedidos por el KfW Bankengruppe deben estar cubiertos directa o indirectamente por garantías bancarias estándar. No obstante, el Consejo de Administración también puede autorizar créditos sin garantía.³⁴ Esta sección de la Ley KfW proporciona el margen de maniobra político fundamental para una financiación arriesgada que sea de interés público y esté cubierta por la Ley KfW. En este sentido, **el KfW Bankengruppe puede implicarse aún más en cuestiones transformadoras de riesgo en el Sur Global si los políticos le otorgan un mandato para ello y adoptan** las resoluciones correspondientes en el Consejo de Administración.

30 El hecho de que los nuevos compromisos para proyectos relacionados con el clima y el medio ambiente en el KfW Banco de Desarrollo aumentarían un 20 % entre 2018 y 2023, pero que su número disminuyera ligeramente, parece confirmar la crítica de que la tendencia es hacia menos proyectos, pero de más envergadura.

31 Gabler Banklexikon (sin fecha). Öffentliche Banken.

32 KfW (2020). Ley sobre el «Kreditanstalt für Wiederaufbau».

33 Ibid.

34 Ibid.

3. Contribución del KfW a la transformación internacional Idoneidad del marco institucional para un banco climático y de transformación

Gobernanza y control político

Como máximo órgano de control interno, el **Consejo de Administración** es responsable del **control político del KfW Bankengruppe**. Su composición se define en el artículo 7 de la Ley del KfW.³⁵ Por consiguiente, el Consejo de Administración cuenta con 37 miembros, de los cuales siete proceden de los ministerios federales (BMF, BMWK, AA, BMDEV, BMEL, BMUV, BMZ), el Parlamento Federal de Alemania y los Estados federados, cinco de las entidades de crédito, cuatro de los sindicatos, dos de la industria y un miembro de cada uno de los municipios, la agricultura, la artesanía, el comercio y el sector inmobiliario. A menudo se ha criticado el hecho de que, en contra de la postura cada vez más orientada a la transformación del KfW Bankengruppe, no haya asociaciones de política medioambiental ni de desarrollo representadas en el Consejo de Administración. El Consejo de Administración está presidido de forma alternada durante un año por el Ministerio Federal de Finanzas y el Ministerio Federal de Economía y Protección del Clima, ya que también son responsables de la supervisión técnica y jurídica del KfW Bankengruppe. La composición actual del Consejo de Administración³⁶ comprende nueve miembros con afiliación al partido CDU, siete miembros de los Verdes y del SPD, tres del FDP y diez miembros sin afiliación partidista conocida. Debe explorarse cómo **podría ganarse una mayoría en el Consejo de Administración a favor de una orientación más transformadora del KfW Bankengruppe**.

De conformidad con la Ley y los Estatutos del KfW, las **tareas más importantes del Consejo de Administración** incluyen el nombramiento, asesoramiento y control de la Junta Directiva del KfW, la supervisión de la gestión de activos y la orientación estratégica, así como la adopción de determinadas decisiones de inversión. El Consejo de Administración también decide sobre la aprobación de los estados financieros anuales. Mientras que antes la afiliación a un partido era a me-

nudo un factor importante en el nombramiento de los miembros de la Junta Directiva del KfW, en la actualidad estos deben poseer una licencia comercial específica (la llamada licencia bancaria) de conformidad con los artículos 32 y 33 de la Ley Bancaria Alemana (KWG), y demostrar así una sólida competencia profesional y experiencia de gestión en el sector bancario.

La actual **Junta Directiva** del KfW Bankengruppe, compuesta por seis miembros y presidida por Stefan Wintels, es responsable de la gestión de conformidad con la Ley y los Estatutos del KfW. Stefan Wintels ha sido miembro de la Junta Directiva de Citigroup hasta 2021. Los y las demás miembros de la Junta Directiva, Katharina Herrmann (Fomento nacional), Melanie Kehr (Operaciones), Christiane Laibach (Financiación internacionales), Bernd Loewen (Administración y recursos humanos) y el Dr. Stefan Peiß (Gestión de riesgos) también trabajaron principalmente en bancos privados antes de incorporarse al KfW Bankengruppe. En la actual Junta Directiva no se observa un trasfondo específico de desarrollo, transformación y política climática. En vista del objetivo anunciado de transformar el KfW en un banco climático y de transformación, la Junta Directiva se enfrentaría ahora al reto de dar pasos ambiciosos a fin de subrayar de forma convincente que los objetivos declarados irán seguidos de medidas de implementación que marquen una diferencia cuantificable.

Asignación de los beneficios

Durante años, el KfW Bankengruppe **ha generado unos beneficios netos elevados y constantes** que superan ampliamente los mil millones de euros anuales. Esto significa que, en conjunto, **gana tanto o más que las demás grandes entidades de crédito alemanas**. Se trata de un hecho que plantea **preguntas sobre su actual orientación de objetivos**, ya que el KfW Bankengruppe es una entidad de crédito de derecho público que tiene que servir al interés público.³⁷

35 Ibid.

36 KfW (2024). El Consejo de Supervisión del KfW y sus comités. A fecha de 2024.

37 El banco estatal KfW gana más que cualquier otra institución financiera en Alemania. O bien: Manager Magazin (2022). El Banco KfW logra beneficios de mil millones de euros en 2021.

3. Contribución del KfW a la transformación internacional Idoneidad del marco institucional para un banco climático y de transformación

La alta rentabilidad se debe principalmente a los **elevados excedentes de intereses**, que superan con creces los gastos de fomento. Dichos excedentes son posibles gracias a los **bajísimos costes de refinanciación**, consecuencia de la elevada calificación crediticia debida a la garantía asumida **por el Estado. Esto demuestra que existe un margen considerable para que el KfW ofrezca ofertas de financiación o de asunción de riesgos más económicas. Ante el elevado coeficiente de capital básico ligeramente inferior al 25 % en los últimos tiempos,³⁸ invertir más para proteger los bienes públicos mundiales y también asumir riesgos financieros mucho mayores no supondría ningún problema.** Esto correspondería a lo que se está examinando actualmente en el curso del debate sobre la reforma de los «Capital Adequacy Frameworks» (marcos de adecuación del capital) de los bancos multilaterales de desarrollo. Para ponerlo en perspectiva: el Banco Mundial, cuyo coeficiente de recursos propios es alrededor de un 6 % inferior al del KfW Bankengruppe, decidió recientemente reducirlo de otro punto porcentual más para poder conceder más créditos. Expertos como el profesor Hans Peter Lankes, del Instituto de Investigación Grantham de la LSE y miembro del Panel de Expertos del G20 sobre los Marcos de Adecuación del Capital de los Bancos Multilaterales de Desarrollo,³⁹ considera que un coeficiente de recursos propios del 17 % es suficiente para los bancos de desarrollo.

La Ley del KfW **regula la asignación de los beneficios en el artículo 10**, según el cual no hay distribución de beneficios. En cambio, los beneficios netos debe utilizarse para constituir reservas. Aunque no se produzca un flujo directo en el presupuesto federal, los excedentes generados se utilizan para establecer programas de financiación que, de otro modo, tendrían que financiarse con fondos del presupuesto federal. Esto se aplica en particular a las empresas nacionales.

38 <https://www.kfw.de/Über-die-KfW/Newsroom/>; el coeficiente de capital básico debe ser como mínimo del 6 %, de conformidad con la KWG. A modo de comparación, el Deutsche Bank se situó recientemente en torno al 12,5 %.

39 CAF (2022). Boosting MDBs' investing capacity.

Sistema de objetivos estratégicos y evaluación del impacto

Los **indicadores clave de rendimiento (KPI)**, como instrumento tradicional de la gestión empresarial, se definen por el KfW Bankengruppe en su sistema de objetivos estratégicos, que se examinan con los departamentos de supervisión del Ministerio Federal de Finanzas (BMF) y del Ministerio Federal de Economía y Protección del Clima (BMWK) y se adoptan por el Consejo de Administración.

En su actual Sistema de Objetivos Estratégicos de 2027⁴⁰, el KfW Bankengruppe define su objetivo estratégico principal como «**la transformación de la economía y la sociedad para mejorar las condiciones de vida económicas, ecológicas y sociales**». Para lograrlo, el KfW, como uno de los mayores bancos de fomento del mundo, promueve y financia inversiones de países, municipios, empresas, entidades financieras y particulares en Alemania, Europa y el resto del mundo».⁴¹

Además, se establecen toda una serie de KPI para **objetivos secundarios** con vistas a movilizar capital privado, financiación de pequeñas y medianas empresas alemanas (objetivo: >40 %), orientación al cliente y al empleado, gestión de riesgos, coeficiente de recursos propios y sostenibilidad, entre otras cosas. En términos de sostenibilidad, por ejemplo, **se especifica la compatibilidad con la meta de 1,5 °C de la financiación del KfW**, así como al menos una posición entre los cinco primeros puestos en la media de todas los coeficientes de sostenibilidad relevantes para los bancos de fomento y desarrollo.⁴² La ⁴³cuota medioambiental, **que se define** de forma muy amplia y es una parte importante del informe anual de sostenibilidad del KfW, también se incluye en el sistema de objetivos estratégicos y constituye al menos el 36 % de todo el Grupo desde 2020. En 2022, representó un 59 % en lo que respecta a las actividades tradicionales de fomento, pero solo un 36 % (o 60 000 millones de euros) del volumen total

40 KfW (2022). Promoción sostenible - infografía.

41 KfW (2023). Informe de Sostenibilidad del KfW 2022.

42 Este objetivo se ha alcanzado en los últimos años con la excepción de 2021; véase KfW (sin fecha). El banco de fomento transformador KfW.

43 KfW (2023). Informe de Sostenibilidad del KfW 2022.

3. Contribución del KfW a la transformación internacional Idoneidad del marco institucional para un banco climático y de transformación

de fomento en todo el Grupo, debido a la financiación no programada en el contexto de la crisis energética y la Guerra de Rusia en Ucrania.⁴⁴ **La cuota medioambiental debería ampliarse para incluir una cuota climática o de transformación, aumentada y definida de acuerdo con la taxonomía de la UE.** En el caso de una cuota «dura» climática o de transformación, debe garantizarse que solo contribuyan a esta las financiaciones que realicen una aportación verdaderamente relevante a la transformación o a la protección y adaptación climáticas. Los marcadores de Río no proporcionan una base suficiente para ello.

Desde 2020, el KfW Bankengruppe ha comenzado a desarrollar una **evaluación del impacto basada en indicadores** con el fin de permitir de forma gradual la medición y comparación de la consecución de su principal objetivo estratégico. Con unos 50 indicadores de impacto cuantitativos en la actualidad, la contribución del KfW a la consecución de los 17 ODS mediante el fomento y la financiación se basa en una teoría del cambio a través de cadenas de impacto.⁴⁵ El proyecto se ejecuta en el marco de los dos proyectos estratégicos del KfW «Sustainable Finance» (Financiación sostenible) y «transForm», que dice lo siguiente: «Como banco de fomento transformador, el KfW considera que es su responsabilidad registrar sistemáticamente el impacto económico, ecológico y social de sus actividades de fomento, lograr su transparencia y derivar los correspondientes impulsos de regulación para una mayor eficacia».⁴⁶ Durante el seguimiento del impacto, los datos se registran y evalúan automáticamente para todos los indicadores y se utilizan para el diálogo con los clientes, así como para el desarrollo posterior de instrumentos de financiación. Aunque el impacto se mide inicialmente por separado en función de las áreas de negocio, se hace de forma que permita una visión conjunta de todo el Grupo en un repositorio de datos centralizado.⁴⁷

44 <https://www.kfw.de/Über-die-KfW/Newsroom/>

45 Según el KfW, el sistema se basa en normas internacionales como IRIS+ (www.thegiin.org) y los «Green Bond Principles» o Principios de los Bonos Verdes (véase ICMA (2022). Principios de los Bonos Verdes. Asociación Internacional de Mercados de Capitales).

46 Ibid. Para el método, véase también: KfW (2022). Gestión del impacto del Grupo KfW.

47 Ibid.

De forma paralela, el KfW Bankengruppe está desarrollando un **sistema de contabilidad de gases de efecto invernadero para registrar y controlar su impacto en el clima.** Se trata de una metodología normalizada para toda la empresa cuyo propósito es estimar la huella de CO₂ de toda la financiación, que se está ampliando gradualmente para incluir indicadores adicionales como las emisiones ahorradas, el almacenamiento de GEL, la capacidad instalada de generación de electricidad con energías renovables, la capacidad instalada de generación de hidrógeno, energía ahorrada, energía primaria ahorrada en edificios y otros indicadores. **Hasta ahora, los indicadores para medir la resiliencia climática se diferenciaban menos entre ellos,** y aún hay margen de mejora en este respecto. Además de los indicadores de impacto relacionados con el clima, también se utilizan indicadores de entrada («Input»), es decir, se recogen los volúmenes de financiación para **la reducción de gases de efecto invernadero y la adaptación al clima.**

También se han desarrollado indicadores de impacto para los proyectos de energías fósiles, lo que sugiere que el KfW no retirará su apoyo a corto plazo, como requiere el cumplimiento del límite de 1,5 grados.

En general, la evaluación del impacto basada en indicadores es un buen instrumento de control, aunque con potencial de desarrollo e insuficiente por sí solo. Para que un sistema de seguimiento de este tipo realmente influya en las prácticas de financiación y fomento, los resultados clave deben abordarse de forma vinculante en las respectivas áreas de negocio y definirse la necesidad de cambio. En las nueve «Leitlinien des KfW-Wirkungsmanagements» (Directrices de gestión de impacto del KfW), se pueden encontrar declaraciones relativamente vagas al respecto. La directriz 3 establece, entre otras cosas: «El KfW aborda el riesgo de impactos negativos de sus actividades de financiación y fomento en el marco de las respectivas normativas de sostenibilidad de las áreas de negocio». Con el mismo carácter vinculante, la directriz 9 continúa afirmando lo siguiente: «El KfW utiliza la experiencia adquirida en la gestión de impacto a nivel de grupo para garantizar que su apoyo a la transformación de la economía y la sociedad siga siendo eficaz y ambicioso».⁴⁸

48 Ibid, Apéndice IV

3. Contribución del KfW a la transformación internacional Idoneidad del marco institucional para un banco climático y de transformación / Herramientas de implementación de la promesa de transformación del KfW

Aquí resulta evidente que la evaluación del impacto del KfW Bankengruppe debe sustentarse en un sistema de objetivos ambicioso y concreto, que incluya metas intermedias, como marco de referencia para la implementación de su promesa de transformación, ya que los 17 ODS no son en absoluto suficientes para ello. Solo así las actividades de financiación y fomento podrán contribuir de forma significativa a la consecución de los objetivos climáticos del Acuerdo de París. El KfW se ha comprometido a ello, se ha definido como un banco de transformación y lo ha convertido en su principal objetivo estratégico.

Decisiones políticas necesarias para que el KfW continúe su desarrollo como banco de transformación

- Obtener el correspondiente **mandato político** y propiciar acuerdos en el Consejo de Administración que le permitan asumir mayores riesgos financieros para el fomento de proyectos orientados a la transformación en el Sur Global;
- **ampliar el margen de financiación** para la protección de los bienes comunes mundiales mediante la reducción del coeficiente de recursos propios del 25 %;
- aumentar la cuota medioambiental y ampliarla para incluir una **cuota climática** normalizada y transparente;
- fundamentar la **evaluación del impacto** en un sistema de objetivos **ambicioso y concreto** como marco de referencia para el cumplimiento de la promesa de transformación.

Instrumentos de implementación de la promesa de transformación del KfW

A continuación, se analiza la contribución que las herramientas de implementación desarrolladas por el KfW Bankengruppe pueden aportar al cumplimiento de su propia promesa de transformación.

Plan estratégico de financiación sostenible

El **plan estratégico de «Sustainable Finance» (Financiación sostenible)**, vigente desde 2021 y desarrollado en el proyecto interno transFORM, tiene como objetivo **seguir desarrollando el KfW Bankengruppe hasta convertirlo en «el banco de transformación digital y fomento»**, es decir, «desempeñar un papel pionero en el sector financiero en cuanto a la forma en que un banco o banco de fomento puede realizar contribuciones significativas para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU y el Acuerdo de París con los recursos que se le otorguen».⁴⁹

Los **cuatro pilares** del plan estratégico de financiación sostenible son la **gestión del impacto basada en indicadores** ya presentada anteriormente, las **directrices sectoriales para una financiación compatible con el Acuerdo de París**, el **refuerzo de la gestión de ASG** y la provisión de **datos de sostenibilidad relacionados con la financiación para la implementación en todo el Grupo de la taxonomía de la UE como instrumentos centrales de control** de un futuro banco de transformación orientado hacia el límite de temperatura de 1,5 grados.⁵⁰ A continuación, se presentan y analizan brevemente estos instrumentos de control.

Directrices sectoriales compatibles con el Acuerdo de París

A principios de 2023, el KfW Bankengruppe publicó la segunda versión de la edición para clientes de sus **«directrices sectoriales compatibles con el Acuerdo de París»**⁵¹ para todo el grupo y la actualizó por última vez en diciembre de 2023.⁵² Estas contienen los **requisitos mínimos relacionados con los sectores para la capacidad de financiación del KfW** y se aplican **a todos los nuevos proyectos de negocio exterior**. En cuanto

49 KfW (sin fecha) Sustainable Finance.

50 KfW (2023). transFORM: proyecto central de aplicación de la Agenda de Finanzas Sostenibles del KfW Bankengruppe.

51 KfW (2023). Directrices sectoriales compatibles con París del KfW Bankengruppe.

52 Ibid.

3. Contribución del KfW a la transformación internacional

Herramientas de implementación de la promesa de transformación del KfW

FIG. 06 Requisitos de las tecnologías según la directriz sectorial del KfW sobre el sector de generación de electricidad

Tecnologías	Descripción	Compromisos en el periodo 1.1.2023 - 31.12.2024	Compromisos a partir del 1 de enero de 2025
Solicitar y financiar tecnologías transformadoras	<ul style="list-style-type: none"> Energía eólica terrestre y marina Energía fotovoltaica (FV, incluido el almacenamiento en baterías como centrales híbridas) Centrales térmica solar (Energía termosolar de concentración, CSP) Centrales hidroeléctricas y mareomotrices Centrales geotérmicas Centrales de generación de electricidad a partir de biomasa sostenible (certificación exigida en materia de sostenibilidad, por ejemplo, Global Bioenergy Partnership [GBP], FSC o RSPO, sistemas voluntarios de certificación aprobados [provisionalmente] por la Comisión Europea) Almacenamiento de electricidad (como baterías para la integración) 	Al menos el 81,2 % del volumen de compromisos de tecnologías de generación de energía por área de negocio	100 % del volumen de compromisos de tecnologías de generación de energía por área de negocio
Tecnologías de transición Limitación de la proporción del volumen de compromisos	<ul style="list-style-type: none"> Centrales de gas natural (sin CAC) (nueva construcción y modernización) Centrales eléctricas de petróleo/diésel (en casos individuales, nueva construcción y modernización) 	Máx. 18,8 % del volumen de compromisos de tecnologías de generación de energía por área de negocio	Sin compromisos en tecnologías de generación eléctrica de transición
Tecnologías sin abono de cuotas	<ul style="list-style-type: none"> Centrales de gas natural (con CAC) La incineración de residuos sin aprovechamiento energético es compatible con el Acuerdo de París hasta finales de 2024 y puede financiarse. A partir de 2025, solo se podrá financiar la incineración de residuos con aprovechamiento energético 	Sin abono de cuotas	Sin abono de cuotas

FUENTE KfW (2023). Directrices sectoriales compatibles con París del KfW Bankengruppe.

Climate & Development Advice, 2024

a los programas de fomento nacionales, siguen vigentes las normativas de fomento existentes, pero se están revisando y adaptando gradualmente para que sean compatibles con las directrices sectoriales.

En cuanto a la función de las directrices sectoriales como importante **instrumento de control** transformador, afirman lo siguiente: «Con sus directrices sectoriales, el KfW se compromete con el objetivo climático de 1,5 °C y, en consonancia con este, desea asumir la responsabilidad de una transformación respetuosa con el clima en Alemania y en todo el mundo. Teniendo esto en cuenta, el KfW ha impulsado en 2022 el desarrollo de las directrices sectoriales implementadas por primera vez en 2021, centrándose en el objetivo de 1,5 °C. Los requisitos mínimos para los sectores de **generación**

de electricidad, siderurgia, automoción, aviación y construcción se determinaron en base al escenario «Cero Emisiones Netas para 2050» de la Agencia Internacional de la Energía (AIE). Se desarrolló un sistema de control para el sector del **transporte marítimo** que, en combinación con el enfoque anterior basado en la tecnología y en el Escenario de Desarrollo Sostenible de la AIE, supervisa la cartera de transporte marítimo a 1,5 °C utilizando datos reales de emisiones de los activos financiados. Para ello, se utiliza la información del marco de los Principios de Poseidón». ⁵³

Las directrices sectoriales tienen una función de control y, en comparación con muchos otros bancos

53 Ibid.

de desarrollo, son en su mayor parte **relativamente ambiciosas, específicas y concretas en sus ámbitos de aplicación**, incluso en lo que respecta al **sucesivo endurecimiento anual de los requisitos relacionados con el clima** (para obtener un ejemplo, véase la fig. 06). Proporcionan orientación y seguridad en la planificación.

Además de las cuestiones pendientes sobre la **adecuación del nivel de ambición** y los periodos transitorios concedidos para la elegibilidad de proyectos con un potencial de transformación muy limitado (o inexistente), su **debilidad** radica principalmente en el **limitado ámbito de implementación: muchas de las actividades financieras de fomento del KfW en el negocio internacional no están sujetas a los requisitos de las directrices sectoriales**. Esto se aplica, por ejemplo, a los proyectos de intermediarios financieros (p. ej. entidades de crédito) que no pueden delimitarse en función de los sectores, así como a la financiación generalizada, es decir, aquella que no está relacionada con un sector específico (p. ej. financiación general de empresas). Esto puede deberse principalmente a que los requisitos específicos de las directrices sectoriales se orientan muy a menudo hacia el panorama jurídico alemán y los objetivos climáticos alemanes o de la UE. Cuando estos no están presentes o no son fácilmente transferibles a otros países, surgen **lagunas que pueden convertirse rápidamente en vacíos legales. Una perspectiva distinta que intente hacer justicia a las muy diferentes circunstancias de Alemania y, por ejemplo, de los países de renta baja del Sur Global, solo se ha llevado a cabo de forma superficial**. Por el contrario, la aplicación de las directrices es limitada. En el sector de la construcción, por ejemplo, toda financiación fuera de la UE queda excluida. Además, las directrices consisten esencialmente en **requisitos mínimos**. Estas contienen formulaciones como «El KfW Bankengruppe siempre apuesta por las mejores tecnologías disponibles y utilizables en la ubicación».⁵⁴ Sin embargo, este enfoque no se aplica de forma coherente, sigue siendo impreciso y no está respaldado por incentivos tales como mejores condiciones de financiación.

54 Ibid, p. 10

La **directriz relativa al sector de la generación de electricidad** es especialmente controvertida porque, además de las tecnologías transformadoras (renovables), también permite temporalmente las llamadas «tecnologías puente» fósiles (gas natural) de forma limitada (un máximo del 18,8 % del volumen comprometido de tecnologías de generación de electricidad por área de negocio). A pesar de que la directriz, actualizada en diciembre de 2024,⁵⁵ prevé la eliminación progresiva de las nuevas ayudas para centrales eléctricas alimentadas con combustibles fósiles el 1 de enero de 2025, contiene una **laguna** en el sentido de que «las áreas de negocio pueden cambiar a un enfoque basado en criterios en el caso de las centrales eléctricas de gas natural compatibles con el objetivo de 1,5 °C a finales de febrero de 2024 a más tardar. Este enfoque basado en criterios solo permite la financiación de centrales de gas natural compatibles con el objetivo de 1,5 °C más allá de 2023 y excluye la financiación de las tecnologías de transición con la mencionada cuota del 18,8 % en 2024».⁵⁶

En otras palabras, el KfW Bankengruppe se reserva el derecho de definir sus propios criterios para las centrales eléctricas de gas natural compatibles con el objetivo de 1,5 °C en el sector eléctrico. Estos no tienen por qué coincidir con los de la normativa sectorial, que no son de dominio público y que pueden no publicarse a fin de seguir financiando centrales eléctricas de gas natural. Este enfoque poco transparente de eludir sus propias directrices sectoriales plantea grandes interrogantes y tiene un elevado potencial para perjudicar enormemente la reputación del KfW a nivel internacional. Esto es incompatible con su propia promesa de convertirse en un banco ejemplar de la transformación. **No financiar más proyectos de energía fósil y poner fin lo antes posible a la financiación existente en este ámbito –en todas las ramas de negocio y filiales– sería el enfoque correcto, teniendo en cuenta la compatibilidad de todas las inversiones con el objetivo de 1,5 grados.**

55 Ibid.

56 Ibid., p. 11; no se disponía de nueva información pública al respecto a principios de marzo de 2024.

3. Contribución del KfW a la transformación internacional

Herramientas de implementación de la promesa de transformación del KfW

Lista de exclusión

La lista negativa o de exclusión del KfW Bankengruppe (2023) especifica las áreas en las que no se concederá financiación bajo ninguna circunstancia.⁵⁷ Esta es corta y contiene esencialmente productos prohibidos internacionalmente o regulados de forma restrictiva. En cuanto a la **compatibilidad con el Acuerdo de París**, la lista de exclusión incluye la exploración, extracción, transporte y combustión del **carbón**, exploración, extracción, transporte e infraestructura de almacenamiento del **petróleo crudo**, así como la exploración, extracción y transporte del **gas natural e hidrógeno gris**. La lista de exclusión es útil como **instrumento de control transformador** o como **herramienta de comunicación** que muestra de un vistazo, a modo de señal de alto, qué financiación no ofrece el KfW Bankengruppe para la protección de los bienes comunes globales, pero también debe aplicarse de forma coherente. En el ámbito del gas natural, es necesario esclarecer cualquier ambigüedad, como se ha mostrado anteriormente.

Gestión del riesgo climático y de ASG

El objetivo de la gestión de riesgos ASG (ambientales, sociales y de gobernanza) es armonizar mejor la estrategia de negocios con la estrategia de riesgos. Es decir, dirigir la financiación de tal manera que consiga efectos transformadores positivos en el exterior («Save the World: inside-out») y garantizar que los riesgos ASG y climáticos de los proyectos financiados no provoquen impagos de créditos y, por tanto, riesgos financieros para el KfW («Save the bank: outside-in»)⁵⁸

Identificar y gestionar **claramente los riesgos (climáticos) y sus impulsores** (físicos, como fenómenos climáticos extremos y cambios climáticos a largo plazo, normativos-legales, políticos, tecnológicos, etc.) que surgen para los prestatarios, pero que también pueden convertirse en riesgos crediticios o de inversión para el

banco en el circuito de retroalimentación, **es un requisito previo esencial para el éxito del fomento financiero orientado a la transformación.** Esto redundará en interés tanto de los socios financieros del Sur Global como del Banco, **siempre y cuando ello no se traduzca en una estrategia para eludir los riesgos que tenga como resultado la exclusión prematura de la financiación de proyectos en países más pequeños o particularmente vulnerables del Sur Global.**

Como ha demostrado nuestro análisis de las necesidades para la transformación en el Sur Global, a menudo es la aversión al riesgo de los inversores lo que provoca un enorme déficit de financiación, que aumentará aún más con el previsible incremento de los riesgos climáticos. Por lo tanto, sería tarea de los bancos de desarrollo como el KfW asumir más riesgos para cerrar esta brecha. En este sentido, **el refuerzo de la gestión de riesgos ASG y climáticos** por parte del KfW Bankengruppe no solo debe garantizar que los riesgos y sus factores de influencia se definan claramente y se evalúen de forma realista, sino **también que se identifiquen y adopten medidas adecuadas para que dichos riesgos sean gestionables de tal forma que, a pesar de ellos, se realicen inversiones transformadoras a un coste de capital razonable**, no solo por parte del propio banco, sino también por parte de los inversores privados a través de su participación. Si la integración y el refuerzo de la gestión de riesgos ASG tuvieran este efecto, supondrían una contribución transformadora. **Si, por el contrario, la mejora de la evaluación de riesgos conduce a una exclusión generalizada de la financiación, en el peor de los casos se frenará la transformación.** Se trata de una **labor política de control** para garantizar que el KfW Bankengruppe utilice su gestión de riesgos para proteger los bienes públicos globales y que se promueva también y en particular la transformación en los países más vulnerables. En concreto, esto significa que los tests de estrés climático y de ASG, tal y como se prevén en el plan estratégico de financiación sostenible, no solo no se utilizan principalmente como instrumento de control de acuerdo con el lema «Save the bank», sino que más bien conducen al de-risking específico de los proyectos de transformación en el Sur Global en línea con el lema «Save the world».

57 KfW (2023). Lista de exclusión del KfW Bankengruppe.

58 KfW (2023). tranSForm: proyecto central de aplicación de la Agenda de Finanzas Sostenibles del KfW Bankengruppe, p. 24

3. Contribución del KfW a la transformación internacional Herramientas de implementación de la promesa de transformación del KfW

La identificación y gestión de riesgos requieren **mucha mano de obra y dinero** porque los impulsores de riesgos son muy específicos de cada país, ubicación y sector, y hay que tener en cuenta muchos otros factores contextuales potencialmente relevantes. Los críticos sostienen que en los últimos años el KfW ha disminuido el tamaño de sus equipos sectoriales, ha reducido o externalizado los conocimientos especializados y ha recortado los servicios de asesoramiento a terceros para ahorrar costes. Esto **incrementa el riesgo de que los análisis de riesgo detallados solo se preparen para los países socios más grandes y que la financiación de proyectos transformadores en países más pequeños y de alto riesgo se reduzca o se interrumpa**. Sin olvidar el hecho de que la reducción de los recursos humanos también limita la capacidad del KfW Bankengruppe para desarrollar carteras de proyectos transformadores, mientras que nuestro análisis de necesidades acaba de demostrar la extraordinaria relevancia para los clientes que supone la prestación de un buen asesoramiento por parte de los bancos de desarrollo, incluso en los países más pequeños. En este sentido, una **ampliación masiva de las capacidades correspondientes en el KfW Bankengruppe para la implementación de una mejor gestión de riesgos ASG y climáticos parece ser un factor clave** si se desea transformar el KfW en un banco de transformación que realice sus actividades de forma acorde con la demanda.

Informes sobre sostenibilidad financiera

A través del refuerzo de los informes sobre sostenibilidad financiera, se aplicarán en todo el Grupo los requisitos clasificatorios de la taxonomía de la UE, cumpliendo así los crecientes requisitos normativos relacionados con la transparencia.⁵⁹ El KfW Bankengruppe no es pionero entre los bancos de desarrollo en el cumplimiento de estos requisitos, ni ha dado hasta ahora la impresión de que este instrumento de control tenga un valor añadido real. Por el contrario, parece que, desde el punto de vista del Grupo, el objetivo principal es cumplir con sus obli-

59 KfW (2023). tranSForm: proyecto central de aplicación de la Agenda de Finanzas Sostenibles del KfW Bankengruppe, p. 31

gaciones.⁶⁰ Desde una perspectiva externa, sin embargo, la **transparencia** aumenta con ello. Por ejemplo, sería útil una definición de la cuota medioambiental del KfW conforme a la taxonomía de la UE.

En general, nuestro análisis muestra que el KfW Bankengruppe ha reforzado significativamente su promesa de convertirse en un banco de transformación, especialmente desde 2021/22, y también ha desarrollado un conjunto relevante de instrumentos de control desde entonces. Sin embargo, existe una discrepancia entre dicha promesa y la realidad, pues estos instrumentos presentan vacíos legales y lagunas a nivel de ambición. Por tanto, es necesario actualizarse y avanzar de forma más decidida en la reorganización. **En particular, los nuevos instrumentos apenas abordan la necesidad real de fomento financiero y servicios de asesoramiento que existe en los países del Sur Global, que son los que más sufren el persistente déficit de financiación para proyectos transformadores.** Para colmar este déficit de financiación transformadora, se requerirían **instrumentos de fomento mucho más específicos**, como se explica en la primera parte de este análisis. Aunque hay enfoques que son sin duda bienvenidos, estos son todavía demasiado débiles y no tienen una suficiente cobertura por parte de las directrices políticas para la entidad de crédito de derecho público.

Instrumentos de control para continuar desarrollando el KfW como banco de transformación

- **Directrices sectoriales** sin lagunas compatibles con el Acuerdo de París;
- Implementación de una gestión mejorada de los riesgos climáticos y ASG ;
- **Definición de la cuota medioambiental del KfW** conforme a la taxonomía de la UE.

Sin embargo, la **prueba definitiva** para un banco de transformación es **una práctica empresarial y de fomento concreta**, que se refleja en los flujos de financia-

60 Véase ibíd., 31-32

3. Contribución del KfW a la transformación internacional

Herramientas de implementación de la promesa de transformación del KfW / Modelo de negocio y financiación internacional del clima y la transformación

ción reales y en las carteras de proyectos de las filiales del KfW Bankengruppe que llevan a cabo sus actividades en el extranjero. En el siguiente paso, estos se analizarán con respecto a su orientación transformadora.

Modelo de negocio y financiación internacional del clima y la transformación

Las actividades internacionales del KfW Bankengruppe se gestionan por el **KfW Banco de Desarrollo**, la **Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft (DEG)** y el **KfW IPEX-Bank**. A continuación, se presenta el modelo de negocio de las tres instituciones del grupo bancario y se evalúa su idoneidad. Ante todo, conviene señalar que los datos publicados por el KfW Bankengruppe no permiten distinguir de forma clara y verificable cuál es la proporción de los fondos de fomento que se destina a la financiación de la transformación en los países en desarrollo y emergentes. Además de los problemas fundamentales de definición comentados en el capítulo introductorio, hay varias razones por las que **no existe este nivel de transparencia en la transformación**. En primer lugar, el KfW Banco de Desarrollo, el IPEX-Bank y la DEG son tres bancos con diferentes clases de informes y, sobre todo, distintos niveles de transparencia. Los informes del IPEX-Bank y de la DEG son considerablemente menos transparentes que los del KfW Banco de Desarrollo. Sin embargo, ni siquiera el KfW Banco de Desarrollo informa de forma sistematizada y verificable de cuántos fondos se destinan a proyectos climáticos o de transformación. Según el KfW, la cartera climática pasó de 2400 millones de euros en 2010 a 4300 millones de euros en 2020.⁶¹ En relación con 2021, el KfW Banco de Desarrollo sugiere que casi toda la cartera está orientada a la transformación cuando afirma lo siguiente: «En 2021, el KfW destinó 8,6 billones de euros para financiar nuevos proyectos de desarrollo con el fin de apoyar a los países socios en la consecución de sus objetivos climáticos y de desarrollo, así como mejorar significativamente las condiciones de vi-

da».⁶² Ninguna de estas afirmaciones puede comprobarse a través de fuentes de acceso público. Las estadísticas de la AOD sobre el CAD de la OCDE solo incluyen las subvenciones y los créditos ordinarios del KfW Banco de Desarrollo, pero no otras financiaciones. Asimismo, muchas de las financiaciones del KfW Banco de Desarrollo se señalan como «non-targeted» (no principales) en lo que respecta al uso de los denominados marcadores de Río. A ello se añaden las numerosas limitaciones metodológicas del sistema de marcadores de Río, como reconoce el propio CAD de la OCDE.⁶³ Los informes del Gobierno Federal alemán para la UE y a la CMNUCC tampoco ayudan realmente a definir con claridad hasta qué punto el KfW invierte en proyectos transformadores.⁶⁴

En vista de estos problemas relacionados con la obtención de datos, **no es posible** cuantificar de forma fiable **cuánto invierte el KfW Bankengruppe** a nivel internacional **en la transformación** en términos absolutos y relativos. Es urgente **lograr una transparencia total a este respecto** y el KfW Bankengruppe debería proceder cuanto antes en el caso del KfW Entwicklungsbank, el IPEX-Bank y la DEG. Los criterios de diferenciación **también deben ser transparentes**.

Para nuestro análisis, utilizamos a continuación las cifras clave presentadas por el KfW Bankengruppe y sus filiales en sus informes anuales sobre nuevos compromisos en el sector de la energía y el medio ambiente, que no están definidos claramente. En el caso del IPEX-Bank, serían los nuevos compromisos para «Energía y Medio Ambiente» (Energie & Umwelt) y, en la DEG, para «Protección del Clima» (Klimaschutz). En lo que respecta al KfW Banco de Desarrollo, pudimos recurrir a datos detallados que el KfW puso a nuestra disposición exclusivamente para este estudio.

Sin embargo, mientras la taxonomía de la UE no se ponga en práctica en todo el Grupo, las directrices sectoriales no se apliquen conforme al Acuerdo de París y sin lagunas, y los informes de sostenibilidad mencionados anteriormente no se implementen plenamente, seguirá exis-

61 KfW (2021). El reto del cambio climático. Cómo contribuye el Banco de Desarrollo KfW a alcanzar los objetivos climáticos.

62 KfW (2022). KfW Development Bank Facts and Figures 2021.

63 OCDE (2019). Aligning Development Co-operation and Climate Action. The Only Way Forward. Annex C. Methodology.

64 CMNUCC (sin fecha). UNFCCC Climate Finance Data Portal.

3. Contribución del KfW a la transformación internacional Modelo de negocio y financiación internacional del clima y la transformación

tiendo una falta de transparencia. **Las respectivas carteras sectoriales de la DEG y el IPEX también pueden incluir ayudas financieras para proyectos no transformadores, por ejemplo, en el ámbito de los combustibles fósiles.** Los estudios han demostrado en repetidas ocasiones que el KfW Bankengruppe sigue financiando proyectos que no son compatibles con los objetivos climáticos del Acuerdo de París.⁶⁵ No obstante, y con todas las reservas, si las cifras de las tres filiales determinadas por nosotros según lo descrito se sumaran y se comunicaran conjuntamente como la «**cartera internacional de transformación o climática**», se obtendría un volumen de nuevos «compromisos de financiación de transformación o relacionados con el clima» de 10 700 millones de euros para 2022, lo que sigue representando una proporción global muy baja del 34 % de todos los nuevos compromisos. Esto demuestra que **el KfW Bankengruppe está aún lejos de ser un banco transformador en sus actividades internacionales, aunque existen claras diferencias entre el KfW Banco de Desarrollo, la DEG y el IPEX.**

Inversiones extranjeras del KfW Banco de Desarrollo

El KfW Banco de Desarrollo actúa como organismo ejecutor de la **Cooperación Financiera Alemana (FZ)**. Promueve proyectos con actores predominantemente estatales en el Sur Global. La FZ se basa en los planes estratégicos nacionales del Ministerio Federal de Cooperación Económica y Desarrollo (BMZ) y las estrategias de desarrollo del país socio. Los proyectos y programas financiados se proponen durante negociaciones gubernamentales bilaterales. El KfW Banco de Desarrollo examina si dichos proyectos son viables y tienen sentido desde el punto de vista de la política de desarrollo.⁶⁶ A continuación, el Gobierno Federal alemán decide el

nivel de financiación que se aprobará. Por regla general, se concluye un acuerdo intergubernamental y un convenio de financiación entre el KfW Banco de Desarrollo y el promotor del proyecto. Los proyectos financiados se licitan y se ejecutan responsablemente por los promotores del proyecto, que reciben apoyo de los empleados del KfW Banco de Desarrollo. Estos a su vez informan periódicamente al Gobierno Federal alemán sobre los progresos realizados. Antes de adjudicar el contrato a un licitador, el promotor del proyecto presenta al KfW Banco de Desarrollo un informe de evaluación de la licitación, junto con una propuesta de adjudicación y el borrador del contrato. El contrato se adjudica a la oferta que resulte más rentable en la evaluación. Los contratos solo pueden adjudicarse a licitadores competentes y capaces. En última instancia, la aprobación del KfW Banco de Desarrollo es un requisito previo para la firma del contrato.

El KfW Banco de Desarrollo financia actualmente unos 2200 proyectos en más de 100 países por encargo del Gobierno Federal alemán. Su modelo de negocio contempla esencialmente los siguientes **productos financieros** e instrumentos de financiación:

- **Subvenciones y créditos ordinarios** (es decir, préstamos altamente subvencionados y en condiciones favorables) procedentes de fondos presupuestarios destinados a los países menos desarrollados;
- **Créditos para el desarrollo** como una **combinación de préstamos y subvenciones** procedentes del presupuesto federal y los fondos propios del KfW, que este consigue en el mercado de capitales a condiciones favorables. El ratio de mezcla de fondos presupuestarios y fondos del KfW se determina de manera que los proyectos puedan soportar los costes de financiación y los **préstamos cumplan los acuerdos internacionales sobre Ayuda Oficial al Desarrollo (AOD)**. Las condiciones de los créditos para el desarrollo son superiores a las de los créditos ordinarios, pero considerablemente inferiores a las del mercado;

65 Véase, por ejemplo: Klima Allianz (2023). Comunicado de prensa sobre la iniciativa del Canciller Scholz sobre el gas en Senegal.

66 Para ello, se suele recurrir a empresas de consultoría especializadas. Junto con el socio, estas elaboran un estudio de viabilidad que evalúa los aspectos clave del proyecto en términos de rentabilidad, impacto en políticas de desarrollo y riesgos potenciales.

3. Contribución del KfW a la transformación internacional

Modelo de negocio y financiación internacional del clima y la transformación

- **Los créditos promotores** financian proyectos que se consideran merecedores del apoyo de las políticas de desarrollo, **principalmente en países sin problemas de deuda reconocibles y con un mayor nivel de desarrollo**. Debido a sus condiciones, inferiores al nivel de mercado, los créditos promotores **cierran la brecha entre la financiación comercial y los créditos para el desarrollo en condiciones favorables**. En el marco de la FZ, los créditos promotores se utilizan principalmente para apoyar al **sector privado** en los países socios. Según la perspectiva del KfW Banco de Desarrollo, los riesgos del proyecto deben ser aceptables y la **solven- cía** del prestatario debe ser suficiente. Los créditos promotores se ofrecen en condiciones situadas en el extremo superior de la franja de financiación en condiciones favorables, es decir, en **condiciones cercanas a las del mercado**.⁶⁷

Las siguientes tablas⁶⁸ ilustran cómo se distribuyen los nuevos compromisos del KfW Banco de Desarrollo en el pasado reciente entre los instrumentos de financiación mencionados (FIG. 07), la relación entre el presupuesto y los fondos del KfW (FIG. 08), la ponderación de los nuevos compromisos con respecto a los países en desarrollo y emergentes de África, Asia, América Latina y el Sudeste de Europa (FIG. 09), así como la proporción de los nuevos compromisos que es atribuible a la protección del medio ambiente y el clima (FIG. 10).

Aunque el conjunto anterior de datos solo abarca un corto periodo de tiempo, es posible sacar algunas conclusiones basadas en las tendencias empíricas que se desprenden:

67 El KfW Banco de Desarrollo acuerda los plazos, las divisas y las opciones de tipos de interés «totalmente en función de las necesidades de los socios» (véase KfW [2022]. Die KfW stellt sich vor. Aufgaben und Fakten.).

68 La Fuente de los datos que figuran en las tablas 07-09 es el «Portal de transparencia» (Transparenzportal) del KfW Banco de Desarrollo (transparenz.kfw.de). Nuestras tablas se actualizaron por última vez en noviembre de 2023. Los datos del portal de transparencia se actualizan de forma continua, a veces con carácter retrospectivo, por lo que pueden diferir. El KfW facilitó los datos de la tabla 10 bajo petición en febrero de 2024.

- Aunque la **parte del presupuesto correspondiente a los nuevos compromisos** ha **aumentado** considerablemente en los últimos años (véase la FIG. 08), los **fondos del KfW** no muestran ninguna **tendencia al alza** de este tipo. Esto revela un claro divorcio con la realidad en cuanto a la autodeclarada promesa de ser un banco de sostenibilidad que hace de la protección de los bienes públicos mundiales una premisa fundamental en sus modelos de negocio y promueve proactivamente procesos de transformación en los países socios.

- El hecho de que la mayoría de los nuevos compromisos en forma de créditos promotores y para el desarrollo apenas se contemplan para los PMA se refleja en el desglose detallado de los fondos concedidos según los países de destino: en todas las regiones, se observa que son principalmente **las economías emergentes más pobladas o los países de renta media (PRM) los que reciben la mayor parte de los fondos**. Una razón importante para ello es sin duda el hecho de que el KfW Banco de Desarrollo se ha comprometido en su política empresarial con el principio de «Responsible Finance» (Finanzas responsables)⁶⁹, que a menudo exige demasiado a los sistemas financieros existentes, especialmente en los PMA, debido a razones políticas y económicas (regulatorias).

- La proporción de **subvenciones y créditos ordinarios favorables** destinada a **países menos adelantados (PMA)** parece **excesivamente reducida**, teniendo en cuenta los grandes déficits de financiación en materia de protección y adaptación climáticas que existen en estos países, por lo general especialmente vulnerables al clima, razón por la cual el KfW Banco de Desarrollo aún

69 La situación económica del país socio, su nivel de endeudamiento, su grado de desarrollo y las condiciones del sector que se va a fomentar desempeñan en este contexto un papel clave y se incorporan a las condiciones de los préstamos (véase: KfW (2019). Responsible Finance. El principio rector del KfW en el desarrollo del sistema financiero.

FIG. 07 Nuevos compromisos del KfW Banco de Desarrollo por instrumento de financiación (en EUR)

	2018	2019	2020	2021	2022
Subvenciones	2.613.920.660	3.384.499.749	3.832.937.305	3.411.923.524	4.534.294.536
Créditos ordinarios	296.852.710	305.559.022	206.550.700	200.020.000	792.630.977
Créditos para el desarrollo	2.959.845.597	2.411.238.647	3.719.885.053	1.948.571.703	3.688.101.458
Créditos promotores	2.100.532.666	1.888.764.992	2.739.458.427	2.628.397.604	1.613.007.400
Mandatos	458.395.930	590.493.776	487.029.113	426.689.015	287.724.085
Total	8.429.547.563	8.580.556.186	10.985.860.598	8.615.601.846	10.915.758.456

FIG. 08 Origen de los fondos para nuevos compromisos del KfW Banco de Desarrollo (en EUR)

	2018	2019	2020	2021	2022
Fondos presupuestarios	2.931.761.680	3.736.072.623	4.039.488.005	3.629.943.524	5.343.425.513
Fondos del KfW	5.039.389.953	4.253.989.787	6.459.343.480	4.558.969.307	5.284.608.858
Fondos mandatados	458.395.930	590.493.776	487.029.113	426.689.015	287.724.085
Total	8.429.547.563	8.580.556.186	10.985.860.598	8.615.601.846	10.915.758.456

FIG. 09 Nuevos compromisos del KfW Banco de Desarrollo por región (en EUR)

	2018	2019	2020	2021	2022
(Sudeste) de Europa	734.511.532	1.320.192.670	1.073.378.560	914.419.880	1.507.791.865
África subsahariana	1.722.374.854	2.055.406.054	2.038.834.002	2.161.570.788	2.586.501.910
Asia	2.539.427.773	2.887.413.985	2.905.673.216	2.072.278.758	3.085.075.000
Norte de África y Oriente Próximo	2.387.105.420	1.425.348.018	3.198.843.883	1.088.711.137	1.778.692.167
América Latina	1.010.099.054	719.968.486	1.263.928.619	1.535.588.342	1.568.247.975
Global	36.028.930	172.226.973	505.202.318	843.032.941	389.449.539
Total	8.429.547.563	8.580.556.186	10.985.860.598	8.615.601.846	10.915.758.456

FUENTE Portal de transparencia del KfW (transparenz.kfw.de)

FIG. 10 Nuevos compromisos del KfW Banco de Desarrollo para el clima y el medio ambiente (en EUR)

	Sector de la energía	Protección del medio ambiente en general	Otros sectores con un componente climático	Clima y medio ambiente en general	Porcentaje de todos los nuevos compromisos
2018	2.625.104.823	447.786.785	1.996.299.418	5.069.191.026	60,1 %
2019	1.865.098.303	405.351.537	2.966.768.381	5.237.218.220	61,0 %
2020	1.207.450.931	396.680.907	2.885.448.337	4.489.580.175	40,9 %
2021	937.194.979	672.830.255	2.104.954.464	3.714.979.697	43,1 %
2022	2.941.269.349	431.930.378	4.218.996.085	7.592.195.812	69,6 %
2023	2.738.055.994	756.741.346	2.543.467.718	6.038.265.058	66,8 %
2018 -2022					57 %

FUENTE KfW (2024).

3. Contribución del KfW a la transformación internacional

Modelo de negocio y financiación internacional del clima y la transformación

no ha contribuido sustancialmente a prestar un apoyo especial a los países más pobres y más expuestos a los riesgos climáticos.

- El porcentaje de nuevos compromisos para la protección del medio ambiente y el clima vuelve a mostrar una tendencia al alza tras la caída de 2020-2021, que puede explicarse por efectos especiales (incluida la pandemia de Covid-19).
- La cuota combinada de medio ambiente y clima comprende toda la financiación que incluya la protección del medio ambiente, la biodiversidad y el clima, así como la adaptación al clima, ya sea como objetivos primarios o secundarios (Marcadores de Río, valores 2 y 1).⁷⁰ Según los datos que hemos consultado, el 50 % de los fondos del KfW Banco de Desarrollo asignados a su cuota medioambiental y climática en el periodo de 2018 a 2023 se destinarán a proyectos que persiguen la protección del clima como objetivo principal y el 11 % a proyectos que sirven principalmente a la adaptación al clima (Marcadores de Río, valor 2). Los fondos restantes se destinan a proyectos que atienden a cuestiones medioambientales no relacionadas con el clima (en menor medida) o persiguen la protección del clima o la adaptación al clima como objetivos secundarios. Aunque no se observa una tendencia clara en la proporción de financiación de proyectos con la adaptación al clima como objetivo principal en el periodo de 2018 a 2023, aquella dedicada a proyectos dedicados a la protección climática alcanzó un pico temporal del 66 % en 2023.⁷¹ Solo falta por ver si esto se traducirá en una tendencia.

Además de los instrumentos de financiación mencionados, que se centran principalmente en la cooperación con

instituciones del estado, el KfW Banco de Desarrollo también emplea fondos públicos para movilizar **capital privado para la ayuda para el desarrollo**. Para ello, utiliza los siguientes instrumentos en particular:⁷²

- **Fondos estructurados:** ofrecen a los inversores diferentes clases de activos (tramos) en función de su preferencia de riesgo. Los fondos públicos suelen proporcionar un colchón de riesgo (tramo de primera pérdida) porque, inicialmente, el fondo solo consume el capital de este tramo más arriesgado en caso de pérdida;
- **Las inversiones ancla** sirven para apalancar fondos de inversión privados adicionales reduciendo las expectativas de riesgo de los inversores privados;
- **Los créditos subordinados** se estructuran básicamente como los créditos convencionales. La diferencia entre ellos radica en que, en caso de insolvencia del prestatario, el crédito del prestamista se trata como subordinado;
- **Las garantías** sirven para asegurar las inversiones privadas con el fin de mejorar la solvencia de la inversión;
- **Líneas de crédito**, es decir, la concesión de préstamos a instituciones financieras locales, que a su vez utilizan estos fondos para conceder créditos en un sector específico;
- **Los apoyos presupuestarios** para respaldar los presupuestos de países socios con voluntad de reforma pueden, en teoría, ayudar también a incentivar la inversión privada para proyectos transformadores debido a su orientación amplia y programática. También son relativamente más fáciles de implementar y sencillos de entender para terceros en comparación con otros instrumentos.

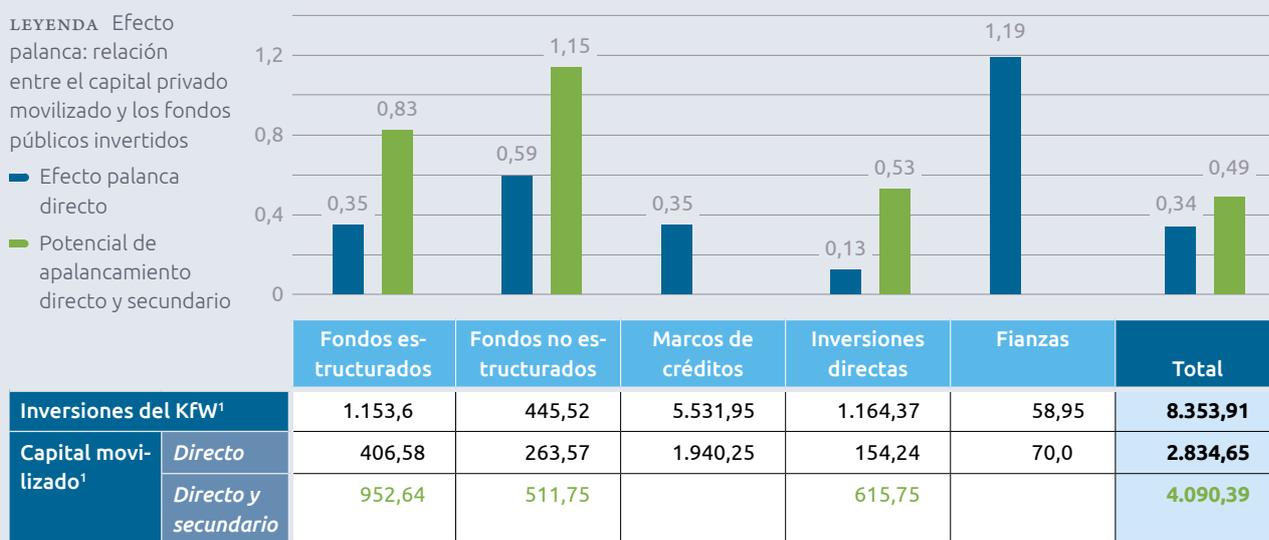
Por lo que respecta a cualquier mezcla de fondos de mercado con financiación en condiciones favorables (el denominado **blending** o financiación mixta), que es el objetivo de los instrumentos mencionados, se aplica el siguiente principio en relación con el efecto palanca: cuanto menor

70 Para conocer los Marcadores de Río, véase OCDE (sin fecha). OECD DAC Rio Markers for Climate.

71 Las cifras se basan en los datos que nos ha facilitado el KfW Banco de Desarrollo. Véase también la base de datos del CAD de la OCDE: OCDE (sin fecha). Development Finance for Climate and Environment.

72 Véase KfW (sin fecha) Nuestros productos financieros.

FIG. 11 Efecto palanca para la movilización de capital privado a través de fondos públicos
Efecto palanca de movilización de diversos instrumentos del KfW en el periodo 2012-2018



¹ En millones de euros. FUENTE Adaptado sobre la base de: KfW (2019). Movilización del capital privado. Puntos de vista sobre la financiación del desarrollo.

Climate & Development Advice, 2024

sea la rentabilidad y mayor el riesgo de la inversión, más fondos públicos se necesitarán para movilizar capital privado. **Por tanto, resulta difícil reunir grandes volúmenes privados para una financiación climática arriesgada con escasos fondos públicos.** El siguiente gráfico sobre la palanca de movilización real de los instrumentos utilizados por el KfW Banco de Desarrollo ilustra claramente que el **efecto movilizador de los fondos públicos** (sobre todo teniendo en cuenta los déficits existentes en financiación climática) debe calificarse de **modesto** hasta la fecha. Las barras azules muestran los efectos directos del apalancamiento en relación con la financiación utilizada, mientras que las barras verdes muestran también los efectos secundarios del apalancamiento. Esto indica que las garantías representan el mayor apalancamiento directo.

A nivel internacional, **las garantías son, sin duda alguna, el instrumento de apalancamiento más importante para movilizar capital privado para el desarrollo, representando el 40 % de todos los fondos utilizados.**⁷³

Sin embargo, el KfW Banco de Desarrollo apenas hace uso

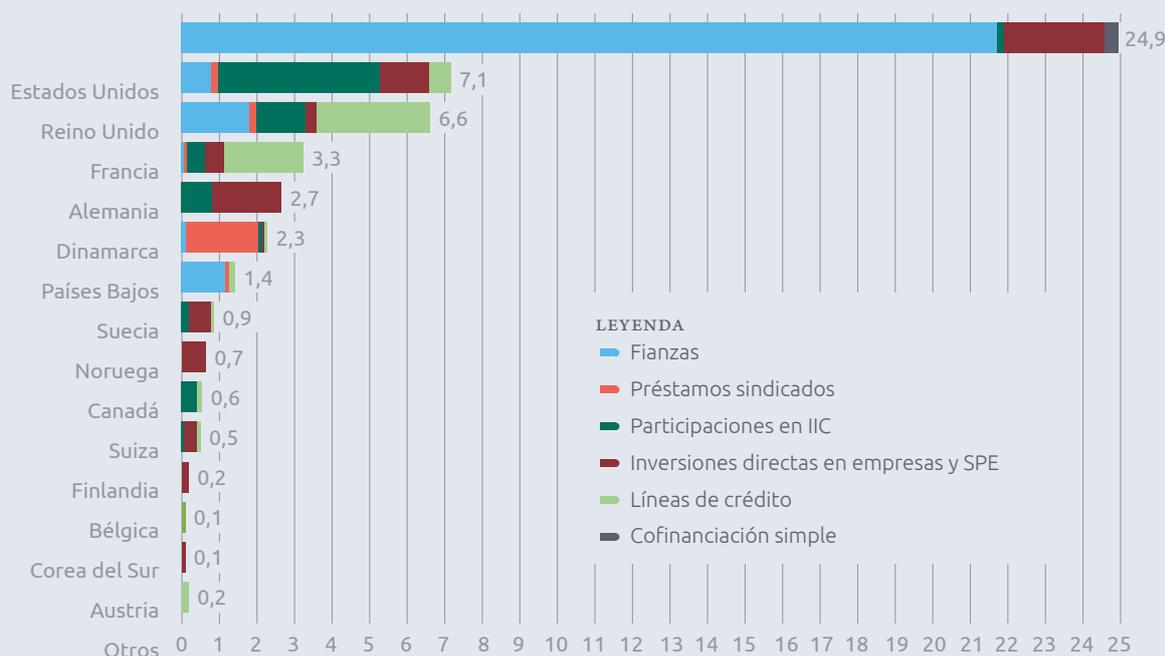
de las garantías como instrumento eficaz para apalancar capital privado para inversiones en el Sur Global, así como de otros instrumentos innovadores de apalancamiento. Como muestra la figura 11, el total de todas las garantías entre 2012 y 2018 ascendió a solo 58,95 millones de euros, es decir, el 0,7 % de sus recursos financieros apalancados.

Las estadísticas del CAD de la OCDE también muestran que **en Alemania se moviliza relativamente poco capital privado por medio de instrumentos de apalancamiento en comparación con su poder económico y la importancia de su comercio exterior.** Como muestra la figura 12: entre 2012 y 2017, en EE. UU. se apalancaron 24 900 millones de dólares de capital privado para inversiones en el Sur Global mediante el uso de fondos de la AOD, en comparación con solo 3300 millones de dólares en Alemania. En una comparación europea, en el Reino Unido y Francia se apalancaron el doble o más de fondos para inversiones privadas, y en Dinamarca, mucho más pequeña, casi tanto como en Alemania.

Como se indica al principio, **el déficit de financiación de las inversiones transformadoras en el Sur Global solo podrá colmarse si se moviliza mucho más capital privado en el futuro.** Para ello, son esenciales palancas en las

⁷³ KfW (2019). Movilización del capital privado. Puntos de vista sobre la financiación del desarrollo.

FIG. 12 **Movilización de capital privado mediante el uso de fondos de la AOD por país de origen**
(2012-2017 en miles de millones de dólares estadounidenses)



FUENTE KfW (2019). Movilización del capital privado. Puntos de vista sobre la financiación del desarrollo.

Climate & Development Advice, 2024

que los fondos públicos de la AOD se utilicen en aras de la protección de los bienes públicos mundiales con el fin de reducir a un nivel manejable los riesgos de inversión para los inversores privados. Las cifras anteriores muestran que la importancia de la movilización de capital privado para alcanzar los ODS y los objetivos climáticos va en aumento, ya que los inversores privados están cada vez más dispuestos a realizar inversiones basadas no solo en el rendimiento, sino también en aspectos medioambientales y sociales, aunque las cantidades totales sigan estando muy por debajo de lo necesario y la movilización de capital haya sido hasta ahora limitada tanto sectorial como regionalmente. Por ejemplo, **ni siquiera uno de cada diez dólares estadounidenses fluye actualmente hacia los países menos adelantados (PMA) y los países de renta baja (PRB)**, mientras que en 2017, el 66% de los fondos movilizados se invirtieron en países de renta media alta (PRMB). Esto se corresponde con los resultados de otros estudios, según los cuales los efectos de movilización son significativamente menores en los países de renta baja con sectores financieros menos desarrollados y malas calificaciones.⁷⁴

74 FMI (2019). Mobilization Effects of Multilateral Development Banks.

Esto significa que **los sectores menos rentables (p. ej. la adaptación al clima) y los países con mercados de capitales subdesarrollados o con elevados riesgos de inversión tienen una necesidad aún mayor de apoyo para mejorar las condiciones de las inversiones transformadoras**. La participación de los bancos de desarrollo es fundamental para propiciar las condiciones necesarias para una mayor inversión privada en primer lugar.

El hecho de que el **KfW Banco de Desarrollo** solo desempeñe un **papel comparativamente menor** en este importante ámbito, tanto en términos del total de recursos financieros utilizados para **apalancar el capital privado** como en lo que respecta a las **inversiones privadas realmente movilizadas** en Alemania, pone de manifiesto una **gran deficiencia**. **Para que las alianzas para el clima y la transformación con los países del Sur Global tengan éxito** y realmente se produzcan inversiones privadas, **el KfW Bankengruppe debería, en primer lugar, mejorar los recursos financieros de sus instrumentos de apalancamiento y, en segundo lugar, aprovechar en mayor medida las garantías como instrumento de apalancamiento eficaz**. No obstante, Alemania también podría recurrir mucho más a otros instrumentos de apalancamiento, siguiendo el ejemplo de los

3. Contribución del KfW a la transformación internacional Modelo de negocio y financiación internacional del clima y la transformación

Países Bajos o Dinamarca, por ejemplo. A este respecto, el KfW Banco de Desarrollo es actualmente más un rezagado que un pionero, como ha demostrado la comparación internacional. El hecho de que el KfW Bankengruppe dé este paso necesario **también determinará si Alemania hace realidad su objetivo declarado de política exterior climática** de apoyar eficazmente **a los países vulnerables, pero al mismo tiempo dispuestos a la transformación**, del Sur Global en **nuevos modelos de alianza en igualdad de condiciones**.

Inversiones extranjeras del IPEX-Bank

El KfW IPEX⁷⁵-Bank GmbH (IPEX-Bank) es una filial propiedad absoluta del KfW y es responsable dentro del KfW Bankengruppe de la **financiación de proyectos y exportaciones** (predominantemente de gran volumen relativo) en interés de la economía alemana y europea para fortalecer las empresas exportadoras nacionales. Este enfoque en sus intereses de la industria exportadora alemana lo distingue significativamente del KfW Banco de Desarrollo y de la DEG. En 2008, el IPEX-Bank se escindió del KfW como institución financiera jurídicamente independiente. Esto se debió sobre todo a que, con el paso de los años, el fomento de las exportaciones se fue convirtiendo cada vez más en financiación de las exportaciones y fue adquiriendo importancia como rama de las actividades comerciales del KfW. Como consecuencia, entraron en escena los organismos de defensa de la competencia de la Unión Europea, que consideraron que las actividades del KfW en el ámbito de la financiación de exportaciones y proyectos no eran conformes a la legislación sobre competencia, ya que no se desarrollaban en condiciones de mercado dentro del ámbito protegido de banco de fomento respaldado por el Estado y, por tanto, se consideraba que le otorgaban una ventaja competitiva ilícita. Desde entonces, el IPEX-Bank, como entidad de crédito de derecho privado, está plenamente sujeto a la Ley Bancaria Alemana (KWG) y a tributación y opera en condiciones competitivas en el mercado. En este contexto normativo,

el IPEX-Bank solo puede aprovechar los beneficios de la refinanciación en forma de asunción de responsabilidades por parte del Gobierno Federal alemán para actividades de fomento definidas en un catálogo de tareas.

El modelo de negocio del IPEX-Bank se centra en ofrecer soluciones de financiación a medio y largo plazo, con el objetivo de apoyar la internacionalización y la competitividad de las empresas alemanas y europeas. El IPEX-Bank realiza sus actividades en las siguientes **áreas de negocio**:

- **Energía** («Financiamos la transición energética»),
- **Movilidad** («Transformamos la movilidad»),
- **Infraestructura** («Ampliamos las infraestructuras»)
- **e Industria y Comercio** («Fortalecemos la economía»)⁷⁶.

En estos sectores, el modelo de negocio abarca, por un lado, la **actividad de mercado o de crédito original** del IPEX-Bank y, por otro, la **actividad fiduciaria**, que realiza por encargo del Gobierno Federal alemán y del KfW.⁷⁷ Se ofrece una amplia variedad de productos y servicios, con opciones que van desde los tradicionales créditos a la exportación vinculados a la entrega y la financiación del comercio y la inversión, hasta la financiación compleja y estructurada de proyectos, como las empresas con cobertura de tipos de interés y de cambio en varias divisas, incluida la integración del seguro de crédito a la exportación.

La actividad fiduciaria realizada por encargo del Gobierno Federal alemán y para el KfW como contratista del Gobierno Federal comprende esencialmente tres programas de fomento de la exportación:

- **Africa CIRR Export Financing Programme**: se trata de un programa a interés fijo que proporciona fondos presupuestarios para apoyar la financiación de

⁷⁵ IPEX Internationale Projekt- und Exportfinanzierung (financiación internacional de proyectos y exportaciones).

⁷⁶ Citas del IPEX (sin fecha). Informe anual del KfW IPEX-Bank.

⁷⁷ En 2022, la actividad de mercado representó la mayor cuota, con 12 400 millones de euros. En la actividad fiduciaria, se asumieron nuevos compromisos por un total de 5100 millones de euros. Además, se llevaron a cabo nuevas operaciones por un total de 600 millones de euros para la refinanciación de bancos procedentes de los CIRR de transporte marítimo, ERP y África (véase más adelante).

3. Contribución del KfW a la transformación internacional

Modelo de negocio y financiación internacional del clima y la transformación

operaciones de exportación de gran volumen por parte de empresas alemanas y que se centra en fomentar proyectos en África. En el marco del programa, los bancos autorizados para ello pueden conceder préstamos a los compradores de bienes de exportación alemanes o a los bancos del país comprador africano con un tipo de interés mínimo CIRR (tipo de interés comercial de referencia) fijado por la OCDE a fin de garantizar la neutralidad competitiva de la financiación de exportaciones subvencionada por el Estado. En el marco del programa, el KfW proporciona refinanciación a las entidades de crédito que cumplen los requisitos;⁷⁸

- Programa **ERP Export Financing Programme**: promociona préstamos para financiar las exportaciones alemanas a países emergentes y en desarrollo. En el marco de este programa, que según el IPEX Bank «no solo beneficia a los países en desarrollo y emergentes, sino también a los exportadores alemanes que lo utilizan para abrir nuevos mercados [y beneficiarse]», los bancos autorizados pueden conceder préstamos a compradores extranjeros de bienes de exportación alemanes o a bancos del país comprador al tipo de interés mínimo CIRR. Los créditos y su refinanciación por el IPEX-Bank están respaldados por fondos procedentes de los fondos especiales del «Programa de Reconstrucción Europea» (ERP por sus siglas en inglés)^{79,80}
- El **German Shipping CIRR Programme** sirve para apoyar a la industria naval alemana ofreciendo a los compradores de buques o componentes de buques encargados a astilleros alemanes un crédito a tipo fijo basado en el tipo de interés CIRR. Para el

banco financiador, el German Shipping CIRR Programme ofrece el incentivo de que el riesgo de tipo de interés del crédito es asumido por el Gobierno Federal alemán durante todo el plazo. En segundo lugar, no supone una carga para la liquidez propia de la empresa gracias a su acceso a la refinanciación del KfW. El IPEX-Bank asesora a astilleros, bancos financiadores y empresas navieras en la fase previa a la financiación.⁸¹

Para su desarrollo, el IPEX ha formulado la promesa de «apoyar los objetivos de la política climática mundial ampliando la financiación de medidas de protección del medio ambiente y el clima». Cabe señalar que este ha avanzado en la focalización de sus conocimientos técnicos y capacidades de financiación hacia un mayor desarrollo e impacto en políticas medioambientales de su modelo de negocio. Sin embargo, al IPEX aún le queda un largo camino por recorrer, tanto en lo que respecta a su promesa como a los requisitos de un banco climático y de transformación que fomente proactivamente los cambios necesarios. Esto se ilustrará a continuación utilizando datos seleccionados sobre el rendimiento de negocios reciente del IPEX-Bank.

En el **volumen total de créditos del IPEX-Bank** (figura 13), desglosado por área de negocio, **el sector de energía y medio ambiente** representa una media de apenas alrededor del **22 % en los últimos años**. La **evolución absoluta de los nuevos compromisos para este sector** (figura 14) **tampoco muestra una tendencia al alza** durante el mismo periodo. Por último, la figura 15 muestra que **el Sur Global** tiene una **importancia secundaria** para el negocio del IPEX-Bank y que sus actividades se centran en gran medida en Europa. El IPEX-Bank genera gran parte de sus nada desdeñables beneficios aquí y en Norteamérica

78 Véase KfW (2023). CIRR refinanciación de operaciones de exportación a África.

79 Los fondos especiales ERP, que se remontan al «Plan Marshall» tras el final de la Segunda Guerra Mundial y que el KfW gestiona por encargo del Gobierno Federal alemán, siguen utilizándose hoy en día para fomentar el desarrollo económico de Alemania.

80 Véase KfW (2023). Programa de financiación de las exportaciones - ERP. Hoja informativa.

81 Véase KfW (sin fecha). Promoción de la industria naval alemana. Por lo que respecta a los créditos refinanciados a través de los programas mencionados de fomento de la exportación, el IPEX-Bank está obligado a informar de que contienen fondos presupuestarios que constituyen subvenciones en el sentido de la Ley alemana de subvenciones.

FIG. 13 Volumen de créditos del IPEX-Bank por áreas de negocio seleccionadas (en miles de millones de euros)

	2018	2019	2020	2021	2022
Energía y medio ambiente	14,2	15,2	14,6	15,1	16,0
Industria marítima	14,3	14,8	13,5	15,1	14,2
Aviación, movilidad, transporte	9,7	9,7	9,9	10,3	10,1
Materias primas, reciclaje	9,7	9,3	8,9	8,4	9,2
Infraestructura	7,2	8,2	8,6	8,3	9,2
Industria y servicios	7,7	8,7	8,8	8,0	9,0
Instituciones financieras, etc.	3,8	3,1	3,3	3,0	3,0
Cartera de capital propio				0,3	0,2
Total	66,6	69,1	67,5	68,5	71,1

FUENTE Informe anual del KfW IPEX-Bank, <https://www.kfw-ipex-bank.de/Über-uns/Geschäftsbericht/>
Las diferencias entre totales y la suma de valores parciales se deben a diferencias de redondeo.

FIG. 14 Nuevos compromisos y refinanciaciones del IPEX-Bank por áreas de negocio seleccionadas (en miles de millones de euros)

	2018	2019	2020	2021	2022
Energía y medio ambiente	3,4	3,2	2,8	2,7	2,8
Industria marítima	2,3	3,1	k.A.	2,4	2,2
Aviación, movilidad, transporte	2,1	2,3	k.A.	1,4	2,6
Materias primas, reciclaje	2,5	2,6	k.A.	1,3	2,4
Infraestructura	1,7	1,9	k.A.	1,3	2,1
Industria y servicios	2,2	2,9	k.A.	1,6	2,9
Total	17,7	22,1	16,6	13,6	18,1

FUENTE Informe anual del KfW IPEX-Bank. Las diferencias entre totales y la suma de valores parciales se deben a diferencias de redondeo.

en particular, lo que le confiere el papel de «**generador de beneficios**» en términos del resultado consolidado del KfW Bankengruppe en su conjunto (véase el gráfico 16).

Inversiones extranjeras de la DEG

La Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH (DEG) es una filial en propiedad absoluta del KfW Bankengruppe con sede en Colonia desde 2001. Anteriormente había sido propiedad del Gobierno Federal alemán desde su fundación en 1962. Su mandato político (de desarrollo) consiste en fomentar exclusivamente **iniciativas empresariales privadas en países en desa-**

rollo y emergentes de África, Asia, América Latina y países en transición de Europa Central, Oriental y Sudoriental. Para ello, asesora principalmente a pequeñas y medianas empresas (PYME) y les proporciona capital a largo plazo en forma de préstamos o capital propio para inversiones en estos países. Esta financiación se realiza con fondos propios en condiciones de mercado, sin fondos fiscales.

La DEG es una entidad de crédito en el sentido de la Ley Bancaria Alemana (KWG). La BaFin ha concedido a la DEG una exención parcialmente revocable de su normativa. No obstante, la DEG aplica mutatis mutandis las normas pertinentes de la KWG, en particular los requisitos mínimos para la gestión de riesgos. Según sus

3. Contribución del KfW a la transformación internacional Modelo de negocio y financiación internacional del clima y la transformación

FIG. 15 **Nuevos compromisos del IPEX-Bank por región**
(en miles de millones de euros)

LEYENDA

- Australia y Oceanía
- Norteamérica
- América Latina
- Asia
- África
- Europa

* África, Asia, América Latina

** Norteamérica, Oceanía

FUENTE Informe anual del KfW IPEX-Bank.
Las diferencias entre totales y la suma de valores parciales se deben a diferencias de redondeo.



Climate & Development Advice, 2024

Estatutos, la DEG **persigue exclusiva y directamente fines benéficos**, razón por la cual goza de privilegios fiscales. Las **ganancias netas**, que suelen ser bastante generosas⁸², se destinan a las reservas, de modo que aumentan el capital propio de la DEG para impulsar su potencial de fomento. Según su propia información, la DEG dispone actualmente de un capital propio de unos 2500 millones de euros y, por tanto, de una capacidad de asumir riesgos adecuada para cumplir su mandato.⁸³

Las **actividades empresariales** de la DEG se centran en la financiación de empresas y proyectos en los sectores **de la agricultura, los servicios, la industria y las infraestructuras**, así como en **instituciones financieras y fondos de capital inversión («Private Equity»)**. Por un lado, llega directamente a sus clien-

tes a través de la financiación con préstamos y participaciones, y por otro, invierte en bancos locales y fondos de capital que proporcionan financiación a las pequeñas y medianas empresas locales en particular. Como socio financiero, la DEG recurre principalmente a **préstamos a largo plazo, capital inversión, la denominada financiación «mezzanine»⁸⁴, garantías y medidas complementarias**.

La DEG coordina estrechamente algunas de sus actividades de financiación con otras organizaciones europeas financieras de desarrollo bajo el paraguas organizativo de EDFI (European Development Finance Institutions). También coopera con la CFI (Corporación Financiera Internacional), filial del Banco Mundial, el BERD (Banco Europeo de Reconstrucción y Desa-

82 Véanse los resultados de explotación de los últimos cinco años (Figura 17).

83 Véase <https://www.presseportal.de/pm/6681/5481586>.

84 Un préstamo intermedio o «mezzanine» es una forma de capital que puede clasificarse como propio o como externo, dependiendo de su estructura. De hecho, se sitúa entre estos dos tipos.

3. Contribución del KfW a la transformación internacional Modelo de negocio y financiación internacional del clima y la transformación

FIG. 16 Resultados de explotación de IPEX-Bank (en millones de euros)



FUENTE: Informes anuales del KfW IPEX (2018-2022)

FIG. 17 Cifras clave del rendimiento de negocios de la DEG (en millones de euros)

	2018	2019	2020	2021	2022
Cartera	8.362	9.039	8.487	9.242	9.866
Nuevos compromisos	1.865,8	1.847,0	1.410,6	1.533,6	1.643,5
Nuevos compromisos para la protección del clima	309,8	384,3	280,5	193,3	315,7
Resultados de explotación	212	153	200	213	248

FUENTE: Estados financieros anuales de la DEG (2018-2022)

rollo) y un gran número de instituciones para el desarrollo locales y regionales. El objetivo declarado de esta alianza es lograr un amplio impacto en el desarrollo y la sostenibilidad mediante la puesta en común de capacidades de financiación y conocimientos especializados. En la actualidad, la DEG financia a más de 700 empresas con un volumen de crédito de unos 9900 millones de euros.⁸⁵ Esta cartera global se distribuye en un centenar de países por regiones de la siguiente manera: Europa/Cáucaso 1000 millones, África (incl. Norte de África y Oriente Medio) 2700 millones, Asia 3100 millones, América Latina 2700 millones y proyectos suprarregionales 0,400 millones. Como muestra un examen detallado de las inversiones,⁸⁶ se trata sobre todo los mercados emergentes con grandes poblaciones los que recibieron la mayor parte de la financiación. En la

siguiente figura, se muestran otras cifras clave sobre las actividades de la DEG.

Un breve análisis de las cifras anteriores de acuerdo con el principio rector declarado por la DEG, a saber, centrar cada vez más su financiación en la actividad económica sostenible que contribuya de forma cuantificable a los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas y sea compatible con los objetivos climáticos del Acuerdo de París⁸⁷, debe llevar a la conclusión de que la DEG **apenas está movilizando** el considerable **potencial** que encierra la provisión de capital de inversión a largo plazo con el fin de obtener financiación climática privada en los países del Sur Global en tres aspectos:

- En primer lugar, los **nuevos compromisos para la protección del clima se encuentran en un nivel**

85 Véase <https://www.deginvest.de/Unsere-Investitionen/>.

86 Véase <https://deginvest-investments.de/>.

87 Ibid.

3. Contribución del KfW a la transformación internacional

Modelo de negocio y financiación internacional del clima y la transformación / Adecuación de la transformación a los pilares de refinanciación del KfW Bankengruppe

bajo en relación con los demás sectores, lo que no se corresponde en absoluto con su urgencia real.

- En segundo lugar, la contribución financiera de los nuevos compromisos y de la cartera de la DEG en su conjunto **se extiende principalmente a los préstamos, mientras que el capital propio solo se pone a disposición de los proyectos de inversión en mucha menor medida.**
- En tercer lugar, la DEG concedió préstamos por un total de 119 millones de euros para centrales eléctricas de gas entre 2014 y 2021 y también proporcionó fondos de forma indirecta para la expansión de proyectos de energía fósil.⁸⁸ Según sus propias declaraciones, la DEG ya no financia nuevos proyectos de empresas de combustibles fósiles y espera que esta cartera de proyectos se elimine progresivamente para 2038⁸⁹.

En este sentido, se puede afirmar que, **a pesar del progreso realizado en sus esfuerzos por reducir las emisiones de gases de efecto invernadero de acuerdo con el objetivo de 1,5 grados del Acuerdo de París, la DEG no ha hecho hasta ahora lo suficiente** dentro del contexto de sus actividades empresariales para garantizar el éxito de una auténtica transformación y, por tanto, del desarrollo hacia la neutralidad climática en el plazo de tiempo restante. Aunque la DEG se ha comprometido a seguir una trayectoria de reducción de las emisiones de CO₂ de su cartera en su recorrido hacia la neutralidad climática,⁹⁰ esto no es lo bastante ambicioso para la compatibilidad con el objetivo de 1,5 grados. Desde la perspectiva de la política climática, el lema «DEG – mehr als Finanzierung: Wir gestalten Transformation» (DEG, más que financiación: Damos forma a

la transformación), que ocupa un lugar destacado en la página de inicio del sitio web de la DEG, ha sido hasta ahora más palabras que acciones. Definir con precisión las inversiones transformadoras, fundamentarlas con indicadores cuantificables y hacerlas transparentes públicamente, medir las emisiones de gases de efecto invernadero de la cartera (y no solo estimarlas sobre la base de supuestos obtenidos de modelos), divulgarlas y aumentar significativamente el ritmo de descarbonización, así como la cuota medioambiental y climática, serían pasos adecuados para respaldar de forma creíble la promesa de transformación de la DEG.

Adecuación de la transformación de los pilares de refinanciación del KfW Bankengruppe

En este capítulo, se examinará la adecuación de la transformación de la estrategia de refinanciación utilizada por los bancos y filiales del KfW Bankengruppe en lo que respecta a la obtención de capital para sus actividades de financiación y concesión de créditos.

Con un volumen de emisión anual actual de entre 70 000 y 90 000 millones de euros y un volumen total de todos los bonos y otros valores en circulación que asciende a 430 000 millones de euros, **el KfW Bankengruppe es uno de los mayores y más activos emisores de bonos no gubernamentales en el mercado internacional de capitales.** Sus actividades (de fomento) se refinancian casi en su totalidad a través de los mercados monetarios y de capitales internacionales, principalmente en euros y dólares estadounidenses. Gracias a su elevada solvencia y a la seguridad que le proporciona la garantía directa del Gobierno Federal alemán, el KfW goza de la máxima calificación crediticia posible (AAA) otorgada por las principales agencias de calificación Moody's, Scope y Standard & Poor's. Como «emisor de primera clase» reconocido, esto le da muy buen acceso a los inversores (institucionales) y a los bancos (centrales) de todo el mundo, es decir, sus bonos del mercado de capitales suelen tener mucha demanda. Desde el cambio de milenio, la refinanciación en el KfW es cada vez más

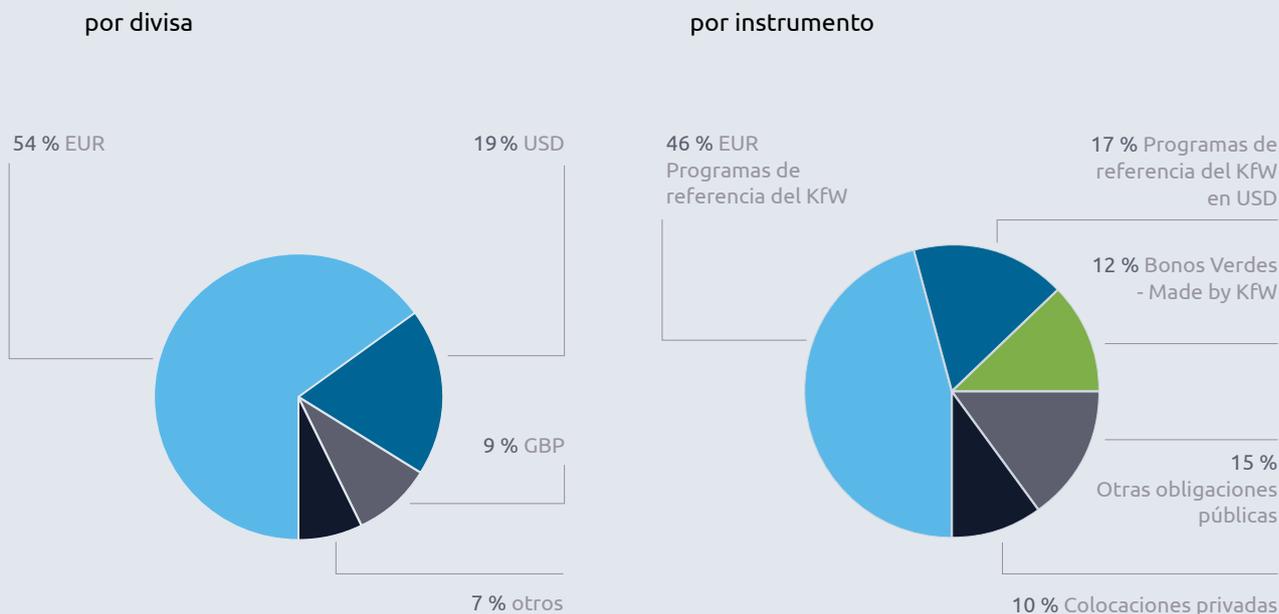
88 https://www.focus.de/earth/news/kfw-tochter-deutsche-entwicklungshilfe-foerdert-klimaschaedliche-projekte-im-ausland_id_190116770.html

89 Información escrita de la DEG con fecha de marzo de 2024.

90 Véase DEG (2022). Promoting Private Sector Development in Emerging Markets: DEG's pathway to higher SDG contributions and a GHG neutral portfolio.

3. Contribución del KfW a la transformación internacional Adecuación de la transformación a los pilares de refinanciación del KfW Bankengruppe

FIG. 18 Instrumentos de refinanciación del KfW Bankengruppe en 2022



FUENTE KfW (2024). Estadísticas de refinanciación para los años 2004 a 2023.

Climate & Development Advice, 2024

dinámica y su volumen se duplicó en pocos años.⁹¹ A través de su enfoque de refinanciación, el KfW afirma que es capaz de garantizarlo en todo momento y de lograr las condiciones más favorables posibles para cumplir su mandato de fomento.

En sus emisiones de bonos, el KfW sigue una estrategia de emisión basada en cuatro pilares:

- **Bonos de referencia**⁹²: en el marco de los programas de referencia, se emiten bonos cotizados de gran volumen tanto en euros como en dólares estadounidenses. Estos constituyen la principal

91 Véase <https://www.kfw.de/%C3%9Cber-die-KfW/F%C3%B6rderauftrag-und-Geschichte/Geschichte-der-KfW/KfW-Themen/Kapitalmarktaktivit%C3%A4ten-und-Refinanzierung/>.

92 Los bonos de referencia son obligaciones de gran volumen, de 500 millones de euros o más. Se considera que estos marcan tendencia debido a la solvencia del emisor, las condiciones y su liquidez y, por lo tanto, se incluyen en un índice del mercado de capitales y cotizan en él como referencia para otros bonos.

fuerza de refinanciación del KfW Bankengruppe. A 31 de diciembre de 2022, con 385 800 millones de euros, cubrían en torno al 77 % del total de fondos externos captados y alrededor del 63 % del volumen de refinanciación en el ejercicio de 2022 (véase la figura 18);

- **Bonos verdes**: con sus bonos verdes («Green Bonds – Made by KfW»), el KfW persigue el objetivo de promover la financiación específica de medidas de protección del medio ambiente y para el clima a través de un instrumento basado en el mercado de capitales. El KfW lleva emitiendo estos bonos como parte de su programa de refinanciación desde 2014 con el fin de afianzar su propio perfil de sostenibilidad. El producto de la emisión de los bonos verdes contribuye a la refinanciación global del KfW y se utiliza en consecuencia para las actividades generales de fomento del KfW. El KfW asigna fondos por el importe de los ingresos netos de estos bonos verdes a los programas de créditos

3. Contribución del KfW a la transformación internacional

Adecuación de la transformación a los pilares de refinanciación del KfW Bankengruppe

específicos definidos en su marco para los bonos verdes. Estos se utilizan para financiar proyectos para la protección del clima. Según el KfW, al menos 10 000 millones de euros de los 80-85 000 millones de fondos que se prevé captar en los mercados internacionales de capitales en 2023 se refinanciarán mediante bonos verdes.⁹³ El KfW ha superado ya el umbral de los 60 000 millones de euros de volumen total de emisión de bonos verdes;⁹⁴

- **Otras obligaciones públicas:** además de sus programas de referencia, el KfW emite obligaciones públicas en diversos plazos, divisas y formatos;
- **Colocaciones privadas:** la gama de productos de refinanciación del KfW se completa con colocaciones privadas específicamente orientadas a las necesidades de inversión de los inversores, que adoptan la forma de bonos al portador para satisfacer la demanda de los inversores institucionales, en particular, de productos personalizados en términos de estructura, divisa y vencimiento.

El KfW Banco de Desarrollo, el IPEX-Bank y la DEG desarrollan sus actividades de forma independiente bajo el paraguas conjunto del KfW Bankengruppe. Sin embargo, la sociedad matriz KfW es responsable de la refinanciación de las tres filiales, como muestra la práctica de financiación descrita anteriormente. La mayor parte de los fondos captados por el KfW Banco de Desarrollo destinados a la ayuda para el desarrollo se obtienen en el mercado de capitales. Estos fondos propios se complementan con los fondos presupuestarios procedentes del presupuesto federal para la FZ. Además, el IPEX-Bank cubre en gran medida sus necesidades de recursos de refinanciación tomando fondos del KfW.

Sobre la base de un **acuerdo de refinanciación** entre el IPEX-Bank y el KfW, este último proporciona los fondos necesarios en las divisas y vencimientos reque-

ridos para refinanciar la actividad crediticia del IPEX-Bank en condiciones de mercado. Las necesidades de financiación a medio y largo plazo se cubren mediante la obtención de préstamos con pagarés y la emisión de bonos cubiertos públicos nominativos, que adquiere exclusivamente el KfW Bankengruppe. Además, existe una pequeña cantidad de préstamos a corto plazo en forma de prestación diaria y depósitos a plazo fijo, así como obligaciones líquidas de valores del KfW para garantizar las necesidades de liquidez.⁹⁵

La DEG también tiene un acuerdo de refinanciación con el KfW. En virtud del mismo, el KfW pone a disposición de la DEG los fondos de refinanciación necesarios para nuevos préstamos en euros y dólares estadounidenses en los plazos fijados por la DEG al tipo de interés de refinanciación del KfW, más un precio de transferencia interno fijado por el KfW. La refinanciación se complementa con entradas de efectivo procedentes de amortizaciones y ventas de participaciones, por ejemplo, así como con el resultado de explotación con incidencia en los pagos.⁹⁶

«Green Bonds – Made by KfW»: un paso en la dirección correcta, pero insuficiente

A continuación, se examinará la cuestión de si la forma en que se refinancian los bancos que se han contemplado es relevante (y en caso afirmativo, en qué medida) para su mandato como bancos de fomento y desarrollo transformadores.

Para ello, debe tenerse en cuenta la iniciativa **Green Bonds** (bonos verdes), que se utiliza desde 2014 como instrumento de refinanciación para la movilización específica de capital destinado a inversiones verdes; incluida, de manera destacada, la financiación climática. Los programas de fomento del KfW

93 Véase <https://www.kfw.de/About-KfW/Investor-Relations/U.S.-investors/index.html>

94 Véase <https://www.kfw.de/Über-die-KfW/Newsroom/>

95 Véase https://www.kfw-ipex-bank.de/PDF/%C3%9Cber-die-KfW-IPEX-Bank/Gesch%C3%A4ftsbericht/2021/2021_KfW-IPEX-Bank_Lagebericht-und-Jahresabschluss-2.pdf.

96 Véase https://www.deginvest.de/DEG-Dokumente/Download-Center/DEG_JAB_2022_DE.pdf.

3. Contribución del KfW a la transformación internacional Adecuación de la transformación a los pilares de refinanciación del KfW Bankengruppe

en los ámbitos de las energías renovables, la eficiencia energética y el transporte respetuoso con el medio ambiente han avanzado considerablemente gracias al producto de estas emisiones. Sin embargo, desde la perspectiva de la ayuda para el desarrollo, es lamentable que toda la **cartera de bonos verdes del KfW siga limitada exclusivamente a los países de la OCDE** (en 2022, el 93,2 % de los ingresos obtenidos de las emisiones se destinaron a proyectos dentro de Alemania y el 6,8 % restante a otros países de la OCDE⁹⁷). Se este modo, la sin duda importante contribución del KfW a la protección del clima, basada en la refinanciación, deja completamente de lado a las economías de aquellos países especialmente afectados por el cambio climático y que no podrán asumir por sí solos la transformación hacia la sostenibilidad de sus economías. Como muestra nuestro análisis, son precisamente estas economías las que presentan los mayores obstáculos reglamentarios y microeconómicos a la movilización de capital para la protección del medio ambiente y el clima: por ejemplo, la falta de un Estado de Derecho, la ausencia de un régimen de inversiones fiable, las escasas capacidades de análisis, los problemas de internalización de los costes medioambientales, las asimetrías de información y, en general, los desajustes aún mayores en materia de vencimientos en la financiación climática (es decir, la necesidad de inversiones a largo plazo, por un lado, y horizontes temporales más bien cortos de los inversores, por otro). Estas condiciones de mercado, especialmente restrictivas para los agentes privados, son de carácter estructural y es poco probable que cambien a medio o corto plazo. Debido a su mandato estatutario de fomento y a sus ventajas de (re)financiación, los bancos especializados de derecho público o los bancos con responsabilidades especiales son los que se encuentran en mejor posición a la hora de proporcionar la cobertura de riesgos necesaria para los nuevos proyectos transforma-

dores de desarrollo hacia la neutralidad climática. Estos bancos son, por tanto, muy importantes para los países del Sur Global.

Si el KfW Bankengruppe desea operar de forma coherente como banco climático y de transformación, la refinanciación **a través de bonos verdes tendría que incrementarse sustancialmente tanto en términos absolutos como relativos, y los ingresos de las emisiones también tendrían que ponerse a disposición de la financiación de proyectos en el Sur Global**: la expansión de los bonos verdes al Sur Global tendría un efecto político (de señalización), además del financiero, sobre los inversores y otras instituciones financieras para que inviertan en la transformación. Al menos para los grandes países emergentes (p. ej. Brasil, India, Sudáfrica), pero también en cierta medida para los países en desarrollo más pequeños con monedas débiles, la emisión de bonos verdes del KfW en sus divisas también sería una opción atractiva, especialmente para los propios inversores interesados de estos países. Para el promotor del proyecto, esto reduciría los riesgos monetarios y cambiarios en comparación con un bono verde tradicional emitido en dólares estadounidenses. Por ejemplo, el BAsD ha emitido un bono verde en rupias indias para financiar proyectos de energía eólica y solar en seis estados indios.⁹⁸

En este sentido, puede decirse que el KfW y sus filiales también disponen de un amplio margen de mejora en lo que respecta a las prácticas de refinanciación con el fin de aumentar aún más el desarrollo y el impacto climático de los proyectos cofinanciados, incluso si el tipo y la forma de refinanciación desempeñan ciertamente un papel menor en la mejora de la financiación climática y de transformación que la cuestión del diseño de los propios instrumentos de fomento.

97 Véase https://www.kfw.de/%C3%9Cber-die-KfW/Newsroom/Aktuelles/Pressemitteilungen-Details_758464.html.

98 <https://cfo.economicstimes.indiatimes.com/news/adb-treasurers-detail-the-fine-print-of-rupee-linked-green-bonds/58961637?redirect=1>

Conclusión provisional

Contar con un **sistema financiero sostenible y preparado para el futuro** es uno de los requisitos clave a la hora de configurar la transformación de la economía de forma rápida y específica. **Los bancos** desempeñan un papel central en este respecto. En la actualidad existe una **gran oportunidad para hacer del sector financiero un impulsor de una mejor protección medioambiental y climática**. Dada su importancia como intermediario financiero para la economía en su totalidad, puede lograr un enorme **efecto palanca** mediante su financiación para hacer avanzar la economía en términos de neutralidad climática. Asimismo, su concepción de la sostenibilidad tiene un carácter formativo para el diseño concreto de la transformación. Los bancos pueden canalizar los flujos financieros específicamente hacia proyectos sostenibles y la innovación. En cuanto al establecimiento de una agenda para la financiación sostenible, la sección de finanzas del plan de implementación de la COP 27 en Sharm-El-Sheikh afirma que «la entrega de dicha financiación requerirá una transformación del sistema financiero y de sus estructuras y procesos, involucrando a gobiernos, bancos centrales, bancos comerciales, inversores institucionales y otros actores financieros».⁹⁹ Por ello, no es de extrañar que las deliberaciones sobre la reforma del sector financiero y sus instituciones multilaterales, regionales y nacionales tengan lugar no solo en las negociaciones internacionales sobre el clima, sino también en el seno del G7 y el G20, ya que representan una palanca eficaz e indispensable para la implementación de los objetivos de desarrollo sostenible y, por tanto, también de los climáticos.¹⁰⁰

Sin embargo, las **consecuencias para los bancos multilaterales, públicos y privados y otros agentes financieros de una implementación estricta de los**

requisitos del Acuerdo de París, incluido el objetivo climático de 1,5 °C, aún no se han descrito adecuadamente para los contextos políticos internacionales y nacionales.¹⁰¹ Para que la transformación de las entidades de crédito en bancos de transformación tenga éxito, antes es necesario que la comunidad internacional y los gobiernos nacionales creen **un marco normativo y procedimental** y, por tanto, un marco político fiable que sirva tanto de orientación como de guía **para la acción**. Este supone un reto para el **Gobierno Federal alemán**.

Es importante tener en cuenta que, desde principios de los años ochenta a más tardar, la creciente «financiarización» de la economía (mundial), que se ha traducido en un inmenso aumento de la importancia de los motivos financieros, las instituciones financieras y las élites financieras en el funcionamiento general de la economía y, como consecuencia, la economía en su totalidad se ha orientado cada vez más hacia indicadores financieros a corto plazo en lugar de hacia modelos empresariales a largo plazo, ha conducido al establecimiento de un sistema financiero que ha demostrado ser casi imposible de regular y, no por ello menos importante, extremadamente propenso a las crisis. En su forma actual, obstaculiza la transformación que con tanta urgencia se necesita en lugar de promoverla. Esto se demuestra fundamentalmente por el hecho de que los actores del mundo financiero siguen entendiendo la sostenibilidad como un objetivo que –en calidad de instrumento para «domar el mercado, por así decirlo– va en contra de la (supuesta) racionalidad del mercado financiero.¹⁰²

En lugar de considerar el cambio climático como una oportunidad para replantear y reorganizar sustancialmente las políticas empresariales existentes teniendo en cuenta el impacto ecológico, la protección del clima se

99 Véase Engels, Los pecadores del clima deben pagar, en: IPG Journal, 22 de junio de 2023. <https://www.ipg-journal.de/rubriken/wirtschaft-und-oekologie/artikel/klimasuen-der-zur-kasse-6772/>

100 Véase Zwick, Yvonne/Jeromin, Kristina (Hrsg.), Dinamizar la transformación con finanzas sostenibles. Cómo las finanzas permiten un gestión sostenible, Wiesbaden 2023.

101 Véase Sustainable-Finance-Beirat, Shifting the Trillions – Un sistema financiero sostenible para la Gran Transformación. 31 Recomendaciones de la Junta Consultiva de Finanzas Sostenibles al Gobierno Federal. 2021 (https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2021/02/210224_SFB_Abschlussbericht-2021.pdf).

102 Véase, por ejemplo <https://www.spiegel.de/wirtschaft/nachhaltige-geldanlage-aktivisten-kaempfen-am-finanzmarkt-gegen-den-klimawandel-a-3cfded8-075b-4f3c-9c6a-8381db405ef8>

ve con demasiada frecuencia como una mera oportunidad adicional para generar beneficios, como ponen de manifiesto los numerosos y bien documentados casos de ecoimpostura o «greenwashing» del sector bancario.¹⁰³ Solo se adoptan medidas sostenibles en el negocio de créditos y capital inversión cuando merece la pena desde el punto de vista financiero. Las **entidades de crédito de derecho público como el KfW Bankengruppe**, que en sus propias directrices afirma desempeñar un papel pionero como banco de transformación en la protección del clima, **deberían orientar claramente toda su política empresarial hacia el bien común y priorizar así la protección de los bienes públicos mundiales.**

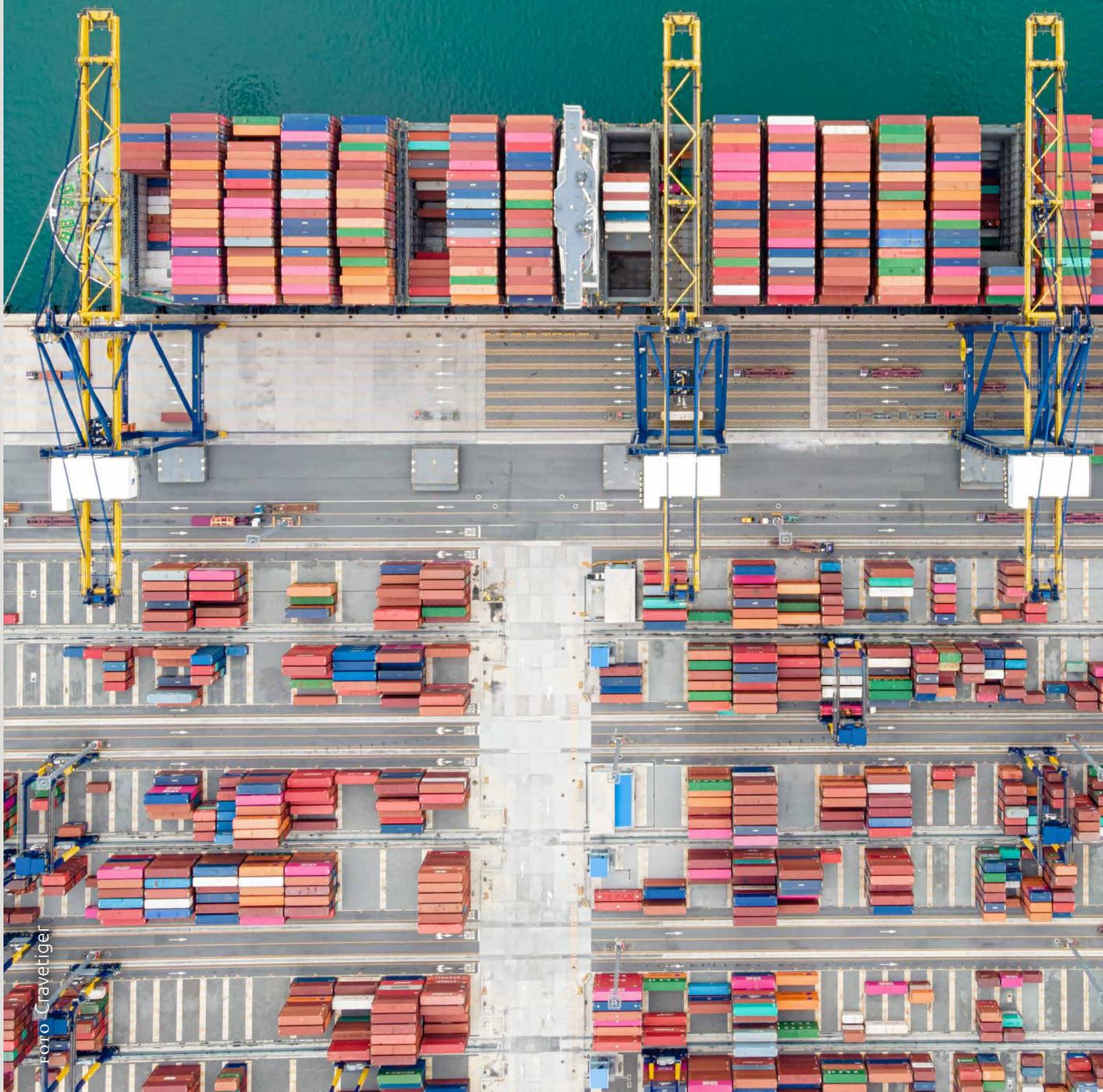
No obstante, la **dependencia inherente de la rentabilidad** en la financiación no puede descartarse en el caso de los bancos comerciales. Mientras las inversiones en protección del clima parezcan demasiado arriesgadas y, por tanto, poco rentables debido a la insuficiente o nula internalización de los costes climáticos, los bancos las verán como un riesgo financiero incalculable y no como una oportunidad de inversión bienvenida.¹⁰⁴ Dado que en la actualidad no se prevé **un cambio suficiente en las condiciones marco políticas que favorezca las inversiones necesarias para la protección del clima en el Sur Global, es probable que un aumento sustancial del volumen de inversiones** pueda lograrse únicamente a través de un **incremento significativo** de fondos de la **FZ relacionados con la protección del clima** (preferiblemente en forma de subvenciones y préstamos altamente subvencionados), así como del **apoyo gubernamental a las inversiones privadas para la protección del clima.** Los amplios beneficios del KfW Bankengruppe ofrecen un margen que hasta ahora no se ha utilizado para ello sin poner en peligro su solvencia.

Para el KfW Bankengruppe (al igual que para los bancos de fomento estatales de otros países), esto requiere el desarrollo y la adopción de una interpretación básica de la orientación hacia el bien común, teniendo especialmente en cuenta la implementación de los objetivos climáticos del Acuerdo de París, que puede utilizar las ventajas de refinanciación del KfW Bankengruppe en forma de asunción de responsabilidad por parte del Gobierno Federal con respecto a los nuevos fines empresariales definidos (es decir, los mandatos crediticios específicos y las actividades de fomento) sin que esto vaya en contra de la legislación en materia de competencia.

¹⁰³ Véase, por ejemplo, Giannetti, Mariassunta et al, «Glossy Green» Banks: The Disconnect Between Environmental Disclosures and Lending Activities, 2023 (https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/conferences/shared/pdf/20230502_research_conference/Giannetti_paper.pdf).

¹⁰⁴ Las inversiones en este grupo de países suelen verse obstaculizadas por otros factores además de las consideraciones económicas.

4. Hoja de ruta para el desarrollo del KfW como banco climático y de transformación



© Foto: Craveliger

4. Hoja de ruta para el desarrollo del KfW como banco de transformación

En el punto de mira: Reducción de los costes de capital en los países del Sur Global

Con la **protección de los bienes comunes mundiales en el corazón de su modelo de negocio, el KfW Bankengruppe tiene el potencial para convertirse en un verdadero banco climático y de transformación**. En lo que respecta a las actividades internacionales, esto significaría alinear de forma coherente sus actividades de financiación y fomento con las necesidades de financiación y asesoramiento estratégicas para la transformación de proyectos en el Sur Global en particular, que persiguen la implementación de objetivos ambiciosos compatibles con el Acuerdo de París y los ODS y que no serían realizables de manera oportuna sin medidas de financiación internacional específicas.

El análisis ha confirmado que esta necesidad es muy elevada y no podrá satisfacerse sin unos bancos de desarrollo ambiciosos que estén dispuestos a desarrollar una nueva «**cultura del riesgo**» para la protección de los bienes públicos mundiales. Esto quiere decir que el **KfW** no solo tendría que asignar **más fondos**, sino que también tendría que asumir **mayores riesgos financieros** en el futuro para contribuir a la transformación en países que no pueden financiarla por sí mismos. A su vez, **las inversiones para proyectos estratégicos para la transformación deberían agruparse** con mucha más fuerza.

El KfW Bankengruppe cuenta con los siguientes **importantes requisitos** para ello:

1. Tiene unos **costes de refinanciación extremadamente bajos** debido a su calificación crediticia de primera clase, que a su vez es en gran medida el resultado de la **asunción de responsabilidades por parte del Estado**.
2. Los **elevados excedentes** generados a lo largo de los años, muy superiores a los de la mayoría de los demás bancos alemanes, son el resultado del balance positivo entre los bajos costes de refinanciación y los ingresos procedentes de las actividades de financiación. No obstante, estos no pueden distribuirse de acuerdo con la Ley del KfW, lo que ha permitido el crecimiento constante de las **reservas** propias del banco.
3. **Con un coeficiente de capital básico de nivel de algo menos del 25 %**, el KfW Bankengruppe dispone de colchones muy resistentes para asumir en el futuro un riesgo significativamente mayor para la protección de los bienes comunes mundiales. Si esto reduce los excedentes, pero al mismo tiempo aumenta la inversión en proyectos de transformación en el Sur Global, se trataría de una inversión sostenible que también podría tener un efecto estabilizador en los mercados financieros.

En el punto de mira: Reducción de los costes de capital en los países del Sur Global

El KfW Bankengruppe debería ampliar a gran escala los instrumentos que él mismo u otros bancos de desarrollo utilizan para reducir los elevados costes de capital de los proyectos de transformación en los países del Sur Global. Esto incluye, en particular, las siguientes medidas:

- Conceder **más subvenciones**, para lo cual **se requieren mayores fondos presupuestarios**.
- **Reducir significativamente los costes de crédito**.
- Conceder **más préstamos** para reformas a los países dispuestos a llevarlas a cabo, por ejemplo en el marco de las alianzas relacionadas con la transformación.
- **Incrementar considerablemente el uso de instrumentos de apalancamiento para movilizar capital privado** destinado a la financiación climática, del desarrollo y la transformación, como las **garantías, los créditos subordinados y el capital riesgo** en particular.

Dado que es probable que los costes de refinanciación se mantengan bajos, esto sería posible sin asumir demasiados riesgos, **si al mismo tiempo se amplían significativamente los propios conocimientos de transformación, gestión de riesgos y asesoramiento**. Esto redundaría tanto en interés del propio Grupo como en el de sus clientes.

4. Hoja de ruta para el desarrollo del KfW como banco de transformación

En el punto de mira: Reducción de los costes de capital en los países del Sur Global / Ocho pasos para convertirse en un banco climático y de transformación

Un **modelo de negocio desarrollado de esta manera** estaría en consonancia con el espíritu de la **Agenda 2030**, el **Acuerdo de París**, los objetivos de política climática exterior del Gobierno alemán y el mandato del KfW Bankengruppe. En vista de su importancia como uno de los mayores bancos nacionales de desarrollo, que además se considera pionero y persigue como principal objetivo estratégico su continuo desarrollo hasta convertirse en un banco de transformación verde, a pesar de que hasta ahora haya avanzado con demasiada lentitud, **la aceleración de su propia transformación** tendría múltiples beneficios en los siguientes aspectos: para la transformación en el Sur Global, para la consecución de los objetivos de política exterior climática y de desarrollo del Gobierno Federal alemán, para otros bancos de desarrollo que puedan aprovechar su experiencia, para la mayor disposición de los inversores privados a invertir en caso de de-risking y, por último, para el propio KfW en la consecución de sus objetivos.

La conversión acelerada del KfW en un banco de transformación verde **requiere liderazgo político, es decir, un mandato claro del Consejo de Administración del KfW**. Por tanto, deberá adoptar e implementar el correspondiente **programa de reformas antes de que finalice esta legislatura**. Para ello, es necesaria una iniciativa conjunta del **Ministerio Federal de Finanzas (BMF) y el Ministerio Federal de Economía y Protección del Clima (BMWK)**, responsables de la supervisión jurídica y técnica del KfW. Deben implicarse estrechamente otros ministerios federales, en particular el **Ministerio Federal de Cooperación Económica y Desarrollo (BMZ)**, que proporciona la mayoría de los fondos de la cooperación financiera para el KfW Entwicklungsbank y cumple una función de dirección estratégica para la transformación de los fondos fiduciarios y el desarrollo de directrices sectoriales, entre otras cosas.

Al mismo tiempo, estos y otros ministerios, especialmente el **Ministerio Federal de Asuntos Exteriores**, pueden desempeñar un papel clave en la **identificación y aprovechamiento del potencial de cooperación y sinergias con otros actores de la financiación en el contexto de la transformación bilateral, plurilateral y multilateral europea e internacional**, a fin de optimizar

las condiciones marco para lograr el mayor impacto posible de las prácticas de fomento y financiación modificadas del KfW Bankengruppe en lo que respecta a la **política climática exterior, así como a otros objetivos de transformación alemanes, europeos e internacionales**.

Este cometido también requiere la **implicación de los actores de la sociedad civil y del sector privado** que participan en los JETP y en alianzas climáticas, de desarrollo, de materias primas y energéticas orientadas a la transformación. Para su éxito, son clave una cooperación estrecha y de confianza, así como una prestación mejor coordinada de servicios adecuados de asesoramiento y de fomento financiero y apoyo técnico. Igualmente importante es **la estrecha coordinación con los países socios del Sur Global**. Un buen ejemplo lo ofrece el grupo V20, que ha hecho propuestas muy concretas sobre cómo pueden reducirse los costes de transformación para que puedan implementarse los «Climate Prosperity Plans» de los Estados miembros.¹⁰⁵

En principio, **el marco jurídico existente y el mandato del KfW Bankengruppe constituyen un punto de partida adecuado** para dicho desarrollo de la empresa. No obstante, que el Consejo de Administración tome la decisión de acelerar e intensificar la reorganización del KfW para convertirlo en un auténtico banco de transformación sería una señal necesaria e importante.

Ocho pasos para convertirse en un banco climático y de transformación

El **Banco Europeo de Inversiones (BEI)**, comparable al KfW Bankengruppe en muchos aspectos, pero con solo la mitad de tamaño, adoptó en 2019 una **«Hoja de ruta del Banco Climático»**. Esta muestra cómo el BEI puede alcanzar ambiciosos objetivos de protección del clima y sostenibilidad medioambiental en la crucial década que resta hasta 2030. Entre ellos se incluye poner fin a todas las inversiones que no sean compatibles con los objetivos climáticos del Acuerdo de París para 2020,

¹⁰⁵ Véase, por ejemplo <https://www.v-20.org/accra-marra-kech-agenda>

4. Hoja de ruta para el desarrollo del KfW como banco de transformación Ocho pasos para convertirse en un banco climático y de transformación

umentar la proporción de financiación para la protección del clima y la sostenibilidad medioambiental hasta al menos el 50 % para 2025 y movilizar inversiones transformadoras de un billón de euros para 2030.¹⁰⁶

Proponemos que el KfW Bankengruppe adopte un plan igualmente ambicioso al menos para sus actividades internacionales:¹⁰⁷ en solo **ocho pasos**, podrían convertirse de forma coherente en un banco climático y de transformación que proporcione más fondos al Sur Global, se concentre en la protección de los bienes comunes globales en su negocio internacional y focalice sus esfuerzos en el fomento de proyectos de transformación. Siguiendo el ejemplo del BEI, estos pasos deben basarse en **objetivos ambiciosos**, de los que **puedan derivarse cifras clave adicionales** que midan el rendimiento del **KfW Bankengruppe como banco climático y de transformación**.

La adopción de dicha «Hoja de ruta del Banco Climático y de Transformación» requiere liderazgo político. El **Gobierno Federal alemán** tiene la oportunidad de implementarla y dar los primeros pasos fundamentales antes de que finalice esta legislatura, con lo que conseguirían poner de manifiesto su capacidad de liderazgo. Sugerimos los ocho pasos siguientes:

1. **Implementación coherente de los objetivos y principios del Acuerdo de París, incluido el cese de toda nueva financiación que no sea compatible con el objetivo de 1,5 grados a finales de 2024 a más tardar.**
2. **Aumento significativo de los nuevos compromisos para proyectos climáticos y la verdadera transformación en todas las actividades internacionales hasta al menos el 50 % para 2027.**¹⁰⁸ A modo de comparación, esta proporción

de nuevos compromisos era del 34 % (incoherente con la taxonomía de la UE) en 2022.¹⁰⁹ Asimismo, debe procurarse que los proyectos en países del Sur Global con los que Alemania ha establecido alianzas para el clima y la transformación reciban prioridad en los nuevos compromisos. Los países especialmente vulnerables al clima también deberían tener un acceso preferente a la financiación.

3. **Movilización de un total de al menos un billón de euros para inversiones transformadoras entre 2024 y 2033 a través de un mayor apalancamiento de inversiones de terceros mediante la reducción de los riesgos de inversión a través de instrumentos de garantía y financiación mixta.** Para ello, deben seguir desarrollándose instrumentos de financiación adecuados, en primer lugar para que la financiación propia del KfW para proyectos que sirvan para proteger bienes públicos mundiales en el Sur Global sea más favorable, de modo que estos puedan financiarse, y en segundo lugar para apalancar más capital privado para dichos proyectos reduciendo sus riesgos de financiación (de-risking). Deben tomarse las siguientes medidas:

- El capital riesgo y las subvenciones deben utilizarse principalmente para aportar financiación para proyectos estratégicamente relevantes que no podrían conseguirla de otro modo.
- Con el fin de ampliar la base de financiación privada para los proyectos de transformación en el Sur Global, el KfW debería incrementar su uso de instrumentos de de-risking como las garantías, las participaciones, los préstamos subordinados y la cobertura de divisas.

¹⁰⁶<https://www.eib.org/de/projects/topics/climate-action/cbr>

¹⁰⁷ Las actividades del KfW Bankengruppe en el territorio alemán no son objeto de este estudio.

¹⁰⁸ La «Hoja de ruta del Banco Climático» del Banco Europeo de Inversiones (BEI) pretende alcanzar este objetivo para el conjunto de sus actividades de aquí a 2025.

¹⁰⁹ Las cifras de negocio disponibles públicamente no permiten una delimitación precisa, ya que en el sector energético no se diferencia qué proporción es atribuible a proyectos de energías renovables y fósiles, y aún no se ha implementado la presentación de informes conforme a la taxonomía de la UE.

4. Hoja de ruta para el desarrollo del KfW como banco de transformación Ocho pasos para convertirse en un banco climático y de transformación

- Los países del Sur Global que desarrollen planes de inversión plurianuales para la transformación macroeconómica (como los «Climate Prosperity Plans»), que lleven a cabo ambiciosos proyectos de transformación a través de alianzas (p. ej. alianzas para la transformación) o que adopten medidas para propiciar un clima de inversión más favorable para los proyectos transformadores (p. ej. la eliminación de barreras a la inversión) también deberían recibir apoyo a través de programas especiales de financiación con créditos para reformas, subvenciones y otros préstamos en condiciones favorables, así como la prestación de medidas de asesoramiento y desarrollo de capacidades (p. ej. para la gestión financiera pública). Estas medidas complementarias contribuyen a aumentar la financiación de la transformación.
 - Reducción del coste de la financiación del KfW (especialmente de los créditos para desarrollo y fomento) para proyectos climáticos y de transformación en países vulnerables al clima con primas de riesgo elevadas. Para ello podría crearse un programa especial de financiación. Además del tipo de interés, las condiciones de reembolso y el plazo, la cobertura de los créditos contra los riesgos de impago como consecuencia de peligros naturales sería otro elemento del diseño.
 - Para abordar los problemas específicos de financiación de las microempresas y las pequeñas y medianas empresas, que suelen constituir la columna vertebral de la economía del Sur Global, podrían crearse para sus proyectos de transformación y de adaptación al clima fondos de fondos especiales en los que se agrupan proyectos más pequeños para reducir los costes de transacción.
 - La financiación de las exportaciones proporcionada por el IPEX-Bank y el fomento de las inversiones de las pequeñas y medianas empresas alemanas por parte de la DEG, así como el alto nivel de experiencia y conocimiento del mercado de las dos filiales del KfW, también deberían utilizarse específicamente para el de-risking y la implicación de las empresas alemanas en proyectos con alto potencial de transformación en el Sur Global. Como hasta ahora, la gama de instrumentos incluiría préstamos a largo plazo en condiciones favorables, capital inversión, financiación intermedia («mezzanine»), garantías y medidas complementarias, así como apoyo a los bancos locales asociados. Solo cambiaría el enfoque temático de la financiación.
- Incremento sucesivo de la proporción de bonos verdes para la refinanciación de los fondos del KfW utilizados.
- Aumento de los nuevos compromisos para el Sur Global de 15 000 millones de euros en 2022 hasta al menos 25 000 millones de euros en 2025 (todos los nuevos compromisos, no solo la financiación del clima y la transformación).**
 - Desarrollo de la gestión de riesgos integrada para los riesgos climáticos y de transformación y ampliación de las capacidades correspondientes dentro del KfW Bankengruppe.** Este desarrollo, ya introducido anteriormente, identifica los riesgos climáticos y de transformación que pueden surgir para los prestatarios y los tiene en cuenta a la hora de determinar los riesgos crediticios o de inversión propios del banco. Se trata de un requisito previo esencial para el éxito del fomento financiero orientado a la transformación, pues redundando en interés tanto de los socios financieros del Sur Global como del KfW Bankengruppe. Su desarrollo, en el sentido de reforzar la gestión de riesgos ASG y climáticos, debe incluir no solo la evaluación realista de los riesgos y sus factores de influencia, sino también la identificación de medidas de mitigación de riesgos para que puedan realizarse inversiones transformadoras a un coste razonable. La identificación y gestión de riesgos

4. Hoja de ruta para el desarrollo del KfW como banco de transformación Ocho pasos para convertirse en un banco climático y de transformación

requiere mucho trabajo y es costosa. A fin de garantizar que también se puedan llevar a cabo análisis de riesgos sólidos para proyectos transformadores en países más pequeños y de alto riesgo, otro factor clave es la ampliación de las capacidades correspondientes dentro del KfW Bankengruppe para implementar una mejor gestión de riesgos ASG y climáticos.

6. Ampliación de la evaluación del impacto basada en indicadores para incluir un sistema de objetivos compatible con el Acuerdo de París que contemple objetivos intermedios.

La evaluación del impacto basada en indicadores que se está desarrollando actualmente es un instrumento que tiene potencial, pero que debe seguir perfeccionándose para eliminar las lagunas. La compatibilidad con el Acuerdo de París no puede controlarse con el actual conjunto de indicadores. Además de indicadores de resiliencia climática más significativos, es sobre todo necesario respaldar la evaluación del impacto con un sistema de objetivos compatible con los 1,5 grados que incluya objetivos provisionales como marco de referencia para la implementación de su promesa de transformación. Estos pueden derivarse de las directrices sectoriales adaptadas y de las hojas de ruta para la transformación (véase más abajo).

7. Transparencia en materia de transformación para todas las actividades internacionales del KfW Bankengruppe y establecimiento de un sistema de gestión global, incluidas hojas de ruta de transformación para el KfW Banco de Desarrollo, el IPEX Bank y la DEG que se ajusten a la taxonomía de la UE: deben rendirse cuentas públicamente sobre qué recursos financieros se utilizan para proyectos de transformación o climáticos, basándose en criterios transparentes. Como parte de una gestión global transparente y de la comunicación externa, deberán tomarse los siguientes acuerdos:

- Validez y seguimiento de la conformidad con la taxonomía de la UE para todo el Grupo a partir de 2025.
- Desarrollo y adopción de planes de transformación que incluyan objetivos de reducción de gases de efecto invernadero, vías de descarbonización y objetivos de resiliencia con hitos claramente definidos para todas las áreas de negocio internacionales a más tardar a finales de 2024. Los planes de transformación deben establecer escenarios para la futura dirección de las actividades de financiación y fomento del KfW Bankengruppe. Asimismo, deben manifestarse en las cifras clave de negocio y desarrollarse en coordinación con los socios y sobre la base de objetivos a medio y largo plazo especificados tanto cualitativa como cuantitativamente, que se derivan del Acuerdo de París y los ODS o las obligaciones resultantes para Alemania.

8. Informes de seguimiento anuales y de mitad de periodo hasta 2027 en la Junta Directiva acerca de la implementación de la hoja de ruta para la transformación y la consecución de las siguientes cifras clave.

Cinco nuevas cifras clave para el KfW como banco internacional climático y de transformación

1. Implementación coherente de los objetivos y principios del Acuerdo de París, incluido el cese de toda nueva financiación que no sea compatible con el objetivo de 1,5 grados a finales de 2024 a más tardar.
2. Cuota climática transparente del 50 % para todos los nuevos compromisos de aquí a 2027 (a título comparativo: 50 % del BEI de aquí a 2025 en el total de las actividades).
3. Movilización de al menos un billón de euros para inversiones transformadoras en el periodo de 2024 – 2033

4. Hoja de ruta para el desarrollo del KfW como banco de transformación Ocho pasos para convertirse en un banco climático y de transformación

4. Aumento de los nuevos compromisos para el Sur Global en general de 15 000 millones de euros en 2022 (49 % de las actividades internacionales) a al menos 25 000 millones de euros en 2025
5. Incrementar los nuevos compromisos para países especialmente vulnerables al clima en el Sur Global hasta que constituyan al menos el 50 % de todos los nuevos compromisos que cuentan para la cuota climática

La transformación del KfW Bankengruppe en un banco climático y de transformación para la protección de los bienes comunes mundiales sería una contribución importante en lo que respecta a la eliminación del déficit de financiación para la transformación en el Sur Global. En colaboración con otros actores de la arquitectura financiera internacional, el KfW puede contribuir a acelerar las inversiones transformadoras, ampliar rápidamente las capacidades de asesoramiento, mejorar las condiciones marco, reducir los riesgos de inversión y, con ello, también los costes de inversión, así como crear mercados más líquidos para la transformación y la protección de los bienes públicos mundiales en el Sur Global.

En vista de estos factores contextuales, el **desarrollo del KfW para convertirse en un banco climático y de transformación nunca ha sido tan importante como ahora**, y las **posibilidades de éxito** nunca han sido mayores. Por supuesto, el KfW también es necesario en **Alemania** para contribuir a la financiación del clima y la transformación, lo que requiere una base financiera sólida. Sin embargo, esto no supone un obstáculo a la hora de hacer una contribución más ambiciosa para la financiación climática y la transformación simultánea en el Sur Global. Para lograrlo, deberán asumirse más riesgos. **La transformación no puede tener éxito sin una mayor disposición a asumir riesgos y aceptar el cambio, ni en Alemania ni a escala mundial.**

Lista de figuras

- FIG. 01 **Necesidades de inversión transformadora en el Sur Global hasta 2030** 12
- FIG. 02 **Causas típicas de las primas de riesgo relacionadas con la financiación en el Sur Global** 14
- FIG. 03 **Tipología de proyectos transformadores y sus fuentes de financiación** 18
- FIG. 04 **Financiación mixta para reducir el coste del capital** 21
- FIG. 05 **Condiciones marco favorables para inversiones transformadoras** 22
- FIG. 06 **Requisitos de las tecnologías según la directriz sectorial del KfW sobre el sector de generación de electricidad** 32
- FIG. 07 **Nuevos compromisos del KfW Banco de Desarrollo por instrumento de financiación** 39
- FIG. 08 **Fuente de fondos para nuevos compromisos del KfW Banco de Desarrollo** 39
- FIG. 09 **Nuevos compromisos del KfW Banco de Desarrollo por región** 39
- FIG. 10 **Nuevos compromisos del KfW Banco de Desarrollo para el clima y el medio ambiente** 39
- FIG. 11 **Efecto palanca para movilizar capital privado a través de fondos públicos** 41
- FIG. 12 **Movilización de capital privado mediante el uso de fondos de la AOD por país de origen** 42
- FIG. 13 **Volumen de créditos del IPEX-Bank por áreas de negocio seleccionadas** 45
- FIG. 14 **Nuevos compromisos y refinanciación del IPEX-Bank por áreas de negocio seleccionadas** 45
- FIG. 15 **Nuevos compromisos del IPEX-Bank por región** 46
- FIG. 16 **Resultados de explotación del IPEX-Bank** 47
- FIG. 17 **Cifras clave del rendimiento de negocios de la DEG** 47
- FIG. 18 **Instrumentos de refinanciación del KfW Bankengruppe en 2022** 49

Apéndice

Lista de abreviaturas

Abreviaturas

AA	Auswärtiges Amt (Ministerio Federal de Asuntos Exteriores)	FEDS+	Fondo Europeo de Desarrollo Sostenible Plus
BAsD	Asian Development Bank (Banco Asiático de Desarrollo)	BEI	Banco Europeo de Inversiones
AFD	Agence française de développement (Agencia Francesa para el Desarrollo)	ERP	European Recovery Program (Programa Europeo de Recuperación)
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Autoridad Federal de Supervisión Financiera)	FMO	Dutch Entrepreneurial Development Bank (Banco Holandés de Desarrollo Empresarial)
BMEL	Bundesministerium für Ernährung und Landwirtschaft (Ministerio Federal de Alimentación y Agricultura)	FZ	Finanzielle Zusammenarbeit (cooperación financiera)
BMF	Bundesfinanzministerium (Ministerio Federal de Finanzas)	GCF	Green Climate Fund (Fondo Verde del Clima)
BMUV	Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz, nukleare Sicherheit, Verbraucherschutz (Ministerio Federal de Medio Ambiente, Protección de la Naturaleza, Seguridad Nuclear y Protección de los Consumidores de Alemania)	CFI	Corporación Financiera Internacional (filial del Banco Mundial)
BMWK	Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz (Ministerio Federal de Economía y Protección del Clima)	HLEG	Independent High-Level Expert Group on Climate Finance (Grupo de Expertos Independientes de Alto Nivel sobre Financiamiento Climático)
BMZ	Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (Ministerio Federal de Cooperación Económica y Desarrollo)	IPEX-Bank	International Project and Export Finance Bank (Banco Internacional de Financiación de Proyectos y Exportaciones)
CIRR	Commercial Interest Reference Rate (Tipo de interés comercial de referencia)	FMI	Fondo Monetario Internacional
COFIDES	Compañía Española de Financiación del Desarrollo (banco de desarrollo español)	JETP	Just Energy Transition Partnerships (asociaciones para una transición energética justa)
COP	Conferencia de las Partes de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático	KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau (banco de desarrollo alemán)
CVF	Climate Vulnerable Forum (Foro de Vulnerabilidad Climática)	PYME	Pequeñas y medianas empresas
DEG	Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft (Sociedad alemana de inversión y desarrollo)	KPI	Indicadores clave de rendimiento
BERD	Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo	KWG	Kreditwesengesetz (Ley Bancaria Alemana)
EDFI	European Development Finance Institutions (Asociación de Instituciones Financieras de Desarrollo Europeas)	PRB	Países de renta baja
		PMA	Países Menos Adelantados
		BMD	Banco multilateral de desarrollo
		PRM	Países de renta media
		NDC	Nationally Determined Contribution (Contribución Determinada a Nivel Nacional)
		CAD de la OCDE	Comité de Ayuda al Desarrollo de la OCDE
		SRS	Resilience and Sustainability Facility (Servicio de Resiliencia y Sostenibilidad) del FMI
		PRMB	Países de renta media alta
		CMNUCC	Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático
		V20	Vulnerable 20 (grupo de ministros de finanzas del CVF)

Bibliografía

- Allianz (2019). KfW und Allianz legen Fonds für gemeinsame Investitionen in afrikanische Unternehmen auf, online: <https://de.allianzgi.com/de-de/ueber-uns/presse/africa-grow>
- BMF (2022). Verordnung zur Änderung der KfW-Verordnung. Proyecto de ley del Ministerio Federal de Finanzas de Alemania, online: https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Gesetzesvorhaben/Abteilungen/Abteilung_VII/20_Legislaturperiode/2022-12-02-VO-Aend-KfW-VO/1-Referentenentwurf.pdf?__blob=publicationFile&v=2
- BNEF (2022). Venture capital, PE invest \$53.7 billion in climate tech. Bloomberg New Energy Finance, online: <https://www.bloomberg.com/professional/blog/venture-capital-pe-invest-53-7-billion-in-climate-tech/>
- Tribunal Federal de Justicia de Alemania (2013). Ley por la que se modifica la Ley sobre el Kreditanstalt für Wiederaufbau y otras leyes, online: <https://www.bundesgerichtshof.de/DE/Bibliothek/GesMat/WP17/K/Kreditanstalt.html>
- CAF (2022). Boosting MDBs' investing capacity. An Independent Review of Multilateral Development Banks' Capital Adequacy Frameworks. Online: https://www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/news/news/CAF-Review-Report.pdf
- CFO (2017). ADB treasurers detail the fine print of rupee-linked green bonds. Economic Times of India, online: <https://cfo.economicstimes.indiatimes.com/news/adb-treasurers-detail-the-fine-print-of-rupee-linked-green-bonds/58961637?redirect=1>
- IPC (2013). Risk Gaps: First-Loss Protection Mechanisms. Climate Policy Initiative, online: <https://climatepolicyinitiative.org/wp-content/uploads/2013/01/Risk-Gaps-First-Loss-Protection-Mechanisms.pdf>
- CVF & V20 (2022). Climate Vulnerability Monitor, 3ª edición: A Planet on Fire. online: <https://www.v-20.org/climate-vulnerabilitymonitor>
- DEG (2021). Verantwortungsvoll wirtschaften – Mehrwert schaffen. Informe sobre la política de desarrollo 2021, online: https://www.deginvest.de/DEG-Dokumente/%C3%9Cber-uns/Was-wir-bewirken/Entwicklungspolitischer-Bericht_2021_DE.pdf
- DEG (2022). Promoting Private Sector Development in Emerging Markets: DEG's pathway to higher SDG contributions and a GHG neutral portfolio. Online: <https://www.deginvest.de/DEG-Documents-in-English/About-us/Responsibility/DEG-Impact-Climate-Commitment-2022.pdf>
- DEG (2023). Estados financieros anuales: informe de situación de 2022, KfW-DEG, online: https://www.deginvest.de/DEG-Dokumente/Download-Center/DEG_JAB_2022_DE.pdf
- DEG (sin fecha). Base de datos de inversión de la DEG, online: <https://deginvest-investments.de/>
- DEG (sin fecha). Unsere Investitionen. KfW-DEG, online: <https://www.deginvest.de/Unsere-Investitionen/>
- BEI (2020). Hoja de ruta del Climate Bank 2021-2025, online: https://www.eib.org/attachments/thematic/eib_group_climate_bank_roadmap_en.pdf
- Engels, M. (2023). Klimasünder zur Kasse. IPG Journal a partir del 22 de junio de 2023, online: <https://www.ipg-journal.de/rubriken/wirtschaft-und-oekologie/artikel/klimasuender-zur-kasse-6772/>
- Comisión Europea (2021). Fondo Europeo de Desarrollo Sostenible Plus (FEDS+), online: https://international-partnerships.ec.europa.eu/funding-and-technical-assistance/funding-instruments/european-fund-sustainable-development-plus-efsd_en
- Focus (2023). Investition der KfW-Tochter Deutsche Entwicklungshilfe fördert klimaschädliche Projekte im Ausland, online: https://www.focus.de/earth/news/kfw-tochter-deutsche-entwicklungshilfe-foerdert-klimaschaedliche-projekte-im-ausland_id_190116770.html
- Gabler Banklexikon (sin fecha). Bancos públicos, online: <https://www.gabler-banklexikon.de/definition/oeffentliche-banken-60203#:~:text=Zu%20den%20oeffentlichen%20Banken%20zählen,Öffentlicher%20Banken%20Deutschlands%20>

- GCF (sin fecha). Project Preparation Facility. Fondo Verde del Clima, online: <https://www.greenclimate.fund/projects/ppf#:~:text=AEs%20who%20request%20up%20to%20USD%20300%2C000%20from,repayable%20at%20financial%20close%20of%20the%20funded%20activity>
- Giannetti, Mariassunta et al. (2023). «Glossy Green» Banks: The Disconnect Between Environmental Disclosures and Lending Activities, online: https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/conferences/shared/pdf/20230502_research_conference/Giannetti_paper.pdf
- GIIN (sin fecha). Global Impact Investment Network, online: www.thegiin.org
- Gobierno de Barbados (2022). Bridgetown Initiative, online: <https://pmo.gov.bb/wp-content/uploads/2022/10/The-2022-Bridgetown-Initiative.pdf>
- Horn, S. et al. (2023). China as an International Lender of Last Resort. Working Paper. Kiel Institute for the World Economy, online: https://www.ifw-kiel.de/fileadmin/Dateiverwaltung/IfW-Publications/fis-import/f7d738e2-14df-4d2f-8a40-741762b27cf2-KWP_2244.pdf
- ICMA (2022). Principios de los Bonos Verdes. Asociación Internacional de Mercados de Capitales, online: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>
- HLEG (2022). Finance for climate action. Scaling up investment for climate and development. Report of the Independent High-Level Expert Group on Climate Finance, online: <https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/wp-content/uploads/2022/11/IHLEG-Finance-for-Climate-Action.pdf>
- FMI (2019). Mobilization Effects of Multilateral Development Banks. IMF Working Paper, online: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/02/15/Mobilization-Effects-of-Multilateral-Development-Banks-46523>
- FMI (2022). For Whom the Bell Tolls: Climate Change and Income Inequality. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/05/27/For-Whom-the-Bell-Tolls-Climate-Change-and-Inequality-518057>
- FMI (2023). The Resilience and Sustainability Facility (RSF), ficha informativa del Fondo Monetario Internacional, online: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/Resilience-Sustainability-Facility-RSF>
- IPCC (2023). AR6 Synthesis Report – Climate Change 2023, online: <https://www.ipcc.ch/report/ar6/syr/>
- IPEX (sin fecha). Informe anual del KfW IPEX-Bank, online: <https://www.kfw-ipex-bank.de/Presse/Download-Center/Gesch%C3%A4ftsbericht/>
- IPEX (2021). Informe de situación y estados financieros anuales de 2021. KfW IPEX-Bank, online: https://www.kfw-ipex-bank.de/PDF/%C3%9Cber-die-KfW-IPEX-Bank/Gesch%C3%A4ftsbericht/2021/2021_KfW_IPEX-Bank_Lagebericht-und-Jahresabschluss-2.pdf
- KfW (2015). Förderung für die deutsche Werftindustrie, online: <https://www.kfw-ipex-bank.de/Internationale-Finanzierung/KfW-IPEX-Bank/Unternehmen/Unsere-Rolle-in-der-Au%C3%9Fenwirtschaftsf%C3%B6rderung/Schiffs-CIRR-Programm/>
- KfW (2019). Responsible Finance. Leitmotiv der KfW in der Finanzsystementwicklung. Online: https://www.kfw-entwicklungsbank.de/PDF/Download-Center/Standpunkte/2019_Responsible-Finance_DE.pdf
- KfW (2019). Mobilisierung privaten Kapitals. Standpunkte zu Entwicklungsfinanzierung, online: https://www.kfw-entwicklungsbank.de/PDF/Download-Center/Materialien/2019_Nr.4_Mobilisierung-privaten-Kapitals_DE.pdf
- KfW (2020). Gesetz über die Kreditanstalt für Wiederaufbau, online: <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/KfW-Gesetz/KfW-Gesetz-DE-EN.pdf>
- KfW (2021). Herausforderung Klimawandel. Wie die KfW Entwicklungsbank zur Erreichung der Klimaziele beiträgt, online: <https://www.kfw-entwicklungsbank.de/PDF/Download-Center/PDF-Dokumente-Broschüren/2021-KfW-Klimaschutz-Broschuere-DE.pdf>
- KfW (2022). Die KfW stellt sich vor. Aufgaben und Fakten, online: https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/KfW-auf-einen-Blick/KfW-stellt-sich-vor-GP_deutsch_final.pdf
- KfW (2022). Das Wirkungsmanagement der KfW-Bankengruppe, online: <https://www.kfw.de/nachhaltigkeit/Dokumente/KEa4/Methodenpapier-Wirkungsmanagement.pdf>

- KfW (2022). Drittes Quartal 2022. Pressemitteilung, online: https://www.kfw.de/Über-die-KfW/Newsroom/Aktuelles/Pressemitteilungen-Details_734976.html
- KfW (2022). KfW Development Bank Facts and Figures 2021, online: https://www.kfw-entwicklungsbank.de/PDF/Download-Center/PDF-Dokumente-Selbstdarstellung/2021_Selbstdarstellung_EN.pdf
- KfW (2022). Nachhaltige Förderung – Infografik, online: <https://www.kfw.de/microsites/Microsite/nachhaltigkeitsbericht.kfw.de/images/2022/diskurs-1-1.png>
- KfW (2023). Lista de exclusión del KfW Bankengruppe, online: <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Nachhaltigkeit/Ausschlussliste.pdf>
- KfW (2023). ERP-Exportfinanzierungsprogramm. Hoja informativa, online: https://www.kfw-ipex-bank.de/PDF/%C3%9Cber-die-KfW-IPEX-Bank/Unsere-Rolle-in-der-Au%C3%9Fenwirtschaftsf%C3%B6rderung/ERP-Exportfinanzierungsprogramm/2022-03-ERP-Exportfinanzierungsprogramm_Merkblatt.pdf
- KfW (2023). Banken CIRR-Refinanzierung von Exportgeschäften nach Afrika, hoja informativa, online: <https://www.kfw-ipex-bank.de/PDF/%C3%9Cber-die-KfW-IPEX-Bank/Unsere-Rolle-in-der-Au%C3%9Fenwirtschaftsf%C3%B6rderung/Afrika-CIRR/2022-03-Merkblatt-Afrika-CIRR.pdf>
- KfW (2023). Reglamento KfW, online: <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/KfW-Gesetz/KfW-Verordnung-DE-EN.pdf>
- KfW (2023). Resultados del Grupo KfW de 2022. Comunicado de prensa, online: https://www.kfw.de/Über-die-KfW/Newsroom/Aktuelles/Pressemitteilungen-Details_758528.html
- KfW (2023). KfW-Nachhaltigkeitsbericht 2022: Wichtige Meilensteine auf dem Weg zur Klimaneutralität erreicht. Comunicado de prensa, online: https://www.kfw.de/Über-die-KfW/Newsroom/Aktuelles/Pressemitteilungen-Details_761088.html
- KfW (2023). Nachhaltigkeitsbericht 2022, online: <https://www.kfw.de/microsites/Microsite/nachhaltigkeitsbericht.kfw.de/download/Nachhaltigkeitsbericht-2022.pdf>
- KfW (2023). Paris-kompatible Sektorleitlinien der KfW Bankengruppe, online: https://www.kfw.de/nachhaltigkeit/Dokumente/KEa4/Kundenversion-Paris-kompatible-Sektorleitlinien_202301.pdf
- KfW (2023). Comunicado de prensa, Investor Relations, Nachhaltigkeit, online: https://www.kfw.de/%C3%9Cber-die-KfW/Newsroom/Aktuelles/Pressemitteilungen-Details_758464.html
- KfW (2023). transForm: zentrales Umsetzungsprojekt für die Sustainable Finance Agenda der KfW Bankengruppe, online: <https://www.kfw.de/nachhaltigkeit/Dokumente/KEa4/Sustainable-Finance-Projekt.pdf>
- KfW (2024). Der KfW-Verwaltungsrat und seine Ausschüsse. Estado 2024, online: <https://www.kfw.de/Über-die-KfW/Arbeitsweise-und-Unternehmensführung/Verwaltungsrat-und-seine-Ausschüsse/>
- KfW (2024). Refinanzierungsstatistiken für die Jahre 2004 bis 2023. Online: Refinanzierungsstatistiken für die Jahre 2004 bis 2023
- KfW (sin fecha). Nachhaltigkeitsbericht 2022 – Dialog, Diskurs, Daten, online: <https://www.kfw.de/microsites/Microsite/nachhaltigkeitsbericht.kfw.de/index.html?redirect=75904>
- KfW (sin fecha). Förderung für die deutsche Werftindustrie. Online: <https://www.kfw-ipex-bank.de/Internationale-Finanzierung/KfW-IPEX-Bank/Unternehmen/Unsere-Rolle-inder-Au%C3%9Fenwirtschaftsf%C3%B6rderung/Schiffs-CIRR-Programm>
- KfW (sin fecha). Áreas de negocio, online: <https://www.kfw-ipex-bank.de/Gesch%C3%A4ftssparten/>
- KfW (sin fecha). Sustainable Finance, online: <https://www.kfw.de/nachhaltigkeit/Über-die-KfW/Nachhaltigkeit/Strategie-Management/Sustainable-Finance/>
- KfW (sin fecha). Unsere Finanzprodukte, online: <https://www.kfw-entwicklungsbank.de/Internationale-Finanzierung/KfW-Entwicklungsbank/Aufgaben-und-Ziele/Unsere-Finanzprodukte/>
- KfW (sin fecha). Die transformative Förderbank KfW, online: <https://www.kfw.de/microsites/Microsite/nachhaltigkeitsbericht.kfw.de/diskurs/die-transformative-foerderbank-kfw/>

- KfW (sin fecha). Kapitalmarkt, online: <https://www.kfw.de/%C3%9Cber-die-KfW/Investor-Relations/KfW-Anleihen/Kapitalmarkt/index.html>
- KfW (sin fecha). Kapitalmarktaktivitäten und Refinanzierung, online: <https://www.kfw.de/%C3%9Cber-die-KfW/F%C3%B6rderung-auftrag-und-Geschichte/Geschichte-der-KfW/KfW-Themen/Kapitalmarktaktivit%C3%A4ten-und-Refinanzierung/>
- KfW (sin fecha). KfW-Transparenz-Portal zur Entwicklungsfinanzierung, online: <https://www.kfw.de/microsites/Microsite/transparenz.kfw.de/#/start>
- Klima Allianz (2023). Comunicado de prensa, Gas-Initiative von Bundeskanzler Scholz im Senegal, online: <https://www.klima-allianz.de/presse/meldung/gas-initiative-von-bundeskanzler-scholz-im-senegal-zivilgesellschaftliches-buendnis-fordert-stopp>
- Manager Magazin (2022). KfW-Bank erzielt 2021 Milliardenprofit, online: <https://www.manager-magazin.de/unternehmen/banken/kfw-bank-erzielt-2021-milliardengewinn-a-7e796fb7-8a7d-48c6-aaf2-469ce19901d1>
- N-TV (2013). Staatsbank KfW verdient mehr als jedes andere Geldhaus in Deutschland, online: <https://www.n-tv.de/ticker/Staatsbank-KfW-verdient-mehr-als-jedes-andere-Geldhaus-in-Deutschland-article10481256.html>
- OCDE (2019). Aligning Development Co-operation and Climate Action. The Only Way Forward. Anexo C. Metodología, online: <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/7e24f189-en/index.html?itemId=/content/component/7e24f189-en#:~:text=The%20Rio%20Marker%20Methodology,-Applied%20to%20development&text=The%20Rio%20markers%20provide%20an,finance%20that%20is%20climate%2Dspecific>
- OCDE (sin fecha). OECD DAC Rio Markers for Climate. Handbook. Online: https://www.oecd.org/dac/environment-development/Revised%20climate%20marker%20handbook_FINAL.pdf
- OCDE (sin fecha). Development Finance for Climate and Environment. Online: <https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-topics/climate-change.htm>
- Presseportal (2023). DEG legt erfolgreiche Bilanz 2022, online: <https://www.presseportal.de/pm/6681/5481586>
- SPIEGEL (2023). Neue nachhaltige Geldanlagen: Angriff der Klimakapitalisten, online: <https://www.spiegel.de/wirtschaft/nachhaltige-geldanlage-aktivisten-kaempfen-am-finanzmarkt-gegen-den-klimawandel-a-3cfded8-075b-4f3c-9c6a-8381db405ef8>
- Sustainable-Finance-Beirat der Bundesregierung (2021). Shifting the Trillions – Ein nachhaltiges Finanzsystem für die Große Transformation, online: https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2021/02/210224_SFB_-_Abschlussbericht-2021.pdf
- TCX Fund (sin fecha). About the fund – who we are, online: <https://www.tcxfund.com/about-the-fund/>
- Trading Economics (sin fecha). Interest rates, online: <https://tradingeconomics.com/country-list/interest-rate>
- CMNUCC (2021). First report on the determination of the needs of developing country Parties related to implementing the Convention and the Paris Agreement, online: https://unfccc.int/sites/default/files/resource/54307_2%20-%20UNFCCC%20First%20NDR%20technical%20report%20-%20web%20%28004%29.pdf
- CMNUCC (sin fecha). UNFCCC Climate Finance Data Portal, online: <https://unfccc.int/climatefinance?home>
- V20 (2022). Climate Vulnerable Economies Loss Report. <https://www.v-20.org/resources/publications/climate-vulnerable-economies-loss-report>
- V20 (2022). V20 Debt Review. Vulnerable Group of Twenty, online: https://www.v-20.org/wp-content/uploads/2022/09/V20-Debt-Review_Sept.-20-compressed.pdf
- V20 (2023). Accra-Marrakech Agenda. Vulnerable Group of Twenty, online: <https://www.v-20.org/accra-marrakech-agenda>
- V20 (sin fecha). Climate Prosperity Plans. Vulnerable Group of Twenty, online: <https://www.v-20.org/climate-prosperity-plans>
- V20 (sin fecha). Climate Vulnerability Monitor. Vulnerable Group of Twenty, online: <https://climatevulnerabilitymonitor.org/economics/>
- Zwick, Y. y Jeromin, K. (eds. 2023). Mit Sustainable Finance die Transformation dynamisieren. Wie Finanzwirtschaft nachhaltiges Wirtschaften ermöglicht, Wiesbaden 2023.

Lograr la transformación hacia la neutralidad de los gases de efecto invernadero y la resiliencia climática, al mismo tiempo que se cumplen los Objetivos de Desarrollo Sostenible, requiere una inversión considerable en el Sur Global. Los bancos de desarrollo, como Banco de Desarrollo del Estado de la República Federal de Alemania (KfW), desempeñan un papel especial a la hora de reducir el coste del capital para la transformación y apalancar mucho más capital privado. Para lograrlo, el KfW tendría que invertir más fondos, asumir más riesgos, ampliar sus capacidades de asesoramiento y completar rápidamente su propia salida de la financiación de combustibles fósiles y otras inversiones que no son compatibles con los objetivos climáticos del Acuerdo de París. Por consiguiente, es urgente la reforma de la financiación internacional del clima y el desarrollo.

Debido a su tamaño e importancia, el KfW desempeña un papel destacado en la protección de los bienes comunes mundiales. Podría y debería cumplir una importante función de enlace entre los inversores públicos y privados. Este estudio, encargado por la Fundación Stiftung Klimaneutralität, analiza qué medidas deben aplicarse para que el KfW se convierta de forma coherente en un banco climático y de transformación.

La fundación Stiftung Klimaneutralität se creó con el fin de desarrollar estrategias intersectoriales sólidas para una Alemania con neutralidad de carbono y respetuosa con el medio ambiente. Partiendo de una correcta labor de investigación, la fundación tiene como objetivo informar y asesorar, más allá de intereses particulares.

Por encargo de



**Stiftung
Klimaneutralität**

La publicación «Desarrollo del KfW como banco climático y de transformación» puede descargarse en formato PDF utilizando los siguientes códigos QR:

Edición en español



Edición en inglés



Edición en alemán

