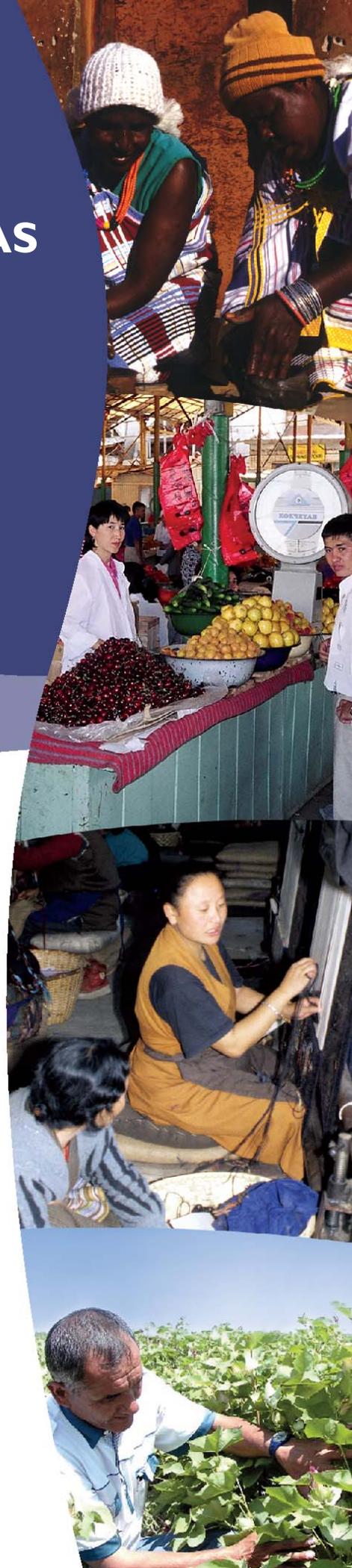


Informe FIELD n.º 16 DIRECTRICES Y MEJORES PRÁCTICAS PARA TRANSACCIONES REDD+

Producido con la colaboración de
FIELD-Support LWA



USAID
FROM THE AMERICAN PEOPLE



fhi360
THE SCIENCE OF IMPROVING LIVES



Informe FIELD n.º 16

Directrices y mejores prácticas para transacciones REDD+

Enero de 2013

Autores principales

Kevin Brennan, Terra Global Capital

Leslie Durschinger, Terra Global Capital

El informe fue elaborado con el apoyo de Terry Vogt y Mark Lambert, integrantes del equipo de Terra Global Capital.

Traducido por Doris Seplarsky en colaboración con Language Connections.

Este informe fue elaborado para FHI 360 por Terra Global Capital en función de las condiciones de contratación entre las partes. Las opiniones expresadas en el presente no son necesariamente las de FHI 360. Si bien se ha hecho todo el esfuerzo posible para garantizar la exactitud de la información de este informe, los resultados y recomendaciones presentados no deben utilizarse como base para la elaboración, gestión o implementación de decisiones, a menos que el cliente haya evaluado previamente con Terra Global Capital si son apropiadas para estos fines, así como la veracidad de la información proporcionada.

Los patrocinadores y autores agradecen la circulación de este documento y solicitan la opinión de los lectores. Le solicitamos que si va a distribuir el informe, dé crédito a los autores y no altere el texto. Una versión electrónica del documento se encuentra en: <http://www.terraglobalcapital.com>. Envíe su opinión a info@terraglobalcapital.com.

Todo el contenido y las fotografías que se encuentran en este documento son propiedad intelectual (©) de Terra Global Capital, a menos que se indique lo contrario.

Esta publicación fue elaborada por Terra Global a través de FIELD-Support LWA, administrado por FHI 360.* Para obtener más información sobre FIELD-Support LWA, consulte www.microlinks.org/field-support

Este estudio fue posible gracias al generoso apoyo del pueblo estadounidense a través de la Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional (USAID). El contenido es responsabilidad de los autores y no necesariamente refleja el punto de vista de FHI 360, USAID o del Gobierno de los Estados Unidos.

Índice

Acrónimos	3
Prólogo	4
Introducción	6
Desarrollo de Proyectos REDD+ de Grado de Inversión	7
Etapa de Desarrollo de Activos de Carbono.....	7
Estándares y Metodología del Mercado.....	8
Capacidad de los Socios del Proyecto y Organización proponente	13
Alineación del Plan del Proyecto con Reducciones de Emisión y Mejoras de los Medios de Vida	14
Tenencia de la Tierra y Derechos sobre el Carbono	15
Proyecciones Financieras a lo largo de la Vida del Proyecto.....	17
Participación de la Comunidad y de las Partes Interesadas	24
Participación en los Beneficios y Gestión de Fondos.....	25
Financiación con el Sector Privado	27
Identificar Inversionistas Potenciales	27
Ejecutar un Acuerdo de Confidencialidad.....	28
Contratar Asesoría Legal y Financiera para Apoyar la Negociación con los Inversionistas	28
Evaluación Preliminar del Proyecto y del Inversionista.....	29
Firmar un Memorando de Entendimiento (MOU).....	29
Llevar a Cabo la Diligencia Debida: Evaluación del Inversionista por el Proyecto y Evaluación del Proyecto por el Inversionista	29
Ejecución de la Hoja de Términos	30
Finalizar la Diligencia Debida y las Aprobaciones.....	30
Ejecutar Documentos de la Transacción.....	30
Tipos de Transacciones de un Proyecto de Carbono Forestal	31
Transacciones en Virtud del Acuerdo de Compra de Reducción de Emisiones (ERPA)	32
Hoja de Términos Anterior al ERPA.....	32
Partes y Motivaciones	33
Diligencia Debida.....	34
Tipos de ERPA.....	34
Generalidades del Lenguaje, Términos y Componentes típicos del ERPA	35
Operaciones de Inversión de Capital.....	39
Objetivos del Inversionista de Capital	40
Tipos de Inversionistas de Capital	40
Proceso de Inversión de Capital en un Proyecto REDD+	42
Transacciones de Préstamo	43
Objetivos de un Prestamista.....	43
Tipos de Préstamos	44
Garantía de Préstamo	46
Diligencia Debida del Prestamista	47
Operaciones de Seguros	47
Seguro de Riesgo Político.....	47
Riesgo de Catástrofes Naturales.....	48
Interacción con Amortiguadores de Riesgo y Seguros.....	49
Apéndice A – Extracto de un Plan de Proyecto REDD+	51
Apéndice B – Lista de Comprobación de Financiamiento REDD+	55

Acrónimos

ACR	<i>American Carbon Registry</i> (Registro Americano de Carbono)
CAR	<i>Climate Action Reserve</i> (Reserva de Acción Climática)
CCB	Clima, Comunidad y Biodiversidad
CMNUCC	Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático
CP	Condiciones Previas
DCA	<i>Development Credit Authority</i> (Autoridad de Crédito para el Desarrollo)
DP	Documento del Proyecto
ERPA	<i>Emission Reductions Purchase Agreement</i> (Acuerdo de Compra de Reducción de Emisiones)
FAO	<i>UN Food and Agriculture Organization</i> (Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación)
FRR	Forestación, Reforestación y Revegetación
GEI	Gases de Efecto Invernadero
IETA	<i>International Emissions Trading Association</i> (Asociación Internacional de Comercio de Emisiones)
IFM	<i>Improved Forest Management</i> (Manejo Forestal Mejorado)
IPCC	<i>Intergovernmental Panel on Climate Change</i> (Panel Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático)
MDL	Mecanismo de Desarrollo Limpio
MIGA	<i>Multilateral Investment Guarantee Agency</i> (Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones)
MOU	<i>Memorandum of Understanding</i> (Memorando de Entendimiento)
MRV	<i>Monitoring, Reporting and Verification</i> (Monitoreo, Reporte y Verificación)
NDA	<i>Non-Disclosure Agreement</i> (Acuerdo de Confidencialidad)
ONG	Organización No Gubernamental
ONU	Organización de las Naciones Unidas
OPIC	<i>Overseas Private Investment Corporation</i> (Corporación para la Inversión Privada en el Extranjero)
PfNM	Productos Forestales no Maderables
PNUD	Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo
QA	<i>Quality Assurance</i> (Aseguramiento de la Calidad)
QC	<i>Quality Control</i> (Control de Calidad)
REDD+	<i>Reducing Emissions from Deforestation and Forest Degradation</i> (Reducción de Emisiones de la Deforestación y Degradación de bosques y la conservación, la gestión sostenible de los bosques y el aumento de las reservas de carbono forestales)
REL	<i>Reference Emission Level</i> (Nivel de Emisión de Referencia)
RSC	Responsabilidad Social Corporativa
SPV	<i>Special Purpose Vehicle</i> (Vehículo para un Propósito Especial)
TIR	Tasa Interna de Retorno
UE	Unión Europea
USAID	<i>United States Agency for International Development</i> (Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional)
VCS	<i>Verified Carbon Standard</i> (Estándar Verificado de Carbono)
VCU	<i>Verified Carbon Unit</i> (Unidad de Carbono Verificada)

Prólogo

Este trabajo, tal como lo desarrolló Terra Global Capital, tiene por objeto servir como una guía clara para proyectos que buscan directrices y las mejores prácticas para transacciones REDD+, con especial atención en fuentes privadas de financiamiento de proyectos de REDD+.

“REDD” se refiere a las reducciones de emisiones logradas mediante la disminución de la deforestación o de la degradación de bosques en países en desarrollo. Por medio de REDD, las reducciones de emisiones a través del carbono almacenado se miden y certifican como créditos que pueden venderse en los mercados globales de carbono. “REDD+” amplía esa definición e incluye la conservación, la gestión sostenible de los bosques y el aumento de las reservas de carbono forestales.¹

Si bien los mercados han logrado vincular con éxito el financiamiento del carbono a otros sectores, conseguir inversiones privadas sigue siendo un desafío clave para los desarrolladores de proyectos REDD+. En muchos casos, los desarrolladores de proyectos no están familiarizados con los estándares y expectativas de los documentos comerciales requeridos por los inversionistas. Este trabajo pretende abordar esa brecha.

El trabajo fue financiado por la Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional (USAID) a través del acuerdo cooperativo FIELD-Support LWA, administrado por FHI 360.

El Rol de REDD+ en el Financiamiento del Carbono

En 2011, el valor del mercado global del carbono ascendió a \$176.000 millones de dólares estadounidenses, con un total de 10.300 millones de toneladas de CO₂ comercializadas.² De los \$176.000 millones, \$23.000 millones provinieron de compensaciones de cumplimiento y voluntarias. En 2011, el tamaño de los mercados globales voluntarios de carbono (compuesto exclusivamente por compensaciones) fue de \$569 millones, de los cuales el 13% está indicado como compradores de pre-cumplimiento y el 23% de la forestación.³ Las empresas y los consumidores utilizan las compensaciones voluntarias para reducir las emisiones de sus actividades o productos comprados. Por ejemplo, los viajeros aéreos individuales pueden comprar compensaciones de carbono para compensar las emisiones de CO₂ de sus vuelos, o las empresas pueden comprar compensaciones para lograr las metas corporativas de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI).

De acuerdo con ONU-REDD, "La deforestación y la degradación de los bosques, a través de la expansión agrícola, la conversión a tierras de pastoreo, el desarrollo de la infraestructura, la tala destructiva, los incendios, etc., representan casi el 20% de las emisiones globales de gases de efecto invernadero, más que todo el sector de transporte global y sólo superado por el sector de la energía".⁴

En respuesta, REDD+ ofrece un mecanismo para asignar un valor de mercado al carbono almacenado en los bosques, lo que proporciona un incentivo para la conservación en los países en desarrollo. Durante la última década, se ha desarrollado un mercado voluntario y de pre-cumplimiento pequeño pero creciente para las reducciones de emisiones originadas por el uso de los bosques y de la tierra (incluida la deforestación evitada, la forestación/reforestación, el manejo forestal mejorado y las actividades de

¹ Para ver una introducción más amplia, consulte el Programa ONU-REDD: <http://www.un-redd.org>.

² Banco Mundial, "State and Trends of the Carbon Market 2012" (Estado y Tendencias del Mercado de Carbono en 2012), mayo de 2012.

³ Mercado de Ecosistemas/Bloomberg, "State of the Voluntary Carbon Market 2012" (Estado del Mercado Voluntario del Carbono en 2012), mayo de 2012.

⁴ Sitio Web de ONU-Redd.

manejo de tierras agrícolas). Los primeros créditos voluntarios de REDD+ se emitieron en febrero de 2011 y los primeros créditos forestales, de acuerdo con el Protocolo de Kioto, fueron emitidos en abril de 2012. Aunque los activos de los proyectos de carbono de uso de la tierra han sido excluidos de la mayoría de los mercados de cumplimiento hasta la fecha, las perspectivas parecen estar mejorando para el aumento de la demanda en el futuro, a la luz de nuevos mercados en Australia y California, entre otros factores.⁵

El Vínculo con los Medios de Vida

El mercado emergente para compensaciones de carbono que otorga un gran valor a las actividades de REDD+, ofrece nuevas oportunidades económicas para que los hogares carenciados en países en desarrollo se beneficien con el desarrollo de su reserva de "capital natural" a través del manejo forestal. El acceso al mercado de carbono para obtener créditos para el uso de la tierra puede dar lugar a nuevos flujos de ingresos para la población rural pobre que mantenga o aumente las reservas de carbono de sus bosques.

Sin embargo, este potencial de transformación no puede realizarse plenamente hasta que no se resuelvan los problemas producidos por los altos costos de las transacciones y la manera de desarrollar incentivos a corto plazo para que los hogares y las comunidades aborden las causas de la deforestación. Los ingresos de carbono requieren tiempo para madurar y los ingresos futuros son inciertos, sin embargo, con frecuencia, se pide a las comunidades que inviertan de inmediato en actividades para reducir el uso de los bosques y que recopilen datos de comprobación técnica necesarios para crear activos de carbono. A menudo, múltiples capas de ONG, gobiernos y otras partes interesadas se interponen entre las comunidades y el proceso de generación y venta de carbono. Los enfoques de "arriba hacia abajo" (top-down approach) existentes sólo aumentan el costo de las transacciones de carbono y sirven para socavar los incentivos para una mayor participación. Sin embargo, la sostenibilidad de enfoques de "abajo hacia arriba" (bottom-up approaches) no ha sido plenamente demostrada. A pesar de que la relación entre medios de vida basados en la comunidad y REDD+ no es un tema central de este trabajo, una futura publicación de FIELD-Support explorará el estado de la práctica en esta área.

⁵ Banco Mundial, "State and Trends of the Carbon Market 2012" (Estado y Tendencias del Mercado de Carbono en 2012), mayo de 2012.

Introducción

Este trabajo ofrece directrices sobre cómo los proyectos REDD+ se pueden preparar para conectarse con inversionistas privados, para familiarizar a los proyectos con los tipos de transacciones que se pueden utilizar para obtener financiamiento y para prestar apoyo para garantizar que se puedan negociar condiciones de inversión desde una posición de poder.

Las principales áreas de este trabajo son: i) la adaptación del Acuerdo de Compraventa de Reducción de Emisiones (ERPA) para la validación del proyecto REDD+ según el Estándar Verificado de Carbono (VCS) y los estándares de Clima, Comunidad y Biodiversidad (CCB) y ii) las formas de crear y estructurar eficazmente mecanismos financieros para proyectos REDD+ con incentivos económicos y políticos que garanticen la sostenibilidad a largo plazo.

Nota importante sobre la terminología utilizada en todo el documento:

- Las iniciativas REDD+ que se están preparando para realizar transacciones se denominan "proyectos". En este documento, ese término se utiliza para referirse tanto a los proyectos creados actualmente usando la contabilidad del carbono basada en proyecto, como a los "programas" que incluyen proyectos anidados dentro de futuros marcos de contabilidad y crédito jurisdiccionales. Por lo general, los mismos principios se aplicarán en las características del proyecto, en el proceso de diligencia debida y en las estructuras necesarias para la interacción con los inversionistas.
- El financiamiento proporcionado a un proyecto a través del capital social o del pago previo de un ERPA se denomina financiamiento de inversión y al proveedor se lo denomina inversionista de capital social o inversionista de pago previo de un ERPA.
- La entidad responsable del proyecto y su control es denominada el "proponente del proyecto," definido por el Estándar Verificado de Carbono (VCS) como "el individuo u organización que posee el control y la responsabilidad general sobre el proyecto o el individuo u organización que, junto con otros, cada uno de los cuales también es un proponente del proyecto, posee el control o responsabilidad general sobre el proyecto." Además, el proponente del proyecto debe demostrar el "derecho de uso" de las reducciones de emisiones generadas por el proyecto. Los proponentes del proyecto pueden hacerlo de distintas formas pero, en el caso de los proyectos REDD+, el derecho de uso es probable que, a menudo, se demuestre a través del cumplimiento de la siguiente definición: "un derecho de uso que surge en virtud de un derecho legal, de propiedad o contractual sobre la tierra, la vegetación o de un proceso de preservación o de manejo que genere reducciones de emisiones de GEI y/o remociones (cuando ese derecho incluye el derecho de uso de tales reducciones o remociones y el proponente del proyecto no haya sido privado de ese derecho de uso)".
- La entidad del proyecto que vende créditos de carbono del proyecto será denominada el "vendedor" y su estructura legal la "entidad del vendedor". Con frecuencia, se establece una persona jurídica en nombre del vendedor, que se encarga de las operaciones del proyecto y la gestión de las finanzas.

Desarrollo de Proyectos REDD+ de Grado de Inversión

Los proyectos REDD+ que busquen inversiones del sector privado deben estar preparados para demostrar:

- **Viabilidad comercial:** Los ingresos del proyecto cubrirán los costos y generarán rentabilidad para los inversionistas.
- La capacidad del proyecto para lograr su registro y entregar reducciones de emisión de acuerdo con un cronograma previsible. Un proyecto que pueda demostrar tal viabilidad comercial, y además cumplir con los requisitos de riesgo/rentabilidad de un inversionista normal, es denominado de "grado de inversión". La capacidad para desarrollar un proyecto de grado de inversión es más relevante para los proyectos que busquen un financiamiento inicial de un inversionista, pero también puede ser requerida por compradores que se comprometan a comprar créditos a futuro.

Los inversionistas suelen tener distintas motivaciones para invertir, experiencia en el sector REDD+, requisitos sobre la rentabilidad, el interés por el riesgo y el proceso para obtener la aprobación del Comité de Inversiones. Sin embargo, todos los inversionistas potenciales deberán evaluar el riesgo y la rentabilidad de un proyecto con el fin de desarrollar una propuesta de inversión. Cuanto más alto sea el nivel de preparación comercial que pueda demostrar un proyecto a un posible inversionista, mayor será la probabilidad de que el proyecto atraiga condiciones de inversión favorables. Es fundamental que los proponentes del proyecto comprendan, tanto como sea posible, las motivaciones y las expectativas del inversionista, incluso su criterio de inversión y los fondos disponibles.

Cuando se inician las conversaciones sobre un proyecto con inversionistas potenciales, los proponentes deben estar preparados para demostrar la viabilidad comercial del proyecto de acuerdo con una serie de criterios clave, conocidos como "criterios de preparación para la inversión". Estos requisitos se enumeran a continuación. Consulte el recuadro del resumen en la conclusión de cada subsección donde encontrará recomendaciones sobre el/los aspecto(s) más importante(s) para que un proyecto sea considerado de grado de inversión de acuerdo con cada criterio.

Requisitos del Grado de Inversión: Desarrollar la Preparación para la Inversión

- Etapa de Desarrollo de Activos de Carbono
- Estándares y Metodología del Mercado
- Capacidad de los Socios del Proyecto y Entidad del vendedor
- Alineación del Plan del Proyecto con Reducciones de Emisión y Mejoras de los Medios de Vida
- Tenencia de la Tierra y Derechos sobre el Carbono
- Proyecciones Financieras a lo largo de la Vida del Proyecto
- Participación de la Comunidad y de las Partes Interesadas

Etapa de Desarrollo de Activos de Carbono

El desarrollo de proyectos de carbono es un proceso complejo con múltiples etapas, a través de las cuales disminuye el riesgo en la medida que aumenta la probabilidad del éxito de registro. A medida que

el riesgo disminuye a lo largo del tiempo, aumenta la capacidad del proyecto para negociar precios y condiciones de inversión favorables.

La siguiente figura muestra las características de diferentes etapas del desarrollo de los activos de carbono a través del tiempo y los criterios clave necesarios para cada etapa:

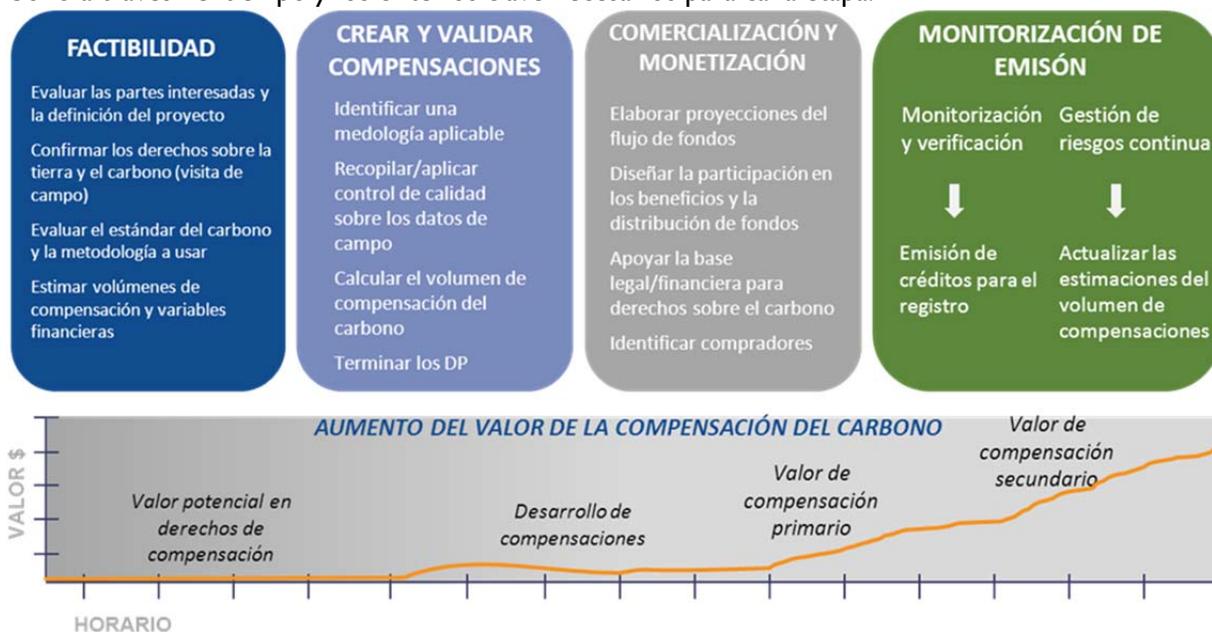


Figura 1. Etapas de Desarrollo de Activos de Carbono

Requisito de Grado de Inversión – Etapa de Desarrollo de Activos de Carbono

Los inversionistas requerirán que los proyectos tengan un estudio de viabilidad completo que confirme aspectos clave de la definición del proyecto, las partes interesadas y el potencial de desarrollo de activos de carbono (todo analizado más a fondo a continuación).

La línea de valor en la parte inferior de la Figura 1 ilustra cómo se aprecia el valor de la compensación de carbono a medida que se desarrolla el proyecto. También muestra cómo, una vez que el proyecto ha alcanzado la etapa de emisión, el valor secundario de la compensación se incrementará aún más con una continua implementación sólida y la entrega de acuerdo con las estimaciones.

Estándares y Metodología del Mercado

Estándares de Contabilidad del Carbono

Las reducciones de emisiones se miden mediante el uso de estándares independientes de contabilidad del mercado de carbono con validación independiente de terceros para garantizar la medición sólida, exacta y transparente de las reducciones de emisiones reales y adicionales. En el sector del carbono forestal y del uso de la tierra, han surgido tres estándares principales para las compensaciones voluntarias y para las compensaciones pre-cumplimiento:

- Estándar Verificado de Carbono (VCS);
- Reserva de Acción Climática (CAR) (tener en cuenta que este estándar se aplica únicamente para los EE. UU.);
- Registro Americano de Carbono (ACR).

Otros estándares disponibles, enumerados en la Figura 2 a continuación, son específicos a nivel regional o de cumplimiento, o corren el riesgo de ser percibidos como de menor importancia que los mencionados anteriormente. En los mercados de cumplimiento, los estándares de contabilidad del carbono forestal no han sido aún definidos, excepto en cuanto a las metodologías de Forestación/Reforestación permitidas de acuerdo con el Mecanismo de Desarrollo Limpio (MDL) de la ONU. El VCS define tres tipos diferentes de proyectos de carbono forestal:⁶

- **Forestación, Reforestación y Revegetación (FRR):** Las actividades de FRR elegibles son las que incrementan el almacenamiento de carbono y/o reducen las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) mediante el establecimiento, el aumento o la restauración de la cubierta vegetal (forestal o no forestal) a través de la plantación, siembra o regeneración natural asistida por el ser humano de la vegetación boscosa. Los proyectos de FRR elegibles pueden incluir la explotación maderera en su plan de gestión. No se deben haber eliminado los ecosistemas naturales del área del proyecto durante un período de 10 años previos a la fecha de inicio del proyecto.
- **Manejo Forestal Mejorado (IFM)** Las actividades de IFM elegibles son aquellas que incrementan el almacenamiento de carbono y/o reducen las emisiones de GEI en tierras boscosas administradas para productos madereros como madera de aserradero, madera para pulpa y leña a través del aumento de las existencias de carbono en biomasa mediante la mejora de las prácticas de manejo forestal. Los escenarios de referencia y del proyecto para la zona del proyecto deben calificar como bosques que siguen siendo bosques, tal como se establece en las Guías de 2006 sobre las Existencias Nacionales de Gas de Efecto Invernadero del Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (IPCC) y el área del proyecto debe estar designada, sancionada o aprobada para la administración de productos de madera por un organismo regulador nacional o local (por ejemplo, concesiones madereras o plantaciones);
- **Reducción de emisiones de la deforestación y degradación de bosques (REDD+):** Las actividades REDD+ elegibles son aquellas que reducen las emisiones netas de gases de efecto invernadero mediante la reducción de la deforestación y/o de la degradación de los bosques. La deforestación es la conversión directa, inducida por el hombre, de tierras forestales en tierras no forestales. La degradación es la reducción persistente del dosel forestal y/o de las reservas de carbono en un bosque debido a las actividades humanas tales como el pastoreo, la extracción de leña, la extracción de madera u otras actividades similares, pero que no da lugar a la conversión de tierras forestales a tierras no forestales (lo que se clasificaría como deforestación), y se califica como *bosques que siguen siendo bosques*, tal como se establece en las "Guías de Buenas Prácticas del IPCC de 2003." El área del proyecto debe cumplir con una definición de bosque aceptada a nivel internacional, tal como las basadas en los umbrales del país anfitrión de la Convención Marco de la Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (CMNUCC) o en las definiciones de la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO) y debe calificar como bosque por un mínimo de 10 años antes de la fecha de inicio del proyecto. La definición de bosque puede incluir bosques maduros, bosques secundarios y bosques degradados. De acuerdo con el VCS, los bosques secundarios son aquellos que han sido talados y que se han recuperado de forma natural y que tienen, por lo menos, 10 años y cumplen con el límite inferior de los parámetros de umbral forestal al principio del proyecto. Los humedales forestados, como los bosques de llanuras aluviales, los bosques de turberas y los manglares, también son elegibles siempre que cumplan con los requisitos de la definición de bosque mencionados anteriormente.

⁶ *Agriculture, Forestry and Other Land Use (AFOLU) Requirements* (Requisitos para la agricultura, la silvicultura y otros usos de la tierra) del VCS (2012). Se puede consultar en http://v-c-s.org/sites/v-c-s.org/files/AFOLU%20Requirements%20v3.3_0.pdf

Entre todos estos estándares, en los últimos tres años, la mayoría de los inversionistas y desarrolladores de proyectos han reconocido al VCS como el estándar que crea los créditos de mayor calidad. En parte, esto se debe al incremento de la confianza por parte de los inversionistas en el enfoque del VCS para tomar en cuenta el riesgo de no permanencia de un proyecto REDD+.⁷ La gráfica de la Figura 2 a continuación, muestra la participación en el mercado por tipo de estándar para proyectos de carbono forestal y de uso de la tierra. El VCS se ve favorecido, por un margen considerable, cuando se lo compara con el resto de los estándares de no cumplimiento (es decir, excluyendo el MDL).

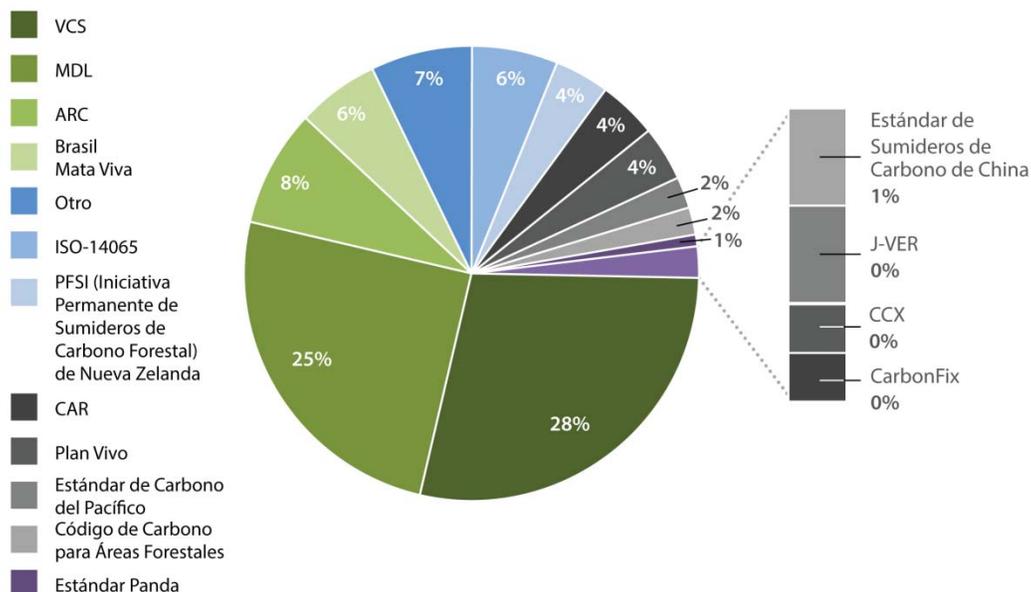
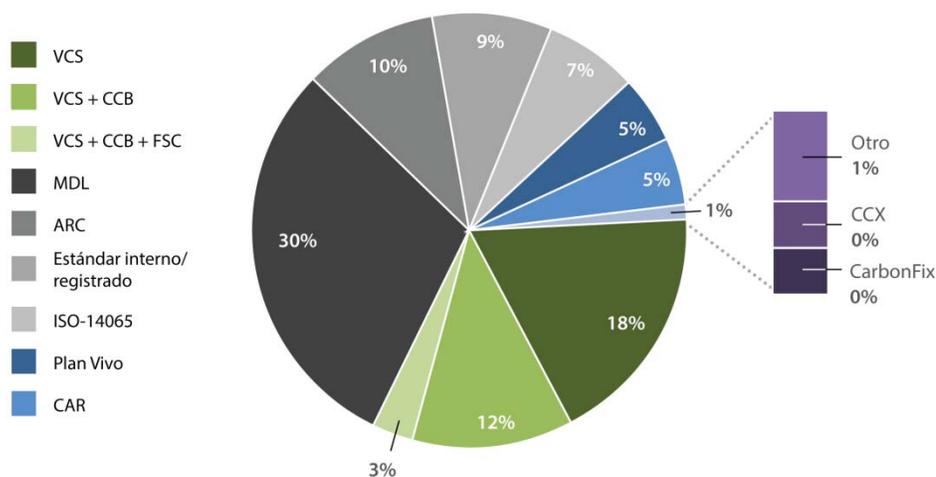


Figura 2. Participación en el mercado para estándares nacionales e internacionales, estado del mercado de carbono forestal en 2012 (pág. 30)



Fuente: Ecosystem Marketplace (Mercado de Ecosistemas). Nota: Basado en 618 observaciones.

Figura 3. Participación en el mercado para estándares de beneficios colaterales más importantes, estado del mercado de carbono forestal en 2012 (pág. 30)

⁷ La no permanencia se refiere a la eliminación de las reducciones de emisiones causada por la destrucción del área forestal por enfermedad, actividad humana o por desastres naturales.

Al confiar en los estándares VCS, los inversionistas pueden asegurarse de que los créditos en los que están invirtiendo cumplen con los estándares ambientales más elevados. Si bien es posible que algunos inversionistas acepten otros estándares de contabilidad del carbono, el uso de estándares distintos al VCS puede limitar el atractivo de un proyecto y el universo de inversionistas.

Estándar del Clima, Comunidades y Biodiversidad

Las actividades de los proyectos REDD+ tienen la oportunidad de impactar positivamente en las comunidades, en la biodiversidad y en el ecosistema de la zona del proyecto. Estos beneficios se obtienen simultáneamente con las reducciones de emisiones y, por ello, se denominan “beneficios colaterales” o “co-beneficios.” Los proyectos REDD+ bien diseñados tienen la oportunidad de asegurar el resultado de numerosos beneficios colaterales o co-beneficios para optimizar el desarrollo sostenible a través del proyecto. Han surgido estándares para evaluar los beneficios colaterales o co-beneficios, que son habitualmente utilizados conjuntamente con el estándar de reducción de emisiones.

El estándar Clima, Comunidad y Biodiversidad (CCB) es un estándar complementario y validado por terceros que, cuando se combina con estrictos estándares de contabilidad del carbono, como el VCS, ofrece varias salvaguardas ambientales y genera beneficios sociales.

En el marco del CCB, los proponentes del proyecto deben demostrar que un proyecto produce beneficios netos para las comunidades involucradas en el proyecto. Las métricas incluyen: ingresos, generación de empleo, salud, acceso a los mercados, acceso a las escuelas, seguridad alimentaria y educación. Además, de acuerdo con el estándar, se requiere una demostración de que ninguna zona de Alto Valor de Conservación se verá afectada en forma negativa. Esto significa que el proyecto no perjudicará ninguna de las áreas fundamentales de las fuentes comunitarias de alimentos o combustibles, ni los edificios o la identidad cultural. De acuerdo con el CCB, los impactos en la biodiversidad son tan importantes como los impactos en la comunidad. El estándar exige un efecto neto positivo sobre la biodiversidad en la zona del proyecto y durante la vida del proyecto. El estándar CCB tiene una opción de certificación de "nivel de oro", que reconoce proyectos con resultados superiores en la adaptación al cambio climático, beneficios a la comunidad y/o beneficios a la biodiversidad.

En la actualidad, existe un mecanismo para etiquetar créditos VCS con otras certificaciones, como el CCB. Cuando se les verifica en conjunto, las Unidades de Carbono Verificadas (VCU) emitidas de acuerdo con el VCS se "etiquetarán" con la certificación CCB, lo que significa que el proyecto que generó las VCU también ha cumplido con los requisitos establecidos en virtud del CCB. La mayoría de los inversionistas valoran los créditos vinculados, ya que esta doble validación demuestra los beneficios sociales y ambientales de la reducción de emisiones. También valoran los beneficios de la reducción de riesgos de los proyectos validados y verificados en virtud del CCB porque significa validación y verificación, lo que garantiza que las comunidades están debidamente comprometidas y los medios de vida están mejorando con el proyecto.

Estándares de Contabilidad Jurisdiccional Emergentes

A partir de la aplicación del VCS y de otros programas, surgen directrices sobre cómo llevar a cabo la contabilidad del carbono para las reducciones de emisiones de bosques y del uso de la tierra en una escala jurisdiccional, con y sin "anidación".⁸ Una simple explicación de esta tendencia es que los participantes del mercado y los gobiernos esperan que los países adopten estándares de contabilidad de

⁸ Vea el borrador de los "Jurisdictional and Nested REDD+ (JNR) Requirements" [Requisitos Jurisdiccionales y Anidados REDD+ (JNR)] que se encuentra en <http://v-c-s.org/sites/v-c-s.org/files/Jurisdictional%20and%20Nested%20REDD%2B%20Requirements%2C%20v3.0.pdf>

carbono uniformes que "aniden" o integren proyectos de carbono individuales dentro de jurisdicciones políticas nacionales o sub-nacionales (es decir, estados o provincias).

Dado que los nuevos programas de cumplimiento, tales como la CMNUCC y California, han adoptado los enfoques REDD+ que funcionarán a escala jurisdiccional en lugar de a escala de proyecto, los inversionistas reconocen la importancia de que un proyecto pueda demostrar la forma en que puede hacer la transición al programa nacional o sub-nacional (estatal o provincial) del programa REDD+ en el país anfitrión. Idealmente, la manera en que un proyecto encajaría en, o se anidaría dentro de un programa jurisdiccional REDD+ más importante sería definido por las reglas del programa.⁹ Estas reglas serán establecidas por el gobierno anfitrión REDD+ y/o el programa de cumplimiento en el que serían aceptadas las compensaciones REDD+. Sin embargo, el detalle de estas reglas del programa aún no está definido y, en la actualidad, los estándares de contabilidad jurisdiccional están bajo ajuste. Sin embargo, es probable que los inversionistas evalúen la capacidad de que un proyecto pueda pasar a un futuro programa jurisdiccional porque la rentabilidad se podría ver afectada de manera significativa. Este sería el caso si, por ejemplo, el país anfitrión implementa un programa jurisdiccional REDD+ que obligue al proyecto a adoptar una base de referencia jurisdiccional diferente a la base de referencia validada por el proyecto. Otro ejemplo es si cuando se implementa un nuevo programa jurisdiccional REDD+, la normativa establece que los créditos generados por el proyecto ya no son de propiedad del proyecto sino de un acuerdo de "participación en los beneficios" centralizado y controlado por el gobierno.

La evaluación del riesgo de la pérdida de activos de carbono de un proyecto producido por la implementación de un programa jurisdiccional REDD+ no se puede hacer con facilidad, pero los inversionistas evaluarán:

- el nivel de participación del país anfitrión en el Fondo Cooperativo del Carbono de los Bosques (FCPF) del Banco Mundial y en ONU-REDD;
- el estado de desarrollo de los niveles de emisiones de referencia (REL) y los procesos de monitoreo, reporte y verificación (MRV) en el país/jurisdicción;
- la posición del gobierno con respecto a los derechos sobre el carbono y los mecanismos de emisión de compensaciones ("offsets");
- los acuerdos del proyecto con gobiernos y cualquier término de asignación de derechos basada en comportamientos de emisión pasados ("grandfathering").

A menudo, la información deficiente hace que a los inversionistas les resulte difícil evaluar claramente este riesgo y, por lo tanto, es conveniente que los proponentes estén preparados para proporcionar la información necesaria para apoyar la evaluación del inversionista. Un proyecto puede demostrar ciertas cualidades a los inversionistas en relación con su capacidad de hacer la transición a la contabilidad jurisdiccional. Entre las que se incluyen:

- cláusulas en los documentos de aprobación gubernamentales que apoyan cómo el proyecto puede ser "apadrinado" dentro de un futuro programa jurisdiccional REDD+;
- a través de una base de referencia que cubra la totalidad de un estado o provincia;
- incorporando elementos de orientación técnica jurisdiccional del VCS en la contabilidad del carbono.

Todo lo anterior disminuirá el riesgo de que los créditos generados por el proyecto corran peligro si el proyecto se somete a un programa jurisdiccional REDD+.

⁹ Ver la Legislación de California AB 32 (95993) en <http://www.arb.ca.gov/regact/2010/capandtrade10/finalfro.pdf#page=152>

Selección de Metodología

Para usar una metodología del VCS, los proyectos deben demostrar que cumplen con los criterios de aplicación definidos en dicha metodología. Por lo tanto, más allá del tipo de proyecto, la elección de la metodología dependerá fundamentalmente de la capacidad que tenga un proyecto para cumplir con los criterios de esa metodología. A medida que el mercado continúe desarrollándose, los proyectos podrán elegir entre múltiples metodologías cuando se elaboren documentos del proyecto. Por lo general, los inversionistas no decidirán la metodología que se deberá aplicar en un proyecto pero, a medida que el mercado madure, buscarán proyectos que apliquen metodologías que ya hayan demostrado sólidos procedimientos de contabilidad del carbono, porque este "historial" les dará seguridad a los inversionistas sobre la variabilidad de las reducciones de emisiones verificadas.

Capacidad de los Socios del Proyecto y Entidad del Vendedor

La decisión de un inversionista de participar en una operación REDD+ o no hacerlo, depende de una evaluación de los riesgos que el proyecto ofrecerá de acuerdo con los términos del contrato de inversión. Los inversionistas del sector privado estarán a favor de participar con desarrolladores de proyectos bien definidos y proponentes de proyectos que ofrezcan proyectos bien definidos como oportunidades de inversión. Asimismo, los inversionistas evaluarán las capacidades del proponente del proyecto, de los principales socios de la implementación y del desarrollador de carbono para determinar la capacidad de entrega.

De acuerdo con el VCS, el proponente del proyecto es la entidad con "derecho de uso" de las reducciones de emisiones generadas por el proyecto.¹⁰ Existen distintas formas en las que los proponentes del proyecto pueden demostrar el derecho de uso, pero en el caso de los proyectos REDD+, es probable que con frecuencia el derecho de uso se demuestre a través del cumplimiento de la siguiente definición VCS: "un derecho de uso que surge en virtud de un derecho legal, de propiedad o contractual sobre la tierra, la vegetación o de un proceso de preservación o de manejo que genere reducciones de emisiones de GEI y/o remociones (cuando ese derecho incluye el derecho de uso de tales reducciones o remociones y el proponente del proyecto no haya sido privado de ese derecho de uso)".

Requisito del Grado de Inversión – Estándar del mercado

Durante los 3 últimos años, los inversionistas han reconocido al VCS como el estándar que da lugar a los créditos de calidad forestal y de uso de la tierra de mayor calidad. Con la capacidad de vincular créditos VCS y CCB, la mayoría de los inversionistas buscarán la doble certificación VCS/CCB ya que esta demuestra los beneficios sociales y ambientales del proyecto y reduce el riesgo general, garantizando que la consulta comunitaria y el desarrollo de los medios de vida sean adecuados.

Los proyectos deben elaborar información sobre el nivel de preparación de la jurisdicción del país o sub-nacional para implementar la contabilidad jurisdiccional. Los proyectos también deben incluir cláusulas en sus acuerdos con el gobierno que garanticen el *grandfathering* del proyecto en cualquiera de los futuros programas jurisdiccionales REDD+.

Si bien los proponentes del proyecto deben demostrar a los inversionistas que poseen el derecho de uso de las reducciones de emisiones, es posible que no puedan ser la principal entidad responsable de la

¹⁰ Definido por el VCS como el organismo que establece y opera un proyecto.

implementación efectiva de las actividades del proyecto. Si el proponente no es la principal entidad de implementación, entonces el inversionista analizará la capacidad de los socios del proyecto encargados de la implementación. Lo que importa es que todo el equipo del proyecto tenga la capacidad de gestionar la implementación del proyecto y la entrega de las reducciones de emisiones verificadas.

Los inversionistas siempre llevan a cabo la debida diligencia en proyectos de inversión (tratado más detalladamente en la sección Evaluación Preliminar del Proyecto y del Inversionista, más adelante) y analizarán el rol de cada socio del proyecto para evaluar:

- la(s) organización/organizaciones que manejará(n) la implementación de las actividades que producen la reducción de emisiones y si tiene(n) un historial probado;
- la organización que maneja el proceso de desarrollo de carbono, incluidos los datos de campo de aseguramiento y control de calidad (QA/QC), los cálculos de carbono, los documentos del proyecto, la gestión del proceso de validación y verificación y su historial de trabajo con los estándares del mercado;
- la organización a cargo de la gestión de los aspectos financieros del proyecto asegurando que la rentabilidad del carbono y el financiamiento llegue a las organizaciones encargadas de la implementación y que se distribuya en virtud de los acuerdos de participación en los beneficios;
- otros socios que participan y las actividades que apoyan.

Una vez que el inversionista entienda la capacidad de entrega de los socios del proyecto, querrá comprobar la existencia de roles claros y responsabilidades definidas entre los socios dentro de un plan de trabajo detallado que defina claramente qué entidad es responsable de cumplir con cada actividad. La asignación del presupuesto para cada socio debe estar alineada con cada una de las actividades que cumplirán y los inversionistas querrán observar la implementación de contratos legales y/o acuerdos de servicios que establezcan las responsabilidades de los socios del proyecto en sus actividades detalladas. Esto significa que los acuerdos entre socios deben incluir anexos con los planes de proyectos y presupuestos detallados.

Requisito del Grado de Inversión – Capacidad de los Socios del Proyecto y Entidad del Vendedor

Para que los proyectos demuestren que poseen un equipo capaz, deben detallar las actividades que estarán a cargo de cada socio y demostrar que tienen la capacidad de cumplir con estos requisitos. Asimismo, es necesario que existan acuerdos legamente vinculantes que cubran las actividades y presupuestos detallados, asignando la responsabilidad a cada socio. Los proponentes del proyecto deben ser capaces de presentar pruebas de su "derecho de uso" o tener la capacidad de obtenerlo a principios del ciclo del proyecto.

Alineación del Plan del Proyecto con Reducciones de Emisión y Mejoras de los Medios de Vida

Para la evaluación de riesgos de un proyecto por parte de un inversionista, es fundamental que ese proyecto tenga la capacidad de demostrar que las actividades incluidas en el plan del proyecto realmente producen las reducciones de emisión planeadas. Muchos proyectos carecen del nivel de detalle requerido en el plan del proyecto o no alinean las actividades planificadas con aquellas requeridas para producir reducción de emisiones.

Los inversionistas evaluarán si existe un plan a largo plazo (que abarque el período de generación de créditos o el período de vida del proyecto) que detalle cada una de las actividades que se están implementando. El diseño del proyecto se evaluará para garantizar que las reducciones de emisión puedan ser generadas y que se haya minimizado el riesgo de la implementación del proyecto.¹¹ Para proyectos REDD+, es fundamental poder demostrar un conocimiento exhaustivo de las causas y agentes, así como causas subyacentes de la deforestación y cómo se aborda cada una de ellas a través de actividades planificadas. Además, el plan del proyecto también debe mostrar de qué modo participarán las comunidades del área del proyecto y sus alrededores, y cómo se implementarán las actividades específicas de los medios de vida. En aquellos casos en los que las causas de la deforestación están impulsadas por necesidades de los medios de vida, las actividades del proyecto deben demostrar cómo se desarrollarán alternativas de los medios de vida que garanticen que las causas se reduzcan con éxito y los agentes de deforestación mejoren los medios de vida de las comunidades locales.

Los planes del proyecto deben tener cada actividad detallada año por año y el socio responsable debe estar claramente identificado. Los planes también deben expresar los indicadores cuantitativos de la implementación, que para las actividades REDD+ pueden incluir:

- cantidad de señales o hitos limítrofes instalados;
- cantidad de hectáreas de contrafuegos a establecer;
- cantidad de hectáreas de regeneración natural asignada a ser mantenidas;
- cantidad de concesiones otorgadas a las comunidades para la agricultura de conservación.

En el Apéndice A se presenta un extracto de un plan de proyecto REDD+.

Requisito del Grado de Inversión – Alineación del Plan del Proyecto con las Reducciones de Emisiones y los Medios de Vida

Es necesario desarrollar un plan detallado del proyecto, por lo menos, durante el período de generación de créditos del proyecto. El plan debe utilizar indicadores cuantitativos para detallar todas las acciones que se llevarán a cabo para generar reducciones de emisiones y para apoyar a las comunidades. Para Proyectos REDD+ mosaico, en general, estos planes poseen entre 200 y 400 artículos de línea con todos los detalles del programa e indicadores para los objetivos de implementación.

Tenencia de la Tierra y Derechos sobre el Carbono

Comprender el marco legal pertinente y la tenencia de tierras del país anfitrión es la única manera en la que los inversionistas pueden confirmar que los proponentes del proyecto poseen derechos para desarrollar un proyecto y que los acuerdos sobre la participación en los beneficios están alineados con la tenencia de recursos naturales. También es la base para determinar la propiedad del carbono y cómo se garantizarán los derechos sobre éste. Sin embargo, muchos inversionistas no tienen experiencia con los marcos legales y de tenencia de los países en desarrollo que habitualmente albergan proyectos REDD+ y, por lo tanto, necesitarán capacitación y documentación de respaldo sobre estos temas.

¹¹ El período de generación de créditos es la cantidad de años que registrará un proyecto para producir reducciones de emisiones (20 a 100 años de acuerdo con el VCS, siendo 30 años el período habitual utilizado) y la longevidad se refiere a "la cantidad de años en los que se llevarán a cabo las actividades del proyecto, que puede ser más prolongado que el período de generación de créditos del proyecto donde los proyectos pueden demostrar que las actividades que mantienen las reservas de carbono para los que ya se han emitido créditos GEI se prolongarán más allá del período de generación de créditos del proyecto".

Demostrar la tenencia de la tierra también puede ser difícil porque esta actividad puede estar prevista en algunos casos dentro del mismo proyecto; por lo tanto, es posible que no se haya concretado en el momento en el que se necesite la inversión.

Para que los proyectos demuestren quién posee la tenencia de la tierra, es necesario elaborar un informe claro y detallado sobre la propiedad y la tenencia de la tierra/recursos naturales del proyecto, haciendo referencia a la legislación local de respaldo. Esto incluiría la elaboración de documentos específicos de cada país que demuestren la tenencia de la tierra. El análisis deberá demostrar quién es propietario de la tierra, quién tiene derecho a vivir en la tierra y quién tiene derecho a utilizar los recursos naturales y bajo qué condiciones. También debe detallar todos los acuerdos contractuales que existan para transferir derechos, ya sea sobre la administración de la tierra, los derechos sobre los proyectos de carbono o sobre el carbono mismo. Se debe incluir cualquier proceso legal relacionado con la implementación de un proyecto del carbono en el país anfitrión.

Con respecto a la propiedad del carbono, el informe de la ONU *Bringing Forest Carbon Projects to Market* (*los Proyectos de Carbono Forestal al Mercado*) refuerza claramente la importancia de obtener los derechos sobre el carbono: "En primer lugar, sólo el propietario o los propietarios de estos créditos pueden venderlos legítimamente y así recibir la renta derivada en forma directa. La propiedad de los créditos y la forma en que se distribuyan entre quienes contribuyan al proyecto garantizarán la equidad y la viabilidad del proyecto a largo plazo." ¹²

Dado que muy pocos países anfitriones REDD+ tienen una legislación clara que especifique quién es el dueño del carbono para cada uno de los sistemas de tenencia de tierra pertinentes en el país, se debe utilizar un enfoque "conservador y seguro en extremo" para asegurar los derechos sobre el carbono. Este enfoque tiene la intención de identificar a todos los agentes potenciales que pudieran tener un derecho sobre el carbono y luego, mediante acuerdos contractuales, asignar la propiedad (o derechos de uso a largo plazo) a la entidad del vendedor.

La entidad del vendedor es la entidad legal que ejecutará los acuerdos de inversión en nombre del proyecto, además de que se le asigne la propiedad legal del carbono y, a menudo, apoyará la agrupación de múltiples proponentes de proyectos más pequeños en uno. La forma legal de la entidad variará de acuerdo con el país, la tenencia de la tierra, el proponente del proyecto y otros factores. También puede ser el gobierno (nacional o local) u otra entidad establecida en el país anfitrión o a nivel internacional. La entidad puede establecerse bajo cualquier forma admisible en la jurisdicción, ya sea sin fines de lucro, con fines de lucro o como un fideicomiso. Se deben implementar contratos para garantizar que todos los titulares de derechos potenciales acuerden que los derechos sobre el carbono se otorgan legalmente a una entidad del vendedor aprobada por el proponente del proyecto y por todos los otros participantes. Los acuerdos garantizarán que todas las partes se comprometan a apoyar el proyecto y que no intentarán vender los créditos de la zona del proyecto, excepto a través de la entidad del vendedor.

Dado que dentro del marco de tenencia de tierra en muchos países en desarrollo, gran parte de las tierras elegibles para REDD+ realmente pertenecen al gobierno, este enfoque "conservador y seguro en extremo" probablemente requiera que el gobierno preste su consentimiento o aprobación por escrito para un proyecto REDD+. Para los proyectos en los que las comunidades tienen la tenencia, el enfoque requiere establecer acuerdos con los grupos comunitarios. Para los proyectos con base en

¹² UNEP/ONFI International (2010). "Bringing Forest Carbon Projects to the Market" (Cómo Llevar Proyectos de Carbono Forestal al Mercado) UNEP/ONFI International.

comunidades, es posible que con frecuencia no se cuente con la capacidad necesaria para desarrollar los aspectos comerciales que requiere el proyecto para una operación que incluye:

- garantizar acuerdos contractuales;
- establecer la entidad del vendedor;
- administrar la entidad del vendedor;
- negociar los términos de las transacciones.

A los proyectos les resultará útil incorporar asesores técnicos que puedan ayudar a implementar estos elementos comerciales. En el caso de la administración de la entidad del vendedor, a menudo se aconseja que durante un cierto período la administración de la entidad del vendedor esté respaldada por asesores técnicos hasta que el proponente del proyecto tenga la capacidad de administrar.

Requisito del Grado de Inversión – Tenencia de la Tierra y Derechos sobre el Carbono

La propiedad de la tierra y la tenencia de la tierra y de los recursos naturales deben ser documentadas e indicadas claramente de acuerdo con la legislación de respaldo. Además, todos los potenciales titulares de derechos sobre el carbono y el gobierno deben entregar a la Entidad del vendedor un acuerdo escrito expresando su consentimiento para el desarrollo del proyecto y la asignación de los derechos sobre el carbono.

Proyecciones Financieras a lo largo de la Vida del Proyecto

El desarrollo de proyecciones financieras detalladas para la vida de un proyecto es fundamental para garantizar que la operación de inversión apoyará la sostenibilidad financiera del proyecto a largo plazo y ofrecerá una rentabilidad "equitativa", ajustada al riesgo, entre el proponente del proyecto y el inversionista. Se necesitan tres componentes principales para elaborar proyecciones financieras:

- estimaciones de los ingresos;
- costos de implementación del proyecto;
- costos del desarrollo del carbono.

Sin variables financieras sólidas es imposible que los proponentes del proyecto comprendan si los recursos financieros que son ofrecidos por inversionistas privados u otras fuentes (por ejemplo, donantes) cubrirán los costos de implementación del plan del proyecto a lo largo del tiempo y en diversos escenarios de costos e ingresos.

Además, un componente esencial de los acuerdos de participación en los beneficios, es la división de los ingresos netos de un proyecto entre las partes interesadas del proyecto con derechos sobre el carbono.

¹³ Sin la elaboración de estados de flujo de fondos y de ingresos netos, es imposible negociar acuerdos o evaluar la participación en los beneficios del proyecto.

Las proyecciones financieras permitirán un análisis de importantes indicadores que serán utilizados tanto por el proyecto como por los inversionistas para negociar la operación de inversión. Estos indicadores incluyen la tasa interna de retorno (TIR), el flujo de caja, los ingresos netos y el valor presente neto. Las

¹³ El término ingresos netos se refiere a los ingresos del proyecto menos los costos de la implementación del proyecto y los costos para apoyar la validación de carbono y la verificación continua.

proyecciones financieras también permitirán el desarrollo de una serie de escenarios en torno a las principales hipótesis financieras. Por último, las proyecciones financieras determinarán si un proyecto es viable a nivel comercial.

Viabilidad Comercial e Indicadores Financieros

El término viabilidad comercial de un proyecto se refiere a si un proyecto es financieramente sostenible (es decir, si genera ingresos que superan los costos) durante su duración y, por lo tanto, ha de generar un ingreso para los titulares de derechos y para los inversionistas del proyecto.

Específicamente, en el caso de los proyectos REDD+, comparados con otros tipos de proyectos de reducciones de emisiones, los ingresos por el carbono generalmente son la única fuente de ingresos comerciales. Por lo tanto, el valor de venta de créditos de carbono debe ser lo suficientemente alto como para cubrir los costos operativos del proyecto (incluyendo los costos de financiamiento), la generación de créditos para el carbono y la generación de ingresos netos suficientes para compensar a los inversionistas. Los altos costos iniciales de implementación del proyecto y desarrollo de créditos de carbono, además de los posibles retrasos en la validación y verificación, expondrán a los inversionistas de las primeras etapas a riesgos y reducirán el universo de inversionistas potenciales. Por lo tanto, con la ausencia de fuentes de financiamiento de donantes para el proyecto, la exposición del inversionista puede ser demasiado alta o la rentabilidad demasiado baja como para atraer capitales privados.

Existen una serie de indicadores financieros que deben ser evaluados por el proyecto y por el inversionista. El indicador financiero más común evaluado por un inversionista es la TIR. Para los proyectos REDD+, la TIR generalmente se calcula sobre la base de flujos de fondos anuales; y esto permitirá que un inversionista determine la rentabilidad que obtendrá por su inversión. La TIR no refleja el riesgo de un proyecto específico; por lo tanto, es difícil comparar dos proyectos únicamente sobre la base de la TIR. El periodo de retorno (es decir, el año en el que el proyecto obtiene en forma acumulativa ingresos suficientes para cubrir los costos operativos) es otro indicador que evaluarán los inversionistas. Para algunas estructuras de transacciones, el inversionista también evaluará el valor total en dólares en riesgo, que incluye cualquier inversión inicial o cualquier compromiso para comprar créditos de carbono a futuro a un precio previamente acordado. Si bien los objetivos de rentabilidad de los inversionistas variarán, por lo general, ellos buscan TIR superiores al 20% y que el periodo de retorno ocurra entre 2 y 4 años para los proyectos REDD+. Es posible que dichos objetivos cambien a lo largo del tiempo, en la medida que cambie el perfil de riesgo del sector.

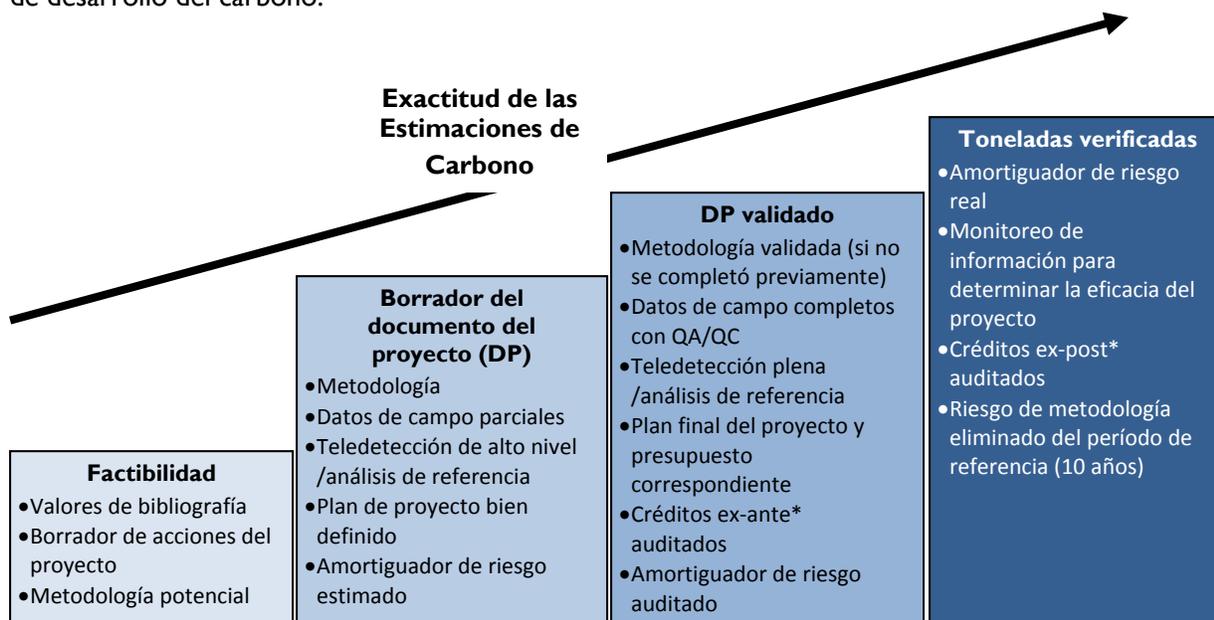
Desde el punto de vista del proyecto, los indicadores financieros más importantes son el flujo de caja anual y el flujo de caja acumulativo proyectado. Los valores positivos indicarán que el proyecto es financieramente sostenible con valor presente neto positivo del ingreso neto del proyecto durante la vida de éste. El valor acumulativo de los ingresos netos permite que un proyecto determine la envergadura del valor financiero a largo plazo generado para los titulares de derechos.

Proyecciones de Ingresos

Las proyecciones de ingresos se crean sobre la base de la cantidad estimada de créditos de carbono generados por un proyecto y de cualquier otra fuente de ingresos comerciales (por ejemplo, café, cacao, mantequilla de karité o madera) que se acumulen para el proponente del proyecto y puedan incluirse como parte del retorno de la inversión. Las estimaciones de carbono deben cubrir todo el período de generación de créditos del proyecto (por lo general, entre 20 y 100 años para proyectos de carbono forestal, según el VCS). Por lo general, los proyectos no tendrán estimaciones validadas de los volúmenes de carbono de la implementación del proyecto en el momento en que se estén buscando inversionistas. Sin embargo, un proyecto deberá producir estimaciones de carbono confiables y detalladas que muestren todas las hipótesis y fuentes de datos de referencia. Si el proyecto ha elaborado

un estudio de factibilidad de carbono creíble, las estimaciones de carbono de este documento probablemente sean satisfactorias para los fines de la inversión. La experiencia demuestra que los proponentes de proyectos a menudo poseen estimaciones del carbono que son demasiado gruesas o que se elaboraron en virtud de hipótesis que no coinciden con las condiciones reales de los proyectos. La exactitud de las estimaciones del carbono claramente aumentará con el tiempo a medida que se desarrollen más proyectos, pero es importante ser conservador en las estimaciones en cada una de las etapas de desarrollo del proyecto, documentar con claridad las hipótesis y, cuando sea posible, presentar una serie de posibles escenarios.

La siguiente tabla muestra cómo la exactitud de las estimaciones de carbono aumentará durante el ciclo de desarrollo del carbono.



*“ex-ante” se refiere a una estimación previa a la implementación del volumen de carbono, “ex-post” se refiere a las reducciones de emisiones reales logradas durante la implementación y verificadas.

Las estimaciones de carbono para proyectos VCS deben incluir descuentos por los créditos que deben depositarse en la cuenta común de reserva de VCS. La cuenta común de reserva de VCS contra riesgos, apoya la permanencia de todos los proyectos de carbono forestal y de uso de la tierra verificados en virtud de VCS. También ofrece protección contra las posibles pérdidas de las VCU emitidas al exigir que todos los proyectos depositen un porcentaje de las VCU generadas en una cuenta de reserva común administrada por el VCS. Estos créditos no están disponibles para la venta por el proyecto y aseguran que una vez que las VCU son emitidas no se las puede destruir, convirtiéndolas en "permanentes" para el proyecto, inversionista/comprador y el medio ambiente. Esto significa que una vez que las VCU son emitidas, no se pueden retirar si un incendio destruye posteriormente el bosque y, por lo tanto, el proyecto no tendrá la responsabilidad de reponer las emisiones liberadas por el incendio. El VCS ha desarrollado una herramienta de no permanencia para calcular las toneladas de carbono que un proyecto debe colocar en la cuenta común de reserva del VCS en función de su calificación de riesgo.¹⁴ La calificación de riesgo se valida junto con el proyecto y se revisa/verifica en cada evento de verificación posterior del proyecto. De este modo, en cada evento de verificación, se vuelven a evaluar las toneladas requeridas para la cuenta común de reserva mediante la calificación de riesgo verificada. Al final del período de generación de créditos, los créditos que quedan en la cuenta común de reserva no se devolverán al proyecto.

La herramienta de riesgo se puede utilizar desde la fase de factibilidad para estimar la clasificación de y la amortiguación de riesgo del VCS. Su aplicación al principio del proceso proporcionará una estimación de las toneladas que deben deducirse de los créditos brutos y también asegurará el desarrollo de toda la información de amortiguación de riesgos que se necesita para su validación. Uno de los elementos requeridos para la amortiguación de riesgo es el año del punto de equilibrio del proyecto y el porcentaje

¹⁴ Consulte la “Non-Permanence Risk Tool” (herramienta de riesgo de no-permanencia) de VCS en <http://v-c-s.org/sites/v-c-s.org/files/AFOLU%20Non-Permanence%20Risk%20Tool%2C%20v3.1.pdf>

de financiamiento necesario que se debe conseguir. Sólo a través de la creación de proyecciones financieras detalladas durante la vigencia del período de generación de créditos del proyecto, es posible evaluar este requisito de amortiguación de riesgos.

Las estimaciones de ingresos de carbono deben basarse en las toneladas netas vendibles de un proyecto: las toneladas disponibles en cada período de verificación después del retiro de las toneladas de la amortiguación de riesgos y cualquier otro pago contratado en toneladas previsto para otras partes. Las fechas de los ingresos procedentes de la venta de toneladas netas vendibles dependerán de las fechas en que se esperan las verificaciones, que pueden diferir de las "cosechas" correspondientes a cada año calendario. Por ejemplo, un proyecto puede tener una fecha de inicio en enero de 2011, pero recién completar su primera verificación en enero de 2013. Por lo tanto, las toneladas entregadas en 2013 incluirán las toneladas de las cosechas de 2011 y 2012. Por lo tanto, las estimaciones de carbono deben tener en cuenta la frecuencia de verificación tal como se especifica en el documento del proyecto. Esto determinará los años en los que las toneladas verificadas estarán disponibles después de la primera verificación.

Una vez creado el flujo correcto de toneladas netas vendibles para cada año, se debe aplicar un precio para cada entrega para pronosticar los ingresos. El modelo financiero debe estructurarse para ser probado con varias hipótesis de precios de modo que se evalúen los diferentes escenarios de flujos de fondos y rentabilidades.

Costos de Implementación del Proyecto

Para desarrollar proyecciones financieras, es necesario elaborar los costos de implementación de un proyecto durante todo su período de generación de créditos. Estos costos deben basarse en el plan de trabajo detallado de la implementación del proyecto y deben convertirse en un presupuesto "basado en la actividad" (ver la sección anterior Alineación del Plan del Proyecto con Reducciones de Emisión y Mejoras de Medios de Vida). Este presupuesto definirá los costos para cada una de las actividades e indicadores cuantitativos del plan del proyecto y asigna al socio de la implementación que administrará la entrega de las actividades. Uno de los factores críticos de éxito para la implementación, validación y producción de las reducciones de emisiones previsibles de los proyectos REDD+ es la coherencia entre el diseño del proyecto, el presupuesto y el Documento del proyecto (DP).

Los presupuestos de los proyectos deben proporcionar detalles de cada año del período de implementación, asegurando especialmente que las fases de actividad tengan un presupuesto adecuado para apoyar la sostenibilidad continua del proyecto y la generación de reducciones de emisiones. El inversionista prestará especial atención a todos los pagos de participación en los beneficios que no provengan del ingreso neto del proyecto, por ejemplo, los pagos realizados como un porcentaje de los ingresos brutos, ya que eso podría indicar que se están efectuando pagos a las partes sin alinear su apoyo a la rentabilidad total (ingreso neto) del proyecto.

Costos de Estimaciones del Carbono

Los costos de estimaciones del carbono incluyen todos los costos asociados con la estimación y mantenimiento del carbono a través del período de generación de créditos del proyecto, incluso:

- el soporte técnico para la estimación del carbono y otras evaluaciones como la biodiversidad y los recursos locales para respaldar la estimación del carbono;
- la recopilación de datos de campo requeridos para respaldar el desarrollo del documento del proyecto;
- El monitoreo continuo requerido para la verificación y emisión de los certificados.

Surgirán otros gastos asociados con la validación/verificación de terceros, honorarios del mercado, cobros de inscripción, costos legales, viajes, información de teledetección, corretaje y tasas/permisos/impuestos gubernamentales relacionados con el carbono.

Se debe prestar especial atención a los costos que puedan ser contabilizados por partida doble, tanto en el presupuesto de desarrollo del carbono como en el presupuesto del proyecto. Pueden incluir costos por la recopilación de datos de campo y por el apoyo local para las estimaciones de carbono. Algunos costos relacionados con el carbono, tales como honorarios según los estándares de mercado y los cobros de inscripción, dependen del momento de la validación y verificación, así como de la cantidad de toneladas emitidas por el proyecto. El modelo financiero debería tener en cuenta los costos variables de acuerdo con las toneladas, de modo que al elaborar distintos escenarios, se estimen los gastos correctamente, en función de las fechas de verificación y las toneladas entregadas.

Incorporar Fondos de Donantes

Muchos proyectos han obtenido fondos de donantes que pagarán partes del diseño y desarrollo inicial. Estos fondos deben ser representados explícitamente al elaborar proyecciones financieras, ya que reducirán el financiamiento de inversionistas necesario para el proyecto. En la práctica, lo mejor es hacer un presupuesto de todos los costos, incluidos los que están cubiertos por fondos de donantes y agregar los fondos de donantes como una fuente de ingresos alternativa para ser incluidos como parte del flujo de caja. Esto también permite que el modelo financiero capture la totalidad del conjunto de actividades necesarias para la implementación y que se tenga en cuenta en qué momento ingresarán los fondos de los donantes y su impacto en el flujo de caja.

Ejemplo de conjuntos de variables financieras

Una vez que los ingresos, los costos de implementación, los costos de desarrollo del carbono y los fondos de donantes disponibles se proyectan por año en todo el período de generación de créditos, el flujo de caja y el ingreso neto (o sea, las ganancias)¹⁵ se pueden elaborar las predicciones (por período y acumulativas) permitiendo así calcular la TIR, el periodo de retorno y las sensibilidades. Esto permitirá que el proyecto determine las necesidades de financiamiento para lograr un flujo de caja sostenible hasta el año de equilibrio del proyecto. Este ejercicio se debe completar antes de buscar capitales de inversionistas para justificar financieramente al inversionista el monto de financiamiento solicitado y para respaldar la negociación de los términos de la inversión desde una posición de total conocimiento de la información. La exactitud de las proyecciones financieras aumentará en la medida que el proyecto avance en su desarrollo. Los proponentes del proyecto no deben dar a conocer la totalidad de las proyecciones financieras al inversionista antes de acordar las principales condiciones de la inversión en una hoja de términos, ya que esto debilitaría la posición negociadora del proyecto. Dichas proyecciones se pueden proporcionar durante la etapa de la diligencia debida, cuya conclusión suele ser una condición necesaria para que un ERPA entre en vigencia.

¹⁵ Con frecuencia, los flujos de fondos e ingresos netos se utilizan indistintamente para los proyectos REDD+, pero diferirán en función del momento de verificación y en el caso de los proyectos en los que se produzcan importantes desembolsos de capital que darán lugar a gastos de depreciación.

“V” indica los años en que las reducciones de emisiones son verificadas por un auditor externo, creando así la disponibilidad del activo de carbono para la venta. Los créditos son netos de los apartados para la cuenta de reserva común de VCS contra riesgos y tal como se negociaron con el gobierno/desarrollador de activos de carbono.

En este ejemplo, el "pago anticipado" inicial del inversionista en 2012 por US\$4,0 millones por 666.667 créditos "senior" o preferenciales, se devuelve a través de la primera emisión de créditos en 2013/año 2 y la utilidad fuerte se genera a través del "spread" por la venta.

En este ejemplo, el flujo de fondos del proyecto proviene exclusivamente de la venta de créditos de carbono generados: US\$4 millones por el pago anticipado de los primeros 666.667 créditos y el pago contra entrega de los créditos subsiguientes, a medida que se emitan cada dos años.

En este ejemplo, el Ingreso neto se comparte con el gobierno.

Resumen del Flujo de Fondos del Proyecto y del Inversionista

PROYECTO	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	VIDA DEL PROYECTO
	1 año	2 años	3 años	4 años	5 años	6 años	7 años	8 años	
Años de verificación	-	V	-	V	-	V	-	V	0
Toneladas netas generadas	956,974	974,780	992,376	1,009,762	1,026,947	1,043,946	1,060,780	1,077,478	36,249,105
Toneladas netas – verificadas y disponibles para la venta	-	1,931,754	-	2,002,137	-	2,070,893	-	2,138,258	36,249,105
SALDO INICIAL EN EFECTIVO	\$0	\$67,085	\$3,627,563	\$304,188	\$7,623,803	\$4,309,207	\$13,130,014	\$11,037,858	No disponible
FLUJO DE FONDOS ENTRANTE DE CARBONO	\$4,000,000	\$9,644,118	\$0	\$15,844,273	\$0	\$17,134,133	\$0	\$18,524,354	\$454,539,146
FLUJO DE FONDOS ENTRANTE NO DE CARBONO	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
FLUJO DE FONDOS ENTRANTE TOTAL DEL PROYECTO	\$4,000,000	\$9,644,118	\$0	\$15,844,273	\$0	\$17,134,133	\$0	\$18,524,354	\$454,539,146
FLUJO DE FONDOS SALIENTE DEL PROYECTO									
Costos del proyecto	\$3,423,863	\$3,283,795	\$3,226,555	\$3,212,775	\$3,212,775	\$1,990,336	\$1,990,336	\$1,990,336	\$65,710,644
Costos de desarrollo del carbono	\$464,329	\$426,192	\$96,820	\$432,141	\$101,820	\$442,454	\$101,820	\$452,559	\$9,392,264
FLUJO DE FONDOS SALIENTE TOTAL DEL PROYECTO	\$3,888,192	\$3,709,987	\$3,323,375	\$3,644,916	\$3,314,595	\$2,432,789	\$2,092,156	\$2,442,894	\$75,102,908
PARTICIPACIÓN EN LOS INGRESOS DEL PROYECTO									
% Distribución del ingreso neto	\$111,808	\$5,934,131	(\$3,323,375)	\$12,199,357	(\$3,314,595)	\$14,701,344	(\$2,092,156)	\$16,081,460	\$379,436,238
FLUJO DE FONDOS NETO DEL PROYECTO	\$67,085	\$3,560,478	(\$3,323,375)	\$7,319,614	(\$3,314,595)	\$8,820,806	(\$2,092,156)	\$9,648,876	\$215,069,432
SALDO EN EFECTIVO (FLUJO DE FONDOS NETOS DEL PROYECTO ACUMULATIVOS MENOS PAGOS)	\$67,085	\$3,627,563	\$304,188	\$7,623,802	\$4,309,208	\$13,130,013	\$11,037,859	\$20,686,734	\$215,069,432

Figura 4. Ejemplos de variables financieras para un proyecto REDD+ que requiere un pago anticipado de US\$4,0 millones por las primeras toneladas emitidas

Desarrollo de Proyectos de Grado de Inversión – Proyecciones financieras sobre la vida del proyecto

A medida que se desarrolla el proyecto, las proyecciones financieras se tornan más exactas, pero se necesitará un conjunto mínimo de datos financieros para los inversionistas. Esto requerirá estimaciones anuales, al menos por el período de generación de créditos, que incluyan un conjunto detallado de los costos del proyecto asociados con las actividades programadas, una estimación de los costos relacionados con el carbono y estimaciones de ingresos aplicando valoraciones y precios de carbono realistas. El modelo financiero debe proporcionar flujo de fondos, TIR y valor neto actual, tanto desde la perspectiva del proyecto como de la del inversionista. También debe incluir tablas de sensibilidad sobre precios, toneladas, fechas de emisión y otros factores clave que afectan los datos financieros del proyecto.

Participación de la Comunidad y de las Partes Interesadas

Para los proyectos en los que las comunidades viven dentro y en las proximidades de la zona del proyecto, habitualmente los inversionistas querrán observar de qué manera las comunidades están comprometidas con el proyecto y pruebas del proceso en virtud del cual han acordado este compromiso. Para los proyectos que se verificarán de acuerdo con el Estándar de Clima, Comunidad y Biodiversidad, la naturaleza del compromiso de la comunidad y de las partes interesadas debe estar claramente documentada, monitoreada y revisada durante la validación y verificación. Por lo tanto, la certificación para este estándar proporcionará al inversionista toda la información sobre el compromiso de la comunidad y de las partes interesadas en el proyecto.

Además del interés moral o ético que se aplica habitualmente, el interés del inversionista en tal participación está motivado por el riesgo: la integración adecuada de las comunidades y los programas de ingresos y medios de vida alternativos bien diseñados reducen el riesgo de que falle la implementación del proyecto o de que no se logren las reducciones de emisiones proyectadas. La inclusión de las comunidades locales en el diseño y desarrollo de un proyecto REDD+ desde el principio, especialmente para los proyectos que evitan la deforestación "no planificada", reduce el riesgo de que el proyecto no aborde adecuadamente las causas de deforestación y degradación originadas en la comunidad. Los planes de los proyectos deben detallar cada actividad que involucre directamente a las comunidades, así como todos los programas más amplios para el desarrollo de capacidades a nivel comunitario, la mejora de los medios de vida y las oportunidades de empleo.

Desarrollo de Proyectos de Grado de Inversión - Participación de la Comunidad y de las Partes Interesadas

La mayoría de los inversionistas esperan que los proyectos de REDD+ de base comunitaria alcancen la validación y verificación de acuerdo con el Estándar de Clima, Comunidad y Biodiversidad (CCB) y que se lleve a cabo la monitorización y la verificación continuas para permitir que el crédito emitido en virtud del VCS o MDL esté "etiquetado" con la certificación CCB. La validación CCB es muy importante para los proyectos REDD+ de prevención de deforestación no planificada, especialmente aquellos con un componente comunitario significativo. Los inversionistas deben comprender que los proyectos sobre *prevención de deforestación planificada*, que suelen impedir la conversión de áreas forestales en plantaciones comerciales o en operaciones de aprovechamiento de madera a gran escala, tienen menos probabilidades de lograr la validación CCB. Aún así, los desarrolladores y los proponentes de proyectos para proyectos REDD+ sobre *prevención de deforestación planificada* deben tratar de incluir en sus proyectos los principios rectores de CCB; a saber, la conservación y protección de la biodiversidad y la mejora de los medios de vida de la comunidad.

Participación en los Beneficios y Gestión de Fondos

A medida que los proyectos REDD+ comienzan a alcanzar la etapa de verificación y a generar reducciones de emisiones significativas, se ha producido un creciente interés por la participación en los beneficios. Al evaluar planes de participación en los beneficios, es necesario tener en cuenta todas las áreas en las que los titulares de derechos y los participantes del proyecto reciben beneficios. La siguiente tabla ilustra varias maneras posibles en las que los beneficios se pueden incrementar para los beneficiarios. Es importante señalar que no todos los beneficios derivados de los proyectos REDD+ son de naturaleza puramente económica. La protección de las cuencas hidrográficas y de la calidad del agua mediante la prevención de la erosión, la clarificación de la tenencia de la tierra y la promoción de prácticas agrícolas mejoradas, son tres ejemplos de beneficios que son muy valiosos para las comunidades del proyecto, a pesar de que los beneficios no se distribuyan a través de estructuras de participación en los beneficios "tradicionales".

Tabla 1. Tipos de Participación en los Beneficios de REDD+

Fuente del beneficio	Tipo de beneficio	Ejemplos
Dinero de la implementación del proyecto Presupuesto (directamente asociado con las reducciones de emisiones)	Oportunidades de empleo	<ul style="list-style-type: none"> • Patrullaje de los bosques • Recopilación de datos de campo • Plantación RNA (Regeneración Natural Asistida)
	Ingresos alternativos	<ul style="list-style-type: none"> • PFNM (Productos Forestales no Maderables) • Intensificación agrícola • Programas ganaderos
	Medios de vida	<ul style="list-style-type: none"> • Seguridad de tenencia de la tierra • Cocinas de bajo consumo de combustible • Mosquiteros
Dinero de rentas o Ingresos netos del proyecto	Base de posibles activos a largo plazo	<ul style="list-style-type: none"> • Participación otorgada de la renta o ingresos brutos del proyecto por parte del proponente del proyecto • Propiedad de la renta o los ingresos brutos del proyecto
Programas indirectos	Mejoras adicionales de los medios de vida	<ul style="list-style-type: none"> • Programas de educación • Servicios sanitarios

Fuente del beneficio	Tipo de beneficio	Ejemplos
(apoyados por fondos del proyecto)		<ul style="list-style-type: none"> • Calidad del agua

La disponibilidad de financiamiento de donantes puede mejorar significativamente el monto de los beneficios a distribuir de REDD+ mediante la reducción de la cantidad del capital privado necesario y la mejora de las condiciones de las transacciones a través del apoyo al proyecto para lograr una etapa más avanzada de desarrollo. Por lo tanto, el logro de mejores condiciones para las transacciones (un precio de venta de carbono más alto, por ejemplo), aumentará los beneficios futuros que puedan acumularse para los titulares de derechos y participantes del proyecto.

Otra consideración clave al evaluar los acuerdos de participación en los beneficios, es determinar si todos los titulares de derechos y los participantes del proyecto han sido considerados e incluidos en la asignación de beneficios. La asignación es diferente a la distribución real de beneficios. La asignación se refiere a quién recibe cuánto y cómo se determina esta cantidad. La distribución describe de qué manera y cómo estos beneficios realmente llegan a los destinatarios a medida que se obtienen. Los inversionistas se concentrarán en asegurar la implementación de los incentivos adecuados para motivar el apoyo del proyecto a largo plazo por parte de los titulares de derechos y de los proponentes del proyecto. Asimismo, los inversionistas observarán que los beneficios se incrementen de una manera que sea coherente con los derechos de tenencia de la tierra y sobre el carbono del proyecto.

Además de la participación en los beneficios, la gestión de fondos es el control transaccional de los fondos generados por el proyecto y los mecanismos para asegurar que estos fondos lleguen a: i) los socios a cargo de la implementación que deben producir reducciones de emisiones y a ii) los beneficiarios según se los define en el plan de participación en los beneficios.

Los inversionistas deberán analizar si la entidad que controla el flujo financiero del proyecto posee la capacidad suficiente como para garantizar la distribución puntual y exacta, así como para respaldar transacciones transparentes y una auditoría externa de la contabilidad financiera del proyecto, si fuera necesario. Es muy posible que los inversionistas incluyan estos requisitos en los contratos de transacciones que asegurarán que los fondos sean administrados y distribuidos de manera eficaz.

Desarrollo de Proyectos de Grado de Inversión: Participación en los Beneficios y Gestión de Fondos

Es necesario elaborar un plan de participación en los beneficios que identifique a todos los participantes del proyecto y a los titulares de derechos y que detalle cada tipo de beneficio que se les asignará y bajo qué términos y condiciones. El proyecto también tiene que demostrar que la entidad que administrará los fondos tiene la capacidad y los controles financieros para asegurar que los fondos se gestionarán de conformidad con todos los acuerdos legales y con el plan de participación en los beneficios.

Financiación con el Sector Privado

Una vez que el proyecto ha reunido toda la información necesaria para demostrar que es de grado de inversión, tal como se describe en las secciones anteriores, se encuentra en una posición sólida para iniciar conversaciones con inversionistas potenciales.

El proceso de gestión de recursos puede diferir levemente de un inversionista a otro inversionista, pero debe incluir los siguientes pasos:

- identificar a los posibles inversionistas;
- firmar un acuerdo de confidencialidad (NDA);
- contratar asesoría legal y financiera para apoyar la negociación con los inversionistas;
- llevar a cabo la diligencia debida preliminar (el proyecto debe evaluar al inversionista y el inversionista debe evaluar el proyecto);
- firmar un memorando de entendimiento (MOU);
- completar la diligencia debida final;
- ejecutar la hoja de términos;
- finalizar las aprobaciones;
- ejecutar los documentos de la transacción.

Identificar Inversionistas Potenciales

Existe una gran variedad de tipos de inversionistas potenciales que pueden estar interesados en invertir en un proyecto REDD +, cada uno de los cuales puede tener diferentes mandatos internos, expectativas e intereses por el riesgo. Los proyectos deben tratar de focalizarse en inversionistas que estén tratando de hacer una inversión coherente con los requerimientos del proyecto. Por ejemplo, algunos inversionistas tendrán más flexibilidad para invertir en proyectos en una etapa inicial y es posible que puedan celebrar un contrato de compra anticipada, antes de que el proyecto sea validado. Otros pueden estar interesados en hacer una inversión de capital en la empresa operadora establecida por el proponente del proyecto. Estas distinciones comenzarán a aclararse después de las conversaciones iniciales con los inversionistas. Los distintos tipos de inversionistas potenciales y sus requisitos potenciales se evalúan en forma más exhaustiva en las secciones Operaciones de Inversión de Capital y Transacciones de Préstamo.

No existe una manera determinada para que un proyecto busque un inversionista y cada proyecto puede llevar a cabo el proceso de identificación de inversionistas de distintas maneras. En general, un proyecto se beneficia al contratar a un individuo o a una empresa consultora con experiencia en el desarrollo y obtención de inversiones en proyectos exitosos de carbono forestal y de uso de la tierra. Los inversionistas que ya han realizado inversiones en proyectos de uso de la tierra o que ya han realizado compras de créditos de carbono (siempre que los proyectos en los que han invertido sigan siendo verificados con éxito), pueden estar interesados en realizar inversiones similares en otros proyectos de carbono de uso de la tierra, incluso REDD+. A medida que más proyectos de carbono de uso de la tierra reciban fondos de inversión y comiencen a vender créditos, la información sobre estas transacciones estará disponible para el público y, de este modo, se convertirá en un punto de partida valioso para los proyectos que busquen inversionistas. Están comenzando a surgir fondos de inversión destinados a proyectos de carbono de uso de la tierra y posiblemente también lleguen a ser valiosos socios de inversión. Los proyectos también deben investigar las obligaciones de responsabilidad social

corporativa (RSC) de las organizaciones con presencia en el país anfitrión o que tengan un interés estratégico en la región. Las condiciones económicas para cualquier parte que contribuya a atraer fondos deben acordarse de antemano por contrato.

Los proyectos deben elaborar y hacer circular documentos de mercadeo de la calidad que habitualmente reciben los inversionistas institucionales. Estos documentos deben indicar claramente los datos del proyecto y la oportunidad de inversión y deben describir el estado del proyecto en contraposición a los criterios de preparación para la inversión mencionados anteriormente. Se recomienda que un proyecto elabore documentos de mercadeo públicos, no confidenciales que se puedan dar a conocer en línea pero que omitan información potencialmente sensible, tal como flujos de fondos y estimaciones de carbono del proyecto. Esa información se puede dar a conocer a través de comunicaciones directas con las partes interesadas específicas una vez ejecutado un acuerdo de confidencialidad (ver a continuación), en lugar de hacerlo a través de una lista de circulación más extensa. El proyecto debe asegurarse de enumerar los detalles sobre las bases de datos de proyectos relevantes, como el *Ecosystem Marketplace Forest Carbon Portal* (Portal de Carbono Forestal del Mercado de Ecosistemas) y la base de datos de proyectos VCS¹⁶

Ejecutar un Acuerdo de Confidencialidad

Durante la evaluación de la inversión y el proceso de ejecución, ambas partes intercambiarán información sensible, por lo tanto, es importante firmar un NDA en la etapa inicial de este proceso. Los inversionistas probablemente tengan su propio formulario de NDA estándar, aunque muchos ejemplos están a disposición del público para su uso. Es importante asegurarse de que el NDA sea "bidireccional"; es decir, que la información confidencial proporcionada tanto por el proyecto como por el inversionista esté protegida. Las disposiciones de confidencialidad del NDA probablemente se trasladen a cualquier acuerdo formal entre el proyecto y el inversionista y estos acuerdos pueden hacer una mención explícita del NDA establecido entre las partes. **El proyecto debe revisar el acuerdo para asegurarse de que no haya cláusulas que vinculen su capacidad de trabajar con varios posibles inversionistas al mismo tiempo.**

Contratar Asesoría Legal y Financiera para Apoyar la Negociación con los Inversionistas

En este punto, es conveniente que el equipo del proyecto contrate a un experto o asesor legal para que ayude a elaborar los acuerdos de inversión y a negociar con inversionistas potenciales. Es posible que los proponentes de proyectos que ya tengan experiencia en transacciones de inversión no necesiten un asesor financiero. Sin embargo, los abogados no suelen estructurar ni negociar los términos económicos de las inversiones; un asesor financiero contribuirá con este aspecto de la operación. Es posible que los proponentes del proyecto se vean expuestos a acuerdos y negociaciones que superen su nivel de experiencia. Si bien es costoso, contratar a un abogado y asesor financiero con experiencia en REDD+ seguramente será de gran valor para garantizar que exista un equilibrio entre los conocimientos del proyecto y del inversionista. Esto promoverá condiciones más equitativas entre las partes.

Idealmente, los expertos legales y financieros tendrán experiencia en la negociación y ejecución de los borradores de condiciones de los ERPA, inversiones de capital, préstamos y otras formas de transacciones para proyectos de carbono. Asimismo, es importante conocer los procesos y requisitos legales relacionados con las transacciones, impuestos y temas similares del país anfitrión. Teniendo en cuenta que se han llevado a cabo una cantidad limitada de transacciones e inversiones en el mercado del carbono forestal y de uso de la tierra, es posible que resulte difícil encontrar un experto con experiencia

¹⁶ Ver <http://www.forestcarbonportal.com/> y <http://www.vcsprojectdatabase.org/>

directa en el sector y en el país anfitrión. La experiencia legal y en transacciones en el mercado de carbono más amplio puede sustituir la experiencia en el carbono forestal y de uso de la tierra, ya que la estructura de las transacciones entre un inversionista y un proyecto de ese tipo posiblemente sea similar a transacciones de otros sectores del mercado de carbono. Sin embargo, el conocimiento de los procesos legales relacionados con los derechos sobre la tenencia de tierras y el carbono en el país anfitrión resultará valioso. A veces se necesitan dos abogados, uno con experiencia en transacciones de carbono internacionales y otro con experiencia en el país anfitrión.

Evaluación Preliminar del Proyecto y del Inversionista

Posiblemente, esta evaluación preliminar consista en una revisión minuciosa en escritorio de la información y de los documentos relacionados con el proyecto. Si bien es posible que durante esta etapa también se lleve a cabo una visita a las instalaciones del proyecto, los proponentes del proyecto posiblemente tengan que participar en conferencias telefónicas y en reuniones para presentar detalladamente el proyecto y las partes interesadas al posible inversionista. Los componentes fundamentales del proyecto relacionados con los derechos sobre el carbón y las proyecciones financieras posiblemente sean revisados por el inversionista en esta etapa.

Los proponentes del proyecto deben aprovechar esta oportunidad para comprender qué tipo de inversión está tratando de hacer el inversionista, el nivel de financiamiento disponible para las inversiones, el plazo deseado y cualquier otro tipo de limitaciones o criterios de inversión relacionados que pueda tener el inversionista. Los proponentes del proyecto deben preguntar cuáles son las motivaciones de un posible inversionista para invertir en su proyecto, especialmente con respecto a los requisitos de control potenciales de los inversionistas de capital. Si el resultado de la revisión preliminar es satisfactorio para ambas partes, el proyecto y el inversionista pueden continuar con la redacción de un Memorando de entendimiento (MOU) para la inversión.

Firmar un Memorando de Entendimiento (MOU)

Una vez finalizada la evaluación inicial, y el proponente del proyecto y el inversionista estén conformes, las partes probablemente acuerden un MOU. El MOU no impone necesariamente un requisito obligatorio para que el inversionista invierta; sin embargo, algunas cláusulas como la de confidencialidad y exclusividad pueden ser obligatorias. En algunos casos, un inversionista puede optar por no firmar un MOU, y puede preferir indicar todos los términos económicos en la "Hoja de términos" que se elaborará una vez finalizada la diligencia debida. El MOU puede ser detallado o de alto nivel, pero debe establecer claramente los objetivos de las partes y los procesos que se aplicarán para determinar cómo se ejecutará una transacción, si es posible, con las fechas acordadas.

Llevar a Cabo la Diligencia Debida: Evaluación del Inversionista por el Proyecto y Evaluación del Proyecto por el Inversionista

El proceso formal de diligencia debida se ampliará en la evaluación preliminar e incluirá una revisión detallada del criterio de preparación para la inversión, entre otra información específica del proyecto. Los proponentes del proyecto pueden esperar que el proceso de diligencia debida incluya:

- la evaluación de la estructura de participación en los beneficios del proyecto;
- el alcance de la consulta a la comunidad;
- la verificación de los antecedentes de todas las organizaciones encargadas de la implementación y del personal clave que participa en el proyecto;
- el recibo de confirmación de todas las aprobaciones y acuerdos requeridos por el gobierno y la comunidad;
- la visita de campo al lugar del proyecto y reuniones personales con las partes interesadas del proyecto;

- la evaluación detallada del plan de trabajo y de los presupuestos del proyecto;
- la evaluación de la metodología y de otros pasos técnicos de desarrollo del carbono que intervienen en la elaboración de estimaciones de carbono.

Para obtener información detallada sobre diligencia debida, vea la sección Diligencia Debida.

Ejecución de la Hoja de Términos

Una vez que se ha completado la diligencia debida preliminar y el inversionista ha tomado la decisión de invertir en un proyecto, el inversionista elaborará una Hoja de Términos. Este es un documento con un "acuerdo para ponerse de acuerdo" que contiene una síntesis del contenido detallado en la Sección Acuerdo de Compra de Reducción de Emisiones (ERPA) siguiente. La Hoja de Términos también se utiliza para definir las condiciones económicas de una inversión de capital. El asesor financiero y el experto legal contratados por el proyecto deben ayudar a revisar la Hoja de Términos, que luego será la base escrita para que los asesores legales redacten la versión final del ERPA.

Finalizar la Diligencia Debida y las Aprobaciones

Por lo general, la Hoja de Términos especificará el período en el cual se deberá llevar a cabo la diligencia debida y se deberán obtener las aprobaciones del Directorio o del comité de inversión. Cada una de las partes utilizará este período para investigar a fondo los aspectos operativos y legales de la otra y, naturalmente, prevalecerá el inversionista quien solicitará información del proponente del proyecto y de la Entidad del vendedor. Suponiendo que los pedidos de información sean razonables, las respuestas rápidas y eficaces redundan en beneficio del vendedor. Una relación de confianza y cooperación entre el proyecto y el inversionista beneficiará a ambas partes a lo largo de la duración de la inversión en el proyecto. Como REDD+ es un mercado nuevo con marcos que se desarrollan lentamente, el profesionalismo de los proyectos al trabajar con inversionistas es fundamental para el desarrollo del sector y para obtener el apoyo del sector privado. Durante este período, ambas partes pueden identificar y requerir condiciones previas (para obtener más información, consulte la Sección sobre Condiciones Previas).

Ejecutar Documentos de la Transacción

El ERPA es un contrato jurídicamente vinculante ejecutado entre el inversionista/comprador y la entidad del vendedor (proponente del proyecto). El ERPA se elabora de acuerdo con los términos establecidos en la hoja de términos y debe ser redactado por un profesional del Derecho. La hoja de términos indicará al abogado de cuál de las partes le corresponde la responsabilidad de redactar la versión preliminar del ERPA, pero todos los expertos legales deben participar activamente en este proceso. Los ERPA pueden redactarse para distintos tipos de transacciones de compra de crédito o inversiones, incluso para un acuerdo de compra de futuros flujos de créditos de un proyecto, o para un acuerdo para concretar una transacción puntual una vez emitidos los créditos. Las inversiones de capital se contratan a través de algunos tipos de acuerdos entre accionistas cuya forma exacta dependerá de la forma legal y la jurisdicción de la entidad del vendedor. Por lo general, los préstamos se presentan en un contrato de préstamo u otra forma de acuerdo de financiamiento.

Todos los tipos de documentos sirven para distribuir los riesgos técnicos y financieros entre las partes que firmen el documento. Los términos de cada uno de ellos son el resultado de negociaciones y no una plantilla estándar o determinación regulatoria de los términos de las transacciones REDD+; sin embargo, los documentos de la transacción REDD+ deben ajustarse al marco legal y regulatorio de la jurisdicción en la que se llevan a cabo o implementan.

Tipos de Transacciones de un Proyecto de Carbono Forestal

Existen tres maneras distintas en las que los proyectos de carbono forestal pueden anticipar recibir financiamiento de inversionistas privados. La siguiente tabla presenta una visión amplia y cada tipo de transacción se detalla en las siguientes secciones.

Tabla 2. Resumen de los tipos de transacciones y sus ventajas y desventajas

Inversión	Descripción	Ventajas	Desventajas
Acuerdo de Compra de Reducción de Emisiones (ERPA)	Pago anticipado: el dinero se paga por adelantado para créditos previamente verificados para recaudar fondos para el desarrollo del proyecto, esto se devuelve con los primeros créditos emitidos	El proyecto recibe una inyección de dinero en efectivo en la etapa inicial. La transacción de pago anticipado establece el precedente para otros compradores y la demostración inicial a otros proveedores financieros o compradores que el proyecto es de grado de inversión.	El proyecto brinda un descuento sobre el precio por crédito y probablemente se abstiene de participar de potenciales mejores precios futuros en el mercado. El inversionista corre el riesgo de incumplimiento y la pérdida de la inversión si el proyecto no puede ser registrado. Se puede anticipar una diligencia debida exhaustiva del proponente, con pagos escalonados a realizarse en los hitos importantes del proyecto.
	Pago contra entrega: la venta de créditos se puede realizar por anticipado, pero sólo se los paga una vez que los créditos son emitidos o entregados de acuerdo con los términos acordados previamente	Proporciona una certeza de los plazos y del valor de futuros flujos de efectivo que siguen a las verificaciones. Respalda la obtención de otros tipos de financiaciones, incluso préstamos. El proyecto puede retener partes de futuras entregas si se desea conservar una exposición al precio de mercado a futuro.	No hay contribución a las necesidades de financiamiento iniciales del proyecto. El precio puede estar "fuera del mercado" en el momento de la entrega; es decir, habría sido posible obtener un precio más alto mediante la venta fuera del contrato.
Inversión de capital	El inversionista compra una participación en acciones en la entidad del proyecto	El proyecto recibe una inyección de dinero en efectivo en la etapa inicial. El inversionista puede ser un inversionista estratégico; es decir, puede aportar redes o conocimientos sobre un aspecto de la implementación o del financiamiento del proyecto. Con frecuencia, una relación a largo plazo que puede brindar mayor apoyo en	No incluye un comprador para créditos futuros. El inversionista de capital puede adquirir el control de gobernabilidad de la entidad del vendedor. El inversionista de capital esperará y puede contratar un dividendo "senior" o preferencial, que sea una parte de las utilidades anuales generadas por el proyecto.

Inversión	Descripción	Ventajas	Desventajas
		períodos de dificultades que un prestamista.	Otros convenios de inversión pueden ser demasiado vinculantes para el proyecto.
Financiamiento de préstamos	Préstamo realizado al proyecto	El proyecto recibe una inyección de dinero en efectivo en la etapa inicial proveniente de préstamos. Por lo general, la tasa de interés de los préstamos es fija. Los bancos de financiamiento para el desarrollo son candidatos fuertes para hacer préstamos al sector REDD+.	Aunque un proyecto no funcione bien, se deben pagar los intereses del préstamo con prioridad respecto a las demandas de otros accionistas. Los términos de los acuerdos de préstamo habitualmente imponen criterios de rendimiento operativo y financiero, de acuerdo a los cuales debe funcionar el proyecto.

Transacciones en Virtud del Acuerdo de Compra de Reducción de Emisiones (ERPA)

Para el éxito financiero de un proyecto, es fundamental la negociación de los términos con un comprador/inversionista de modo que dicho proyecto tenga suficientes rentas financieras y operativas. Esta transacción de compra-venta se realiza a través de la ejecución de un ERPA. Un ERPA bien estructurado es esencial para la sostenibilidad financiera de un proyecto ya que equilibrará los incentivos para el comprador/inversionista y el vendedor, y asignará los riesgos a la parte que tenga más posibilidades de reducirlos. Esta sección resume lo siguiente:

- la comparación del propósito de una Hoja de Términos inicial contra un ERPA definitivo;
- las partes y sus motivaciones;
- tipos de ERPA;
- lenguaje, términos y componentes habituales del ERPA.

Hoja de Términos Anterior al ERPA

Se puede firmar un acuerdo preliminar antes del ERPA para:

- garantizar la exclusividad y la confidencialidad de las negociaciones;
- proporcionar un documento escrito que formalice las conversaciones de manera tal que respalde al proyecto para que desarrolle otro financiamiento comercial;
- ofrecer términos económicos claves sobre los que los asesores legales redactarán el ERPA.

La Hoja de Términos, con su contenido y términos claves, se diferencia del ERPA (legalmente conocido como el "acuerdo definitivo" en la Hoja de Términos) según la siguiente tabla:

Tabla 3. Resumen de las diferencias entre una Hoja de Términos y un ERPA

Hoja de Términos	ERPA
• Resumen escrito de los puntos de negociación acordados entre el vendedor y el comprador, pero sin llegar a ser un	• Contrato con fuerza legal sujeto a la ley de contratos de la jurisdicción aplicable (tal como se definirá en el contrato) y debe ser redactado por

Hoja de Términos	ERPA
<p>contrato y no necesariamente tiene fuerza legal.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ciertas disposiciones pueden ser obligatorias; por lo general, aquellas que garantizan la exclusividad y la confidencialidad. • Ayudará al proponente del proyecto a obtener otra fuente de financiamiento; por ejemplo, préstamos. • Brinda tranquilidad al comprador para que comience a gastar dinero en diligencia debida y en la redacción y negociaciones del contrato. • Puede establecer provisiones para la recuperación de los costos por una parte si la otra parte decide unilateralmente no continuar con las negociaciones, aunque esto no es usual. 	<p>un profesional del Derecho.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Se deben acordar los términos fundamentales para que el acuerdo sea exigible. Es posible que las cláusulas "ponerse de acuerdo para acordar" no sean exigibles, a menos que se establezcan condiciones específicas. • Debe cumplir con los requisitos contractuales obligatorios conforme a la legislación nacional (tal como términos contractuales abusivos). • Las condiciones "previas" y "posteriores" pueden impedir que el acuerdo entre o continúe en vigencia (un área compleja dentro del derecho contractual). <p><i>Tenga en cuenta que en ocasiones excepcionales, un proyecto puede estar sujeto a más de un ERPA, si las ventas de créditos se deben dividir entre distintos inversionistas o compradores.</i></p>

Partes y Motivaciones

Con frecuencia, los ERPA se celebran entre inversionistas que pagan créditos¹⁷ anticipadamente y la entidad del vendedor (denominada "vendedor"), tal como se indica en la sección anterior Capacidad de los Socios del Proyecto y Entidad del Vendedor

El inversionista está motivado por acceder a una fuente previamente definida de créditos para el carbono, que se puede utilizar para:

- satisfacer las obligaciones de cumplimiento dentro de un programa de comercialización de emisiones o, adoptar una posición de cobertura (*hedging*) o de reducción de riesgo, con respecto a las obligaciones de cumplimiento a futuro;
- adquirir experiencia y garantizar un descuento en el precio potencial, previendo las futuras regulaciones (motivación previa al cumplimiento);
- lograr voluntariamente la compensación de emisiones de una línea de productos o de toda la empresa, u objetivos de neutralidad de carbono;
- adoptar una posición especulativa para obtener un beneficio financiero; los compradores financieros pueden ser a largo plazo (fondos para el carbono y ciertos bancos) o inversionistas especialistas especulativos a corto plazo, con frecuencia enfocados en productos básicos (pueden denominarse comerciantes y fondos de cobertura o *hedge*);
- retirar el crédito del registro; logrando así una cantidad verificada de reducciones de emisiones. Esta es una motivación para organizaciones que buscan mitigar el cambio climático por razones de responsabilidad social corporativa.

¹⁷ o "comprador" en el caso de un ERPA de pago contra entrega (PCE), si bien en esta sección se utiliza "inversionista".

Diligencia Debida

Un inversionista intentará comprender todos los detalles de un proyecto y los factores que determinarán si es una operación rentable. El proceso variará para cada inversionista, pero es posible que los siguientes aspectos se revisen en detalle durante la diligencia debida del inversionista:

- el estudio de factibilidad que estima las reducciones de emisiones esperadas en este proyecto;
- el DP (si ya está disponible) en el que se detallan todas las actividades, planes de trabajo, planes de monitorización, etc. del proyecto;
- Las estimaciones de reservas de carbono y presupuestos de la implementación del proyecto y los flujos de fondos del proyecto;
- la propiedad, tenencia de la tierra y derechos sobre el carbono asociados;
- la autoridad legal del proyecto para celebrar un ERPA u otros acuerdos de inversión (que pueda requerir la opinión legal del país anfitrión para confirmar);
- los permisos correspondientes;
- las acciones legales o disputas históricas o actuales;
- las cargas y gravámenes financieros;
- cualquier pasivo financiero preexistente del SPV (si ya existía antes del proyecto);
- la capacidad y aptitud del patrocinador/de los proponentes del proyecto;
- la capacidad y aptitud del socio local encargado de la implementación;
- cualquier otro acuerdo ERPA que ya esté vigente y
- los términos de los préstamos bancarios o emisiones de bonos.

Durante la diligencia debida, el proyecto debe elaborarse para que proporcione detalles sobre todos los aspectos del proyecto para demostrar que éste cumple con los criterios de grado de inversión tratados en la sección anterior, Desarrollo de Proyectos REDD+ de Grado de Inversión

Tipos de ERPA

Un ERPA puede ser un "acuerdo puntual" que define contractualmente los términos de la compra y de la entrega de créditos previamente emitidos o, más comúnmente, un "acuerdo de compra a futuro" en el que en el día de la fecha se acuerda el precio y las condiciones de entrega para el cumplimiento futuro. Conforme a un acuerdo de compra a futuro, es posible que se realice un pago anticipado para créditos comprados, como una manera de financiar el proyecto en forma inicial (pago anticipado), así como otros pagos a concretarse en el momento de la entrega.

Por lo general, y cada vez más, los proyectos buscan financiamiento a través de la ejecución de un contrato a futuro con un pago anticipado de una parte de las reducciones de emisiones para financiar el desarrollo inicial del proyecto. Para atenuar el riesgo del inversionista tanto como sea posible:

- Es habitual únicamente para el pago anticipado y cubre las primeras cosechas de créditos emitidos por el proyecto.
- El desembolso de los fondos de pago anticipado se realiza en pagos escalonados, según se vayan logrando los hitos del ERPA.
- El depósito y el flujo de fondos de acuerdo con los hitos, se gestionan a través de un intermediario independiente, conocido como agente de custodia.

Con respecto al primer punto mencionado arriba, la aspiración del inversionista a obtener derechos preferenciales (senior) sobre los primeros créditos emitidos, será un aspecto crítico de las negociaciones, especialmente, cuando no exista una garantía para ofrecer contra la cancelación del pago anticipado.

Generalidades del Lenguaje, Términos y Componentes típicos del ERPA

Si bien no existen requisitos legales para redactar un contrato de una manera específica para que tenga fuerza legal, se han elaborado formatos estandarizados de los ERPA que ofrecen ventajas en la lógica, familiaridad y claridad del documento.¹⁸

Las siguientes secciones resumen las disposiciones más importantes y los asuntos que se deben tener en cuenta al negociar un ERPA (o su Hoja de Términos preliminar).

Condiciones Previas

Las Condiciones Previas o "CP" son un concepto importante en el derecho contractual, que enumeran los eventos o las condiciones que se deben cumplir antes de que la obligación contractual entre en vigencia, salvo que queden derogadas por los términos de derogación descritos en el contrato.

Para los ERPA, las CP habitualmente incluirán:

- la prueba de la capacidad y la autoridad del vendedor (su constitución y la representatividad de los signatarios);
- la recepción de cartas de aprobación requeridas por las autoridades nacionales o locales del país anfitrión;
- cualquier otro tipo de financiamiento necesario para que el desarrollo del proyecto esté asegurado (externo a lo acordado a través del ERPA);
- la recepción de una copia de un estudio de factibilidad o del documento oficial del proyecto (para el pago anticipado) o la prueba de que el proyecto ha sido validado y registrado (para el pago contra entrega), de acuerdo con un estándar de mercado;
- un Acuerdo de Comunicaciones firmado con el registro, en el que se definen las partes (representantes autorizados) y los modos de comunicación con respecto a las operaciones y las emisiones de créditos del proyecto;
- la diligencia debida de la inversión completa, confirmada por escrito;
- cuando se haya negociado, el respaldo crediticio vigente.

Precio

Al igual que cualquier transacción, el precio se negocia para cumplir con las expectativas y circunstancias de ambas partes, tanto del vendedor como del inversionista. Para los flujos de créditos de carbono, la definición del precio dependerá de:

- el deseo del vendedor de vender por adelantado para fijar futuras condiciones de precios y/o volumen;
- el deseo del inversionista respecto de diferentes cosechas;
- las preferencias de ambas partes con respecto a un precio fijo o "flotante" (es decir, el precio de venta que se calcula en el momento de la entrega de acuerdo con los cambios del valor de mercado para ese tipo de proyecto REDD+, preferentemente mediante la aplicación de un índice);¹⁹
- cualquier participación en las utilidades negociada sobre las utilidades de la venta en la que se aplica un precio mínimo fijo.²⁰

¹⁸ La Asociación Internacional de Comercio de Emisiones (IETA), ofrece plantillas estandarizadas de ERPA en <http://www.ieta.org/trading-documents> y "The Katoomba Group" ofrece una lista de organizaciones y organismos que han elaborado plantillas de los ERPA (incluso, el Banco Mundial) en: http://www.katoombagroup.org/regions/international/legal_contracts_cdm.php

¹⁹ En este momento, no hay índices de carbono forestal disponibles; pero a falta de un índice, se están ejecutando transacciones de participación en las utilidades.

El ERPA también debe definir si el precio incluye o excluye impuestos y quién tendrá la obligación de hacerse cargo de los impuestos locales/del país anfitrión sobre los créditos vendidos. Cuando el estándar del mercado o el registro imponga cargos administrativos/de emisión u honorarios sobre el acuerdo financiero (en mercados donde el crédito se considera un derivado, por ejemplo), la parte responsable de pagar dichos cargos u honorarios debe estar identificada en el ERPA.

Las condiciones de pago deben describirse en forma minuciosa, incluso los detalles de la cuenta para el registro (cuando esté disponible), los detalles de la cuenta bancaria del vendedor y la fecha límite para la recepción de los fondos. Cuando se utilizan los servicios de un agente de custodia para la cancelación de un pago y entrega, los detalles del proceso deben detallarse en un Acuerdo de custodia.

Las secciones sobre precios y pagos del ERPA sugerirán posibles soluciones para el caso de incumplimiento del pago puntual del precio de la compra, incluso tasas de interés por incumplimiento, recuperación de créditos entregados (si no se utiliza el agente de custodia) y el proceso de pagos complementarios conforme a los acuerdos de distribución de las utilidades acordados.

Entrega

El ERPA describirá las obligaciones del inversionista que realizará pagos anticipados y del comprador que pagará contra entrega, que deberán cumplirse a la fecha de la emisión.

Se deberán especificar las responsabilidades del vendedor y del inversionista/comprador en aquellos casos en los que las entregas difieran de las del contrato, incluso:

- volumen insuficiente;
- incumplimiento y demora en la entrega (habitualmente, estableciendo la negociación para un cronograma de entrega modificado);
- entrega de créditos de reposición de otros proyectos/terceros (y la responsabilidad del vendedor de absorber cualquier diferencia en el costo);
- entrega de créditos adicionales en los próximos años;
- penalidad acordada o capacidad de rescindir el contrato por parte del inversionista por pago en forma anticipada o del comprador por pago contra entrega según el ERPA, en caso de déficit o/incumplimiento en la entrega.

Es posible fijar el volumen de entrega (y se puede negociar una disposición para acelerar) o describirlo como un porcentaje de los créditos emitidos para una o más cosechas específicas. Es muy importante que el ERPA requiera que el título legal esté garantizado y que se lo pueda transferir del vendedor al inversionista/comprador.

A menudo, a través de la definición de "entregar/entregado", se aclara el proceso posterior al registro del proyecto, con los procedimientos de transferencia desde la cuenta de registro del vendedor a la cuenta de registro del inversionistas (ambas cuentas deben definirse).

Es posible que el ERPA establezca penalidades en caso de deficiencias en la entrega, conocidas como "compensación por daños y perjuicios". La cláusula del ERPA correspondiente determinará anticipadamente la suma de la compensación (fija o mediante una fórmula) por las pérdidas del

²⁰ Por ejemplo, si la cosecha de 2014 se vende a un precio fijo de US\$4 en 2014, con un acuerdo para compartir el 50% de las ganancias sobre el producto de la venta y el comprador vende estos créditos a US\$8, el comprador estará obligado a devolverle al vendedor US\$2 sobre la venta.

inversionista producidas por el mal desempeño del proyecto u otro incumplimiento específico de los términos del ERPA.

ERPA de Pago anticipado: Hitos relacionados con la implementación del proyecto

Los hitos de pago son un aspecto fundamental de la gestión de riesgos desde la perspectiva del inversionista cuando realiza un pago anticipado para futuros créditos. Una vez acordado el monto de un pago anticipado, es posible que dicho pago se "fraccione" en pagos más pequeños que se efectúan cuando se cumplen ciertas condiciones o "disparadores". De este modo, el inversionista puede aumentar su compromiso financiero a medida que se alcanzan con éxito umbrales de desarrollo del proyecto, minimizando así el riesgo de pérdida para el inversionista.

A continuación se resume un ejemplo de hitos de pago anticipado para una fase temprana del proyecto y el uso asociado de fondos. Los hitos seleccionados deben ser claros en términos de poder confirmar la finalización del hito alcanzado.

Tabla 4. Ejemplo de Hitos de pagos anticipados de ERPA

Ejemplo de un hito	Explicación
Firma del ERPA	Monto del primer pago, habitualmente pequeño y calculado para que un proyecto en su etapa inicial avance desde la posición actual hasta la finalización exitosa del segundo hito.
Aprobación del país anfitrión/Carta de no objeción	La aprobación del país anfitrión es clave en el hito regulatorio de la etapa inicial, ya que brinda más seguridad al inversionista en cuanto a que el proyecto se registrará. Los fondos se utilizarán para que el proyecto avance al siguiente hito.
Finalización de las estimaciones de carbono del documento del proyecto	Un importante primer hito de desarrollo del activo de carbono que puede resultar costoso completar.
Presentación	La presentación de los documentos del proyecto de acuerdo con el estándar seleccionado.
Validación	Validación del proyecto por el estándar seleccionado, permitiendo que el proyecto avance a la etapa de emisión.

Representaciones y Garantías, Pasivos e Indemnizaciones

Las representaciones y garantías son aspectos legales estándares de un ERPA para prevenir el fraude y garantizar una "licencia para operar" (en el momento en el que se firma el contrato y posteriormente) a los efectos de la celebración del contrato por todas las partes. Las representaciones avalan ciertos hechos (por ejemplo, la existencia de las cartas de aprobación) mientras que las garantías ofrecen la disminución de ciertos riesgos e incertidumbres, tales como la existencia de la titularidad de los créditos o la falta de restricciones para utilizar las garantías. Por lo general, ambas partes expresan que han tenido la plena oportunidad de revisar los términos y comprenden los riesgos del contrato.

Por lo general, la responsabilidad se limitará a las obligaciones del ERPA y limitará la responsabilidad por la pérdida de ingresos, utilidades y daños indirectos o consecuentes producidos por el incumplimiento de acuerdo con los términos del ERPA.

En el caso excepcional de que un proyecto de carbono forestal o de uso de la tierra implique la construcción de infraestructura o el uso de equipos, un inversionista suele exigir ser indemnizado y eximido de responsabilidades contra reclamos, demandas o pérdidas, etc., de terceros que surjan de cualquier problema relacionado con la construcción de dicha infraestructura o el uso de los equipos.

Fuerza mayor

La expresión "fuerza mayor" se refiere a circunstancias en la que un proyecto no se puede llevar a cabo debido a eventos que están más allá del control del proyecto y, a menudo, incluyen catástrofes meteorológicas y naturales, "casos fortuitos" fuera del control humano y acontecimientos humanos fuera del control de ambas partes, tales como guerras, huelgas y disturbios. Por lo general, la cláusula no eximirá indefinidamente de la responsabilidad de rendimiento, sino durante un período de tiempo definido para permitir la reparación a través de un proceso especificado en el ERPA. El período de tiempo debe estar especificado, además de si se compensará el incumplimiento eximido. Una falla en el registro o en los mecanismos de transferencia de créditos internacionales puede considerarse de "fuerza mayor".

Se describirán las condiciones que pueden dar lugar a la rescisión, pero siempre son un último recurso, ya que esta no es la intención de las cláusulas de "fuerza mayor".

Rescisión, Cambio Material Adverso y Eventos de Incumplimiento

Los eventos de rescisión son sucesos que permiten que cualquiera de las partes rescinda el contrato en forma anticipada. Puede ser por razones de mal desempeño que no estén cubiertas como incumplimiento o no se consideren como una violación del acuerdo. Pueden ser acontecimientos que provoquen la rescisión porque algunos eventos no se hayan llevado a cabo dentro del plazo estipulado. Entre los eventos de ejemplo para un ERPA, se incluyen "fuerza mayor" prolongada tal como se describe anteriormente, el acuerdo mutuo y consentimiento por escrito, la quiebra de una de las partes o los cambios en el marco legal que rige la generación de créditos para la reducción de emisiones.

Cambio material adverso es un evento que da lugar a la rescisión, que se refiere - con respecto a cualquiera de las partes - a un evento que da lugar al cambio material de la solvencia financiera de una de las partes (de acuerdo con la opinión razonable del inversionista) que afecta negativamente la capacidad de la parte para cumplir con sus obligaciones según el contrato.

Los eventos de incumplimiento son eventos o acciones previamente acordadas en los que una de las partes está en falta (por ejemplo, incumplimiento) que permite a la parte que no incumple a rescindir el acuerdo y quedar liberada de los pagos o entregas subsiguientes. Para un ERPA de pago anticipado, un caso de incumplimiento por parte del vendedor puede requerir que el financiamiento pagado en forma anticipada sea devuelto al inversionista o permitir que el inversionista cobre toda garantía presentada contra el pago anticipado. **Muchas entidades de proyectos REDD+ tienen capital o garantías limitadas y, por ello, no deben aceptar condiciones financieras que no puedan afrontar en caso de incumplimiento.**

Gestión de las Comunicaciones entre las Partes y el Registro

El ERPA definirá las responsabilidades y procesos a través de los cuales las contrapartes pueden y deben comunicarse con el emisor/registro de créditos. Por lo general, el proponente del proyecto nombrará a un Representante autorizado como "coordinador central" del proyecto que se encargará de las comunicaciones oficiales con el registro en nombre del proponente del proyecto y el ERPA estipulará los representantes del inversionista y del vendedor a través de los que se cursarán todas las comunicaciones oficiales.

Maximizar la Validez de la Reducción de Emisiones en Futuros Marcos de Cumplimiento

A medida que el sector se desarrolla, los créditos de los estándares vigentes del mercado del carbono posiblemente sean aprobados como fungibles para ser utilizados dentro de nuevos marcos de cumplimiento. Para maximizar el valor de los créditos adquiridos por el inversionista a través del ERPA,

el contrato estipulará que el vendedor debe intentar garantizar, en forma razonable, que las reducciones de las emisiones estén validadas de acuerdo con los estándares del mercado, que sean percibidos por el inversionista y el vendedor como los que tengan mayor probabilidad de ser aceptados de acuerdo con futuros regímenes de cumplimiento.

Disposiciones Estándares - Cláusulas ERPA Estándares

El ERPA definirá el principio legal aplicable- el marco jurídico nacional que rige la fuerza de ejecución del documento-, y los procesos para la resolución de controversias en un tribunal o a través del arbitraje (como el Tribunal Permanente de Arbitraje u otra institución) para instalar un procedimiento que resuelva un incumplimiento del contrato por cualquiera de las partes y que asigne las posibles indemnizaciones por daños y perjuicios. En el caso de arbitraje, el contrato también especificará el idioma de los procedimientos y el lugar del arbitraje.

Otras cláusulas estándares fundamentales especificarán:

- los métodos a través de los cuales las partes notificarán o entregarán comunicaciones escritas;
- la divisibilidad (anulación de una parte, pero no de la totalidad) de las cláusulas que han sido descartadas como nulas o inaplicables;
- la capacidad (o no) de revender;
- la incapacidad para ceder el contrato sin la previa aprobación por escrito de la otra parte;
- la falta de derechos de terceros en virtud del contrato;
- la práctica comercial sólida con respecto al acuerdo y al rendimiento, el pago y la entrega de créditos en virtud del acuerdo;
- la confidencialidad de los términos del acuerdo.

Por lo general, también existe una cláusula de asignación que establece las condiciones bajo las cuales una parte puede transferir el acuerdo.

Operaciones de Inversión de Capital

En la sección anterior

Tipos de Transacciones de un Proyecto de Carbono Forestal, se ha presentado la pregunta sobre cómo seleccionar una estructura de capital para un proyecto. Al inicio de un negocio, los dueños ponen fondos en la empresa para financiar sus operaciones. Del mismo modo, los inversionistas de capital ponen fondos en un negocio u operación buscando obtener una ganancia financiera a través de una participación en la propiedad equivalente a su inversión. Un inversionista de capital invierte en un proyecto- o en su Vehículo para un Propósito Especial (SPV), que es la entidad del vendedor para el proyecto que i) devolverá un porcentaje de las futuras ganancias/dividendos al inversionista y ii) aumentará el valor financiero a lo largo del tiempo hasta la salida prevista del inversionista. La participación en el capital también puede asignarse a los patrocinadores del proyecto que contribuyen con "capital de trabajo" (tiempo no remunerado) en la creación y estructuración iniciales de un proyecto. Es de particular importancia para los proyectos de carbono forestal, la participación en el capital de las partes interesadas que son miembros de la comunidad, con poco acceso al capital, pero que pueden poseer o tener derechos personales o comunales de tenencia de las tierras de los terrenos en los que se lleva a cabo el proyecto.

Un SPV es un medio atractivo para incorporar y financiar el proyecto en el que hay varios proveedores de fondos a través de distintos medios (capital o préstamos, por ejemplo). Esta estructura legal de la empresa es imprescindible para obtener inversiones de capital o préstamos ya que especifica la

governabilidad, distribuye las ganancias y otorga una garantía, según sea necesario para obtener financiamiento.²¹

Tenga en cuenta que los "inversionistas que aportan capital de trabajo" no proporcionan una inyección de dinero en efectivo para el proyecto y, en esta sección, nos fijamos específicamente en la motivación y en el proceso de los inversionistas de capital que se convierten en propietarios del proyecto a través de inversiones en efectivo en proyectos de carbono forestal. Dadas las necesidades de financiamiento del sector, estos inversionistas que asumen riesgos son fundamentales para el futuro crecimiento y el éxito del carbono forestal.

Objetivos del Inversionista de Capital

La característica más importante de un inversionista de capital, comparada con otros tipos de inversionistas en el financiamiento de REDD+, es que éste asume la mayor parte del riesgo y busca proporcionalmente la mayor rentabilidad. Un inversionista de capital está motivado por las mayores tasas de rentabilidad, desde la "exposición a aumentos en los precios de mercado" hasta el éxito del proyecto a través de la participación en la futura ganancia anual: el ingreso neto²² generado por el proyecto después de todos los otros costos de financiamiento, incluso los intereses de los préstamos e impuestos.

El inversionista de capital, probablemente, asuma el riesgo mayor debido a que es "menos preferencial" que los proveedores de préstamos en la estructura de capital de un SPV. También es "menos preferencial" que el inversionista de pago anticipado ERPA, que puede hacer reclamos sobre los créditos del proyecto antes de que puedan ser vendidos a futuro para devolver el capital. Las obligaciones del préstamo deben pagarse antes de que los titulares del capital reciban su parte de las ganancias. Por lo tanto, los titulares de capital se conocen como "menos preferenciales" que los proveedores de préstamos en la estructura de capital de un proyecto.

Dado que el mercado de carbono forestal y su marco regulatorio aún se encuentra en su etapa preliminar, sin duda, el sector se percibe como riesgoso y es probable que los inversionistas busquen rendimientos superiores al 20% anual. Si bien esto puede parecer una alta rentabilidad, especialmente en un entorno global como el actual en el que los bancos y los gobiernos están pagando intereses a los consumidores y titulares de bonos de un sólo dígito (es decir, por debajo del 5% anual), es un retorno razonable esperado para compensar las incertidumbres de los mercados de carbono.

Es importante agregar que algunos inversionistas de capital se verán motivados por un elemento de control del proyecto que se logra a través de su participación en la propiedad o, como se presenta a continuación, pueden estar buscando adquirir experiencia y conocimientos sobre las operaciones del proyecto de carbono forestal a través de su inversión (lo que se denomina "inversionistas estratégicos").

Tipos de Inversionistas de Capital

Existen numerosas fuentes potenciales de inversión de capital en proyectos de carbono forestal:²³

- **Capital del Fundador:** es la inversión en efectivo del titular fundador del proyecto, habitualmente, el originador del proyecto y principal contribuyente en términos del desarrollo de la viabilidad del

²¹ Denton Wilde Sapte (2004)

²² Para obtener una explicación de ingresos brutos, consulte Proyecciones Financieras a lo largo de la Vida del Proyecto

²³ Con referencia a Sinclair, G. (2009) *Financing Options for CDM Projects* (Opciones de Financiamiento para Proyectos CDM) Standard Bank

proyecto, la proyección de la estructura y del plan de negocios y de conseguir las aprobaciones y permisos requeridos. Puede ser, o no, el proponente del proyecto.

- **Capital de trabajo:** Tal como se comentó más arriba, el "capital de trabajo" se refiere a la inversión en especie realizada a través de la inversión de tiempo del titular (tenga en cuenta que esta no será una inversión en efectivo).
- **Capital externo:** Los siguientes tipos de inversionistas deben tener el mandato para realizar inversiones en proyectos de carbono forestal (con perfiles de riesgo y horizontes temporales indicados entre paréntesis):
 - los fondos de pensión (horizonte a largo plazo, baja tolerancia al riesgo);
 - las compañías de seguro (horizonte a largo plazo, baja tolerancia al riesgo);
 - los bancos de inversión que toman posiciones en el mercado del carbono (horizonte temporal y tolerancia al riesgo variables);
 - los vehículos de inversión colectiva de las compañías de gestión de activos (por ejemplo, los fondos de cobertura *-hedge funds-* y los fondos de capital privado, con el espectro completo del horizonte temporal y la tolerancia al riesgo de acuerdo con el objetivo de la inversión del fondo);
 - las compañías de capital de riesgo invierten en compañías que estén en la fase inicial, habitualmente, se centran en sectores específicos y en fases de crecimiento en la etapa inicial. La frase "capital privado" se refiere al mismo enfoque para tecnologías o proyectos de etapas posteriores o más maduros. (Ambos son inversionistas enfocados con horizonte temporal medio, que habitualmente buscan salir entre los 3 y 7 años);
 - los fondos de capital privado ecológico/forestal/ético (nuevamente un inversionista enfocado con un horizonte temporal más corto pero con una mayor tolerancia al riesgo);
 - fondos de inversión en carbono, ya sea de carbono forestal enfocado o fondos de inversión en el mercado del carbono generalista que invierten en varios sectores de reducción de emisiones (horizonte temporal largo, alta tolerancia al riesgo);
 - Fondos de inversión en productos básicos y en infraestructura (horizonte temporal variable, alta tolerancia al riesgo).
- **Inversionistas estratégicos:** las corporaciones que tienen interés en el proyecto por motivos estratégicos o para ganar experiencia (horizonte a largo plazo, habitualmente alta tolerancia al riesgo).
- **Individuos de alto patrimonio neto:** los emprendedores o inversionistas de patrimonio familiar generacional que están motivados por la "misión" del carbono forestal y están dispuestos a aceptar los riesgos del sector, dada su perspectiva de preservación de la riqueza a largo plazo.
- **Capital público:** acciones emitidas en una bolsa de valores pública (esto aún no sería aplicable para proyectos individuales dadas las estrictas normas de cotización pero puede ser una opción para una cartera de proyectos).

El PNUD sintetiza los tipos de inversionistas anteriores—incluyendo la deuda (tratada a continuación)—en la siguiente tabla tomada de su documento *International Private Financing Sources for Mitigation Options* (Fuentes de financiamiento privado internacional para opciones de mitigación).²⁴

²⁴ Limaye, D.R. and X. Zhu (2012). *Accessing International Financing for Climate Change Mitigation* (Acceso Financiamiento Internacional para la Mitigación del Cambio Climático). UNEP visitado el 28 de agosto de 2012 en <http://climatefinanceoptions.org/cfo/node/376>

Capital de riesgo	Capital privado	Fondos para infraestructura	Fondos de pensión	Deuda bancaria "mezzanine"	Deuda bancaria "senior"
Start-up, tecnología nueva, prototipos	Empresas Pre-IPO*, tecnología de demostración	Tecnología probada, empresas privadas	Tecnología probada	Tecnología de demostración/probada, empresas nuevas	Tecnología probada, empresas establecidas
>50% Tasa Internacional de Retorno (TIR)	TIR > 35%	15% > TIR	TIR > 15%	LIBOR* + 700 bps	LIBOR + 300 bps

Tabla 5. Síntesis de Tipos de Inversionistas y TIR (PNUD 2011)

La expectativa de un mayor rendimiento significa que se hace referencia a los inversionistas de capital como aquellos que tienen el mayor "costo de capital" de diferentes tipos de inversionistas. Sin embargo, es importante destacar que habitualmente no se contrata²⁵ a los inversionistas de capital para recibir un cierto nivel de utilidades, como sería el caso de un acuerdo de préstamo (en el que la tasa de retorno se define en la tasa de interés). Por lo tanto, la referencia a los altos costos de capital refleja la expectativa de un alto nivel de retorno del inversionista de capital, en lugar de una tasa de retorno contratada que puede considerarse como un costo, y el alto retorno esperado de los inversionistas de capital será calibrado en función de su percepción del riesgo de la inversión del proyecto y del sector.

El umbral de riesgo más alto es una ventaja importante del capital social porque un proyecto puede ser rechazado para obtener un financiamiento de préstamos más tradicional. Desde la perspectiva del inversionista de capital, resulta atractivo invertir junto con el financiamiento de los préstamos. Puesto que el proveedor de préstamo no participa en los beneficios (con pagos de devolución fijos), las utilidades de un inversionista de capital aumentarán más que proporcionalmente en tanto una empresa exitosa crezca y se haga cada vez más rentable. El efecto se conoce como "apalancamiento".

Los términos del inversionista de capital pueden variar ampliamente en función de:

- la rentabilidad esperada;
- la necesidad de financiamiento del proyecto y el nivel de detalle provisto para confirmar esto;
- la predisposición del proyecto para otorgar control y derechos de intervención al inversionista, en caso de que se produzcan o desencadenen ciertos eventos;
- cualquier mejora en el rango de prioridades de pago, por sobre el estado habitual *junior* de menor prioridad, siendo la última de las partes interesadas que puede presentar un reclamo sobre el valor residual de la compañía o proyecto en caso de quiebra.

Proceso de Inversión de Capital en un Proyecto REDD+

Es probable que haya una auto-selección dentro de los inversionistas REDD + en cuanto a si están más interesados en una inversión de capital o en una inversión a través de un ERPA de pago anticipado a futuro. Una vez que el inversionista de capital estudió el plan de negocios de un proyecto (cubriendo todos los criterios de la sección Desarrollo de Proyectos REDD+ de Grado de Inversión) y ha completado la diligencia debida sobre los planes y socios del proyecto, el inversionista hará un pago en efectivo a la entidad del vendedor o al SPV del proyecto. Con frecuencia, el calendario de los pagos de

²⁵ Excepto cuando se trata del tipo de inversión conocida como "capital preferido".

los inversionistas de capital se puede dividir en etapas, en función de los hitos y las condiciones previamente acordadas; de manera no muy diferente a un inversionista de un ERPA de pago anticipado.

Por lo general, los inversionistas de capital buscan inyectar sólo una porción del financiamiento total requerido de un proyecto como su inversión, habitualmente negociando con especial atención al rendimiento y a los incentivos financieros de otros proveedores de financiamiento. La ventaja del capital social es que no es necesario reembolsarle a los inversionistas de capital durante los primeros años del proyecto, liberando así el flujo de fondos para las actividades de desarrollo del proyecto.²⁶

Un inversionista de capital llevará a cabo un proceso de diligencia debida similar al detallado en la Diligencia Debida sección.

Transacciones de Préstamo

Objetivos de un Prestamista

Los prestamistas entregan capital a cambio de una tasa de interés previamente acordada,²⁷ generalmente pagada de forma regular durante el período del préstamo,²⁸ y con un precio a un nivel más alto que el costo de financiamiento bancario, cubre los gastos asociados a la administración y creación del préstamo y tiene una prima sobre el costo de capital que refleja el riesgo (es decir, la probabilidad de reembolso). Como tal, un banco está motivado por su propia fuente de flujos de efectivo proveniente de intereses y minimizando el riesgo de que esta fuente no será reembolsada. Los prestamistas también pueden obtener ingresos por comisiones por la apertura del préstamo que se cobran al solicitarlo o al hacerlos efectivos. El riesgo financiero de un préstamo para el proyecto es menos riesgoso que la posición de un inversionista de capital dadas las devoluciones de interés fijo y a que el préstamo tiene prioridad sobre el capital social en lo que respecta a reembolsos. Por esta razón, los proveedores de capital buscan rendimientos mucho más altos de su inversión que la tasa de interés bancaria. Los préstamos varían en cuanto a la prioridad con que se pagan los reembolsos. Cuando hay varios préstamos, se los puede denominar *senior*, *junior* y *mezzanine* (ver abajo) para describir la prioridad de pago de reembolso. Naturalmente, los préstamos clasificados con menor prioridad, cobrarán una tasa de interés más alta para compensar el mayor riesgo incorporado.

Entre los ejemplos de préstamos que se han hecho para financiar proyectos de carbono, se incluyen los préstamos concedidos por las instituciones de financiamiento para el desarrollo y por los bancos locales en China, India e Indonesia para proyectos MDL.²⁹ Estos préstamos se basan en los ingresos de carbono para devolver el capital e intereses, con tiempos de amortización que coinciden con las fechas de entrega de los créditos de carbono esperadas. En los casos en los que el proyecto no tenga fuentes de ingresos que no sean de carbono, la mayoría de los prestamistas requieren la implementación de un ERPA según el cual el reembolso del préstamo sea asegurado por una contraparte solvente. El proyecto Sustitución de Carbono Plantar en Brasil, es un ejemplo de préstamo contra un contrato ERPA en el que

²⁶ UNEP/ONFI International (2010). *Bringing Forest Carbon Projects to the Market* (Cómo Llevar Proyectos de Carbono Forestal al Mercado) UNEP/ONFI International.

²⁷ Por esta razón, con frecuencia, la deuda se denomina "renta fija"

²⁸ O, menos comúnmente, se suma al valor de la cantidad prestada (conocida como "capital") y se paga al vencimiento del préstamo.

²⁹ Se puede acceder al *PFI Clean Energy and Carbon Report 2009 Unlocking CDM Revenues* (Informe Energía Limpia y Carbono de PFI de 2009, Desbloqueo de los Ingresos de MDL) en www.pfie.com

el comprador fue el Fondo Prototipo de Carbono del Banco Mundial.³⁰ Rabobank Brasil otorgó un préstamo con un cronograma de amortizaciones que coincidía con los flujos de fondos provenientes del carbono esperados del ERPA del Banco Mundial. A medida que se desarrolla el mercado de compradores REDD+, sería de esperar que estructuras similares tengan disponibilidad de fondos para el financiamiento de proyectos de REDD+.

Los proveedores de préstamos no tienen derechos más allá del reembolso de los intereses y del capital. Sin embargo, los proveedores de préstamos pueden solicitar una garantía o un elemento de garantía (es decir, la capacidad de tomar otros activos en caso de falta de pago) y la aplicación de acuerdos (desencadenadores de eventos y restricciones en el comportamiento, como se explica más adelante) para garantizar que el cumplimiento y las acciones de un proyecto se mantengan dentro de los límites previamente definidos. En los proyectos REDD+, que no tienen titularidad sobre las tierras que permiten ofrecer como garantía los activos de la tierra o de la madera, la única garantía que podrían entregarse son los créditos de carbono a futuro.

Por un préstamo de vida más larga, en igualdad de condiciones, el interés pagado será mayor, pero la cantidad de cada pago regular será menor. Al prestamista se le devuelve al final de la vida del préstamo (la vida del préstamo se suele denominar "tenor del préstamo" o "vencimiento del préstamo") aunque puede haber una disposición para la cancelación anticipada a petición del prestatario. Los plazos del préstamo no pueden superar la vida del proyecto. Los préstamos pueden variar en estructura de las siguientes maneras:

- **Tasa de interés fija/flotante:** la tasa de interés pactada a un valor fijo al inicio del préstamo o vinculada al valor de una tasa de interés de mercado determinada, más un cierto margen de rentabilidad (conocido por su denominación en inglés, *spread*);
- **Perfil o "moldeado" del importe de la amortización:** el importe de la amortización que varía en función de los ingresos futuros proyectados, con cantidades crecientes o globales (pago de una sola vez);
- **Disposiciones sobre cancelación anticipada u opciones de compra:** el prestamista solicita la cancelación acelerada después de un cierto período de tiempo;
- **Acuerdos:** una acción restringida o un compromiso para tomar medidas que sea aceptado por el prestatario a través del contrato de préstamo. Los prestamistas utilizan convenios para mitigar su riesgo a través de la obligación de aplicar ciertos comportamientos y requisitos de rendimiento. Los ejemplos más importantes son:
 - la tasa de cobertura de la vida del proyecto (o de la vida del préstamo) mide el flujo de fondos descontado durante el resto de la vida del proyecto (o de la vida del préstamo) contra el valor del préstamo pendiente;
 - prohibición de participar en cualquier negocio que no sea el proyecto;
 - emisión de nuevas acciones;
 - venta de activos.

Tipos de Préstamos

Existen numerosos términos utilizados con respecto a las fuentes de crédito:

³⁰ World Bank (2009) *Carbon Finance as a Key Financial Tool for Project Development Examples from the World Bank Carbon Finance Business* (Banco Mundial (2009) Finanzas del Carbono como una Herramienta Financiera Clave para el Desarrollo de Proyectos: Ejemplos del Área de Financiamiento del Carbono del Banco Mundial) en https://www.google.com/#hl=en&sugexp=les%3B&gs_nf=3&tok=pvjYoH59EU14jdZ4mWhSzw&cp=4&gs_id=11&xhr=t&q=loan+carbon+project&pf=p&tbo=d&output=search&scient=psy-ab&oq=loan&gs_l=&pbx=1&bav=on.2.or.r_gc.r_pw.r_qf.&fp=7bb9b384f427c1da&bpcl=38093640&biw=1527&bih=801

Préstamos Corporativos

Los préstamos diarios a las empresas para apoyar sus operaciones cotidianas, con la tasa de interés fijada en función de la capacidad financiera del prestatario y el riesgo de amortización asociado. Tales medios generales serán más ligeros con respecto a las restricciones de uso de los fondos, siempre que se cumplan ciertos acuerdos.

Financiamiento del Proyecto

Una compañía se constituye específicamente para un proyecto determinado con un préstamo bancario, en función de las corrientes de ingresos futuros del proyecto, la principal fuente de financiamiento. El préstamo de financiamiento del proyecto se hace en función de los ingresos generados sólo por el proyecto y no puede "recurrir" (es decir, acceder) a otras fuentes de ingresos que provengan del patrocinador del proyecto u otros inversionistas. Por ello, con frecuencia, los préstamos de financiamiento de proyectos se denominan préstamos de "recurso limitado".

Financiamiento Mezzanine

Este término se utiliza para describir los préstamos que son de menor prioridad (*junior*) que el préstamo *senior* descrito anteriormente. Sin embargo, las condiciones de financiamiento *mezzanine* asegurarán de que tenga prioridad de amortización con respecto a los proveedores de capital social. Estos préstamos suelen ser de menor duración y más caros (es decir, aplican una tasa de interés más alta) que los préstamos *senior*.

Refinanciamiento de préstamos

La sustitución de los acuerdos de préstamo existentes por otros nuevos al igual que la refinanciación de una hipoteca. Las razones incluyen condiciones de préstamo más atractivas o la disponibilidad de plazos (conocidos como tenor) de préstamos más largos.

Fondos de Deuda

Fondos comunes de inversión de deuda establecidos específicamente para hacer préstamos a medida y normalmente enfocados en sectores específicos o con una característica financiera determinada en el mercado de préstamos (por ejemplo, "de compañías que atraviesan dificultades"). Los fondos de deuda tienen objetivos de inversión coherentes con los de los préstamos bancarios: preservar el capital y generar ingresos.

Préstamos y Garantías Financieras para el Desarrollo (de Instituciones Financieras de Desarrollo)

Bancos públicos/privados especializados que ofrecen préstamos a plazos más largos a países y sectores previamente aprobados, en función de la estrategia de ese banco de desarrollo. Dichos bancos tienden a tener una mayor capacidad para aceptar el riesgo de países en desarrollo, lo cual es característico de los proyectos de carbono forestal. Los bancos financieros de desarrollo pueden ser participantes financieros críticos en un proyecto por la supervisión que ejerce el Tesorero de ese banco y el enlace asociado al organismo donante de ese país, que podrá aplicar persuasión política al gobierno del país anfitrión.

Los organismos gubernamentales y los organismos donantes pueden ofrecer mecanismos de préstamos a tasas preferenciales y los prestamistas o los organismos financieros multilaterales pueden apoyar los préstamos del sector comercial, ofreciendo garantías de préstamos. De esta forma, dichos organismos asumen el riesgo de que no se le pague el préstamo a un prestamista.

Bonos del proyecto - Emisión de Deuda del Proyecto

Un bono es una deuda emitida por el SPV del proyecto a través de los mercados de capitales, donde los pequeños inversionistas participan juntos en una emisión de bonos para financiar conjuntamente el proyecto. Por lo general, los bonos se consideran como un financiamiento menos flexible que el de los préstamos ya que:

- No resulta práctico solicitar los consentimientos y las exenciones a las violaciones de los acuerdos (debido, por ejemplo, a un cambio en el cronograma del proyecto) y así los términos del acuerdo pueden ser más livianos (más fáciles) que en el caso del financiamiento con préstamos, donde generalmente se buscará un mayor control.
- Los bonos tienden a estar estructurados de tal manera que se realiza un pago importante al cierre financiero, mientras que la mayor parte del financiamiento inicial de las estructuras de proyectos en los países en desarrollo requerirán detracciones escalonadas para mitigar mejor el riesgo de los fondos que no alcancen sus objetivos.

Si bien ha habido un gran interés global por los bonos ecológicos, todavía no se han emitido bonos por ningún proyecto REDD+. Y el enfoque general del mercado con respecto a los bonos REDD+ ha sido el de emitir un bono para una cartera de proyectos REDD+, habitualmente estructurada de tal manera que el cupón del bono (es decir, el pago de intereses) se cumple a través de la distribución de los créditos emitidos. La idea de utilizar la emisión de bonos como una fuente de capital con el cupón ligado al desempeño ambiental se adopta cada vez más en el área de las finanzas ambientales³¹. El emisor sería un banco importante o multilateral, en lugar del SPV del proyecto. En realidad, sólo una pequeña parte de los ingresos por los bonos llegaría al proyecto. Sin embargo, la ventaja de este tipo de estructura es que puede ofrecerle a los inversionistas en bonos, garantías de capital totales o parciales por parte del emisor altamente clasificado. Si bien un bono emitido por el SPV del proyecto permitirá que todas las ganancias vayan al proyecto, son más difíciles de ejecutar ya que tienden a ser más pequeños y requieren que un inversionista asuma el riesgo de mercado del proyecto y de REDD+ sobre la totalidad de la inversión. Por lo tanto, tienen más dificultades para atraer a los inversionistas de los mercados de capitales.

Garantía de Préstamo

Una garantía de préstamo es un compromiso que puede ser asumido por otro banco o compañía de seguros para garantizar el reembolso del valor de la totalidad o parte de las obligaciones del prestatario en virtud de un acuerdo de préstamo de carbono forestal. El proveedor de la garantía del préstamo, generalmente, tendrá mayor capacidad crediticia (es decir, la capacidad de pagar) que la entidad del proyecto en sí. El uso de esta garantía permite una tasa de interés más baja que la que se le adjudicaría al proyecto sin la garantía. Por lo general, el garante se ve motivado por el apoyo al desarrollo de un negocio, proyecto o sector. La Autoridad de Crédito para el Desarrollo (DCA) de la USAID está desarrollando uno de estos productos de garantía de préstamo. La DCA está desarrollando un producto para la garantía de créditos para el carbono que incluye a REDD+ que podría financiar una parte del riesgo de los prestamistas en relación con el incumplimiento de entrega o con la entrega insuficiente de reducciones de emisiones después de la validación. En este contexto, el prestamista podría ser una entidad o un instrumento de inversión colectiva (por ejemplo, un fondo) que proporciona el financiamiento inicial a un proyecto REDD+ a través de una transacción ERPA o en una estructura de préstamo tradicional. El producto de la DCA aún está en desarrollo, pero una vez finalizado, podrá aportar una importante herramienta de reducción de riesgo para catalizar la inversión de los proyectos de REDD+.

³¹ Para obtener una introducción más detallada y ejemplos, consulte la página *Resources* (Recursos) en *Climate Bonds Initiative* (Iniciativa de bonos climáticos) en www.climatebonds.net/resources

Diligencia Debida del Prestamista

Al considerar una solicitud de préstamo de un proyecto, un prestamista tendrá en cuenta muchos de los mismos criterios utilizados por un inversionista de capital potencial, aunque su modelo financiero se concentrará en los ratios de cobertura en diferentes escenarios como parte de la configuración de los acuerdos de préstamo. Un inversionista de capital llevará a cabo un proceso de diligencia debida similar al detallado en la sección “Diligencia Debida”. El cierre financiero se logra cuando se cumple con toda la documentación y demás requisitos para el primer retiro de fondos por parte del prestatario.

Operaciones de Seguros

Tanto los inversionistas como los desarrolladores de proyectos pueden beneficiarse con el uso de seguros para proyectos REDD+. Los dos tipos principales de riesgos relacionados con REDD+ que pueden ser mitigados con un seguro son el riesgo político y el riesgo de una catástrofe natural.

Los proveedores de seguros asegurarán los aspectos de una inversión, aceptando los riesgos (tales como el efecto que puede tener una expropiación por parte del gobierno sobre el desempeño de un proyecto) a cambio de una prima anual. De manera similar a los préstamos, los términos de la póliza de seguro podrán imponer restricciones a las acciones del proyecto para que siga siendo asegurable. Los proveedores de seguros están motivados por las corrientes de ganancias de las primas con un nivel aceptable de riesgo de que el siniestro no vaya a suceder.

En el sector REDD+, el seguro es bastante nuevo tanto para riesgos políticos como para catástrofes naturales. La primera póliza de seguro de riesgo político REDD+ fue suscrita por la Corporación de Inversiones Privadas en el Extranjero (OPIC) en una inversión realizada por Terra Global Capital en un proyecto en Camboya en junio de 2011. Los seguros contra pérdidas de carbono debido a desastres naturales son bastante limitados, pero han sido investigados por el principal proveedor de reaseguros forestales *ForestRe* (www.forestre.com), consulte la siguiente sección Riesgo por Catástrofes Naturales, un asegurador y reasegurador especialista reconocido para el sector forestal y los cultivos de árboles. El uso de los seguros en el sector puede reducir el riesgo de un proyecto, tanto para su proponente como para el inversionista. La ventaja obvia de tomar ese seguro y de reducir el riesgo general del proyecto es hacer que la inversión resulte más atractiva para los inversionistas del sector privado.

Seguro de Riesgo Político

El seguro de riesgo político puede cubrir una serie de riesgos que incluyen dos grandes categorías: expropiación y violencia política. La expropiación cubre las acciones del gobierno del país anfitrión a través de las cuales priva al proyecto o al inversionista de sus derechos fundamentales. Para la Corporación de Inversiones Privadas en el Extranjero (OPIC), la cobertura de expropiación tradicional protege contra la nacionalización, la confiscación y la expropiación progresiva que se traducen en una pérdida de la inversión total. Pero también incluyen la interferencia del gobierno en un proyecto de otras maneras, entre las que se incluyen:

- la anulación, el repudio, y/o deterioro del contrato, incluyendo la renegociación forzosa de los términos del contrato;
- la imposición de impuestos confiscatorios;
- la confiscación de fondos y/o de bienes tangibles;
- la nacionalización lisa y llana de un proyecto.

Los seguros de expropiación también pueden incluir la denegación de la cobertura de la justicia y protegen al asegurado de la falta de pago de un laudo arbitral por parte del gobierno del país anfitrión.

Para las inversiones REDD+, la cobertura de la violencia política asegura la propiedad (incluida la que produce créditos de carbono) y las pérdidas de ingresos causadas por:

- guerra declarada o no declarada;
- acciones hostiles de las fuerzas nacionales o internacionales;
- revolución, insurrección y disturbios civiles;
- terrorismo y sabotaje.

Una pérdida cubierta por violencia política podría incluir un caso en el que se produzcan disturbios civiles cerca del proyecto que den como resultado la destrucción de los bosques de un proyecto REDD+ por parte de actores externos que participen en los disturbios civiles.

En la práctica, el seguro de riesgo político para la expropiación cubre uno de los principales riesgos de los proyectos REDD+, que es la invalidación por parte del gobierno de la tenencia de la tierra y/o la propiedad del carbono del proponente del proyecto. En la actualidad, uno de los principales riesgos de los proyectos REDD+ es la falta de leyes de propiedad de carbono en la mayoría de los países. De este modo, los proyectos generalmente aseguran la propiedad sobre el carbono con un acuerdo con el gobierno que confirma el derecho del proponente del proyecto para desarrollar el activo de carbono y la capacidad de poseer o utilizar los créditos resultantes durante el período de acreditación del proyecto. Si posteriormente el gobierno se niega a reconocer los derechos concedidos en virtud del acuerdo, entonces el seguro de riesgo político protegerá al asegurado. Otro riesgo para REDD+ es que cuando un gobierno adopta un programa formal REDD+ en el país, disminuye significativamente el valor de los activos de carbono de un proyecto, como se explica en la sección anterior, Estándares de Contabilidad Jurisdiccional Emergentes. La mayoría de las pólizas de seguro de riesgo político requerirán un acuerdo o algún tipo de carta de aprobación con el gobierno del país anfitrión que puede ser "asegurado" con respecto a la expropiación, pero algunas aseguradoras están desarrollando un seguro de "cambio de la ley" que podría brindar cobertura, incluso en ausencia de un acuerdo con el gobierno.

Además de que la OPIC suscribió el riesgo político de REDD+, el Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (MIGA) ha expresado su interés en asegurar el riesgo de REDD+. Aparentemente, no hay otros suscriptores activos de riesgo político REDD+. Esto no es sorprendente dado que las aseguradoras que pertenecen al gobierno son los principales actores en el mercado de seguros de riesgo político, en lugar de las aseguradoras del sector privado.³²

Los proponentes de proyectos y los inversionistas pueden solicitar el seguro directamente a las entidades aseguradoras o por medio de un corredor de seguros. El proyecto tendrá que demostrar su viabilidad comercial, tener un acuerdo con el gobierno y estar dispuesto a pagar una prima de seguro en función del porcentaje del valor del contrato suscrito. Por lo general, el valor del contrato se basa en la cantidad invertida. Tanto la OPIC como el MIGA exigirán que el proyecto cumpla con los estándares de desempeño social y ambiental. Algunas aseguradoras tienen requisitos adicionales para calificar. Por ejemplo, la OPIC requiere que el 25% pertenezca a una entidad de los EE. UU. Algunas compañías de seguros no aseguran los proyectos que ya se están implementando.

Riesgo de Catástrofes Naturales

Los proyectos REDD+ están expuestos al riesgo por catástrofes naturales que pueden destruir el valor de los créditos de carbono. Estos riesgos incluyen incendios de origen natural, clima extremo que causa daños por viento o lluvia y las enfermedades de las plantas patógenas conocidas como "plagas".

³² *Overview of the Political Risk Insurance Market* (Generalidades del Mercado Asegurador de Riesgo Político), Hamdani et al 2005.

Uno de los reaseguradores de carbono innovadores en el mercado es *ForestRe*, que proporciona la siguiente lista de información requerida para solicitar un seguro por catástrofe natural:

- todos los lugares, zonas, límites, existencias de carbono (tasa de emisiones de referencia, si es REDD) y las líneas de base y los límites;
- detalles de gestión y planes de mitigación de riesgos;
- detalles de la participación de la comunidad;
- información local relevante sobre la pérdida y el crecimiento de las áreas forestales;
- una masa crítica inicial del fondo común para la silvicultura para proporcionar una amortiguación suficiente (si el proyecto es lo suficientemente grande);
- la capacidad de monitorear el bosque para identificar cambios en el bosque y para proporcionar pruebas de cambios en los contenidos de carbono cuando se produzca un evento asegurable (monitoreo satelital).

La mayor parte de estos requisitos se cumplen mediante el proceso de validación y verificación continua de un proyecto conforme a los estándares reconocidos del mercado del carbono. El seguro de los bosques contra el riesgo de catástrofes naturales es más común para las plantaciones forestales privadas, comerciales e industriales que para los bosques no públicos o naturales.³³ Debería existir la posibilidad de ampliar la práctica actual del seguro de las plantaciones para garantizar los proyectos REDD+. Esto requerirá información a largo plazo sobre las pérdidas relacionadas con los desastres naturales alrededor del área del proyecto y que las actividades de disminución de riesgo, como los cortafuegos y las instalaciones de almacenamiento de agua, estén preparadas para limitar las pérdidas. Sin embargo, el interés de los aseguradores para suscribir los riesgos producidos por catástrofes naturales de los bosques es bastante limitado y, en el ámbito del carbono, la valoración exacta del carbono forestal parece ser un gran obstáculo.³⁴

Interacción con Amortiguadores de Riesgo y Seguros

De acuerdo con los estándares de los mercados que incorporan el uso de una cuenta común de reserva como protección contra la no permanencia, es importante entender cómo el seguro de la cuenta de reserva interactúa con otros seguros que puedan ser contratados por el proponente del proyecto o el inversionista. En el caso de los VCS, una vez emitidos los créditos de carbono, no se los puede perder, ya que están protegidos por el fondo común de no permanencia del VCS (para obtener más información, consulte la sección Proyecciones de Ingresos). Por lo tanto, cualquier seguro contratado por un proponente del proyecto o inversionista debe asegurar solamente los créditos futuros que todavía deben emitirse.

Para ilustrar este punto, supongamos que un proyecto REDD+ tiene un período de acreditación de 30 años y no tiene un plan de renovación. Si en los primeros 29 años ha producido 5.800.000 toneladas antes de la amortiguación de riesgos y tiene un descuento del 15% por riesgo y, hasta la fecha, se han depositado 870.000 toneladas en la cuenta común de reserva del VCS. En el último año el proyecto espera producir sus últimas 200.000 toneladas menos la amortiguación de riesgo de 30.000 toneladas, o sea una emisión total de 170.000 toneladas. Si, en el año 30, se produce un caso extremo de incendio y todo el bosque se quema, entonces la única pérdida para el proponente del proyecto o para los

³³ UNEP-FI (2008) *Making Forests Competitive, Exploring Insurance Solutions for Permanence* (Cómo Hacer que los Bosques sean Competitivos, Exploración de Soluciones de Seguros para la Permanencia) disponible en http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/Exploring_Insurance_Solutions_for_Permanence.pdf

³⁴ *ibid*

inversionistas son las últimas 170.000 toneladas que todavía deben ser emitidas. La cuenta común de reserva no es una pérdida para el proponente del proyecto o para el inversionista, ya que la cuenta común de reserva del VCS no se devuelve al proyecto al final del período de acreditación. Por lo tanto, el seguro sólo se debe tomar sobre las toneladas no emitidas.

Otro mecanismo importante a considerar para asegurar los créditos de carbono en un proyecto REDD+ en comparación con un proyecto de forestación, es que los créditos de REDD+ se obtienen sobre la diferencia entre la tasa de referencia de deforestación y la tasa de deforestación del proyecto y no sobre las reservas totales de carbono en pie. Para un proyecto de forestación, los créditos de carbono se generan sobre las existencias totales de carbono en pie, ya que la línea de base del proyecto generalmente es cero. Por lo tanto, para evitar el exceso de aseguramiento, un proyecto REDD+ debe asegurar la diferencia entre la línea de base y el proyecto y no las existencias totales de carbono.

Apéndice A – Extracto de un Plan de Proyecto REDD+

Categoría y Objetivo	Actividad Detallada	Plazo	Resultados Esperados	Indicadores Verificables	Recursos/ Requeridos	Monitor	Ejecutor Y4-Y8 Y9	
6. Para el desarrollo de planes de gestión de bosques y de uso de la tierra sostenibles	6.1. Resolver el problema de haciendas agrícolas en los 13 sitios							
	6.1.1. Demarcación del suelo de haciendas y asentamientos agrícolas	A3 - A6	Habrà una mejor comprensión de la extensión, el tipo y la propiedad de haciendas	Informe de evaluación	Reuniones en el pueblo/ investigador	Socio I	Socio 3	No disponible
	6.1.2. Fin del mapeo de las haciendas y asentamientos agrícolas	A3 - A6	Cada sitio tendrá un mapa que indique las haciendas con los límites demarcados por un GPS (Sistema de posicionamiento global)	Polígonos de contorno de las zonas demarcadas en los mapas de cada zona con GPS	horas del personal	Socio I	Socio I	No disponible
	6.1.3. Las comunidades firman acuerdos con el gobierno para impedir la expansión futura de las haciendas	A3 - A6	La mayoría de los propietarios firmarán acuerdo por escrito para no expandir las haciendas	Acuerdos firmados entre las comunidades y el gobierno	Reuniones en el pueblo	Socio I	Socio I	No disponible
	6.1.4. Monitorear las haciendas en los 13 sitios cada seis meses (se puede integrar al monitoreo habitual)	A5 - A30	Las haciendas en zonas CF no se expanden	Imágenes satelitales confirman que no hubo expansión en las haciendas	horas del personal de ONG locales	Socio I	Socio 3	Socio I

Categoría y Objetivo	Actividad Detallada	Plazo	Resultados Esperados	Indicadores Verificables	Recursos/ Requeridos	Monitor	Ejecutor Y4-Y8 Y9	
	6.2. Apoyar a las comunidades para desarrollar planes de gestión forestal							
	6.2.1. Plan de gestión de silvicultura comunitaria	A4 - A5	Plan de gestión de silvicultura comunitaria	Plan de gestión	Reuniones de consulta comunitaria	Socio 1	Socio 2	Socio 1
	6.2.2. Elaborar mapas a gran escala para que las comunidades sigan las tareas de gestión y los logros	A5	Las comunidades pueden hacer un seguimiento de sus actividades para mejorar la gestión forestal	Todas las comunidades exhiben el mapa de gestión y lo usan como una herramienta	GIS (Sistema de información geográfica), impresión, visitas de campo	Socio 1	Socio 1	Socio 1
	6.2.3. Armonizar los planes de gestión con los planes de desarrollo de los consejos comunales	A4 - A30	REDD está incluido en todos los planes relevantes del consejo comunal	Planes de desarrollo del consejo comunal de acuerdo con los requisitos REDD	Horas del personal	Socio 1	Socio 3	Socio 3
7. Para el control de las causas de la deforestación - protección de los bosques	7.1. Demarcar los límites del bosque con señalización							
	7.1.1. Transferir datos de mapas a la base de datos del GIS regularmente	A4 - A30	Los mapas muestran las estrategias y los desafíos de gestión	Mapas del GIS de gestión forestal para todos los sitios actualizados anualmente	Horas del personal GIS	Socio 1	Socio 2	Socio 1
	7.1.2. Fabricación de postes de cemento de delimitación adicionales (100 postes por CF todos los años durante 3 años)	A4 - A7	Se fabrican 3.900 postes	3.900 postes	Cemento, etc.	Socio 1	Socio 1	Socio 1
	7.1.3 Instalación de postes de delimitación	A4 - A7	Se instalan 3.900 postes en límites CF	Puntos de ruta del GPS de ubicaciones de los postes	Mano de obra	Socio 1	Socio 4	No disponible
	7.1.4. Fabricación de señales CF adicionales (300 señales por CF por año durante 3 años) + 2 carteles por	A4 - A7	Señales bien mantenidas a lo largo de los límites CF	9200 señales fabricadas	Fondos para el contrato	Socio 1	Socio 1	Socio 1

Categoría y Objetivo	Actividad Detallada	Plazo	Resultados Esperados	Indicadores Verificables	Recursos/ Requeridos	Monitor	Ejecutor	
							Y4-Y8	Y9
	CF todos los años							
	7.1.5 Instalación de señales CF	A4 - A7	9200 señales instaladas en los límites CF	9200 señales totales instaladas	Mano de obra	Socio I	Socio 4	
	7.1.6. Mantenimiento continuo de los límites	A7 - A30	Los límites CF se pueden ver claramente	Postes y señales instaladas	Pintar, reemplazar señales	Socio I	Socio 4	Socio 4
7.2. Fortalecer el cumplimiento de la ley forestal								
	7.2.1. Organizar patrullas regulares en el pueblo y establecer contratos de protección	A4 - A30	La actividad ilegal en los sitios del proyecto disminuye. Los delincuentes son capturados y educados o castigados.	Diarios de actividades de las patrullas	Apoyo para patrullas	Socio I	Socio 4	Socio 4
	7.2.2. Organizar, equipar y apoyar a las unidades móviles de las autoridades del gobierno	A4 - A30	4 años de cumplimiento de la ley intensivo. La unidad móvil desarticula la actividad ilegal con eficacia	2 unidades. Vehículo de tracción en las 4 ruedas, GPS, cámara, motocicletas + reparación y mantenimiento	Costos de equipos, viáticos	Socio I	Socio I	Socio I
	7.2.3. Construir puestos de guardia (44) y torres de madera (4)	A3 - A6	Todos los sitios tendrán varios puestos de guardia y torres en lugares estratégicos	44 puestos de guardia, torres	Materiales para la construcción, linternas	Socio I	Socio 4	Socio I

Categoría y Objetivo	Actividad Detallada	Plazo	Resultados Esperados	Indicadores Verificables	Recursos/ Requeridos	Monitor	Ejecutor	
							Y4-Y8	Y9
	7.3. Sistema de base de datos sobre delitos forestales							
	7.3.1. Establecer y mantener un sistema de seguimiento y de presentación de informes de casos a nivel de acantonamiento comunitario y gubernamental.	A4 - A8	Disminución de reincidentes	Archivos e informes de seguimientos de casos	Horas del personal, visitas de campo, archivos	Socio I	Socio I	Socio I

Apéndice B – Lista de Comprobación de Financiamiento REDD+

Requisito	Preguntas clave	Sí/ No	Comentarios/Respuesta
Desarrollo de Productos REDD+ de Grado de Inversión			
1. Determinar la factibilidad del proyecto	¿Se ha completado un estudio de factibilidad completo que confirme los aspectos clave de la definición del proyecto, la identificación de las partes interesadas y el potencial técnico y financiero para el desarrollo de activos de carbono?		Los inversionistas requieren un estudio de factibilidad completo para la demostración de la viabilidad comercial del proyecto.
2. Estándares y Metodología del Mercado	¿Puede el proyecto cumplir con los Estándares Voluntarios de Carbono u otro estándar creíble? ¿Puede lograr la doble certificación VCS/CCB?		Durante los 3 últimos años, los inversionistas han reconocido al VCS como el estándar que da lugar a los créditos de calidad forestal y de uso de la tierra de mayor calidad. Con la capacidad de vincular créditos VCS y CCB, la mayoría de los inversionistas buscarán la doble certificación VCS/CCB ya que ésta demuestra los beneficios sociales y ambientales del proyecto y reduce el riesgo general, garantizando que la consulta comunitaria y el desarrollo de los medios de vida sean adecuados.
	¿El proyecto puede demostrar su capacidad para hacer la transición a la contabilidad jurisdiccional?		Un proyecto puede demostrar ciertas cualidades a los inversionistas en relación con su capacidad de hacer la transición a la contabilidad jurisdiccional. Incluyen cláusulas en los documentos de aprobación gubernamental que apoyan la asignación de derechos en base a comportamientos pasados del proyecto en el programa jurisdiccional REDD+, utilizando una línea de base que cubre todo un estado o provincia y que incorpora elementos de orientación técnica jurisdiccional del VCS en la contabilidad del carbono.

Requisito	Preguntas clave	Sí/ No	Comentarios/Respuesta
3. Capacidad de los Socios del Proyecto y Entidad del Vendedor	¿Puede el proyecto demostrar el "derecho de uso" de las reducciones de emisiones generadas por el proyecto?		Existen distintas formas en las que los proponentes del proyecto pueden demostrar el derecho de uso, pero en el caso de los proyectos REDD+, es probable que con frecuencia el derecho de uso se demuestre a través de un examen formal de la tenencia de la tierra y cómo puede cumplir con la siguiente definición VCS: "un derecho de uso que surge en virtud de un derecho legal, de propiedad o contractual sobre la tierra, la vegetación o de un proceso de preservación o de manejo que genere reducciones de emisiones de GEI y/o remociones (cuando ese derecho incluye el derecho de uso de tales reducciones o remociones y el proponente del proyecto no haya sido privado de ese derecho de uso)".
	¿Todo el equipo del proyecto tiene la capacidad de gestionar la implementación del proyecto y la entrega de las reducciones de emisiones verificadas?		La(s) organización (es) que se encargará(n) de la implementación de las actividades que producen la reducción de emisiones y si tienen un historial probado; la organización que administra el proceso de desarrollo de carbono; la organización que gestionará los aspectos financieros del proyecto y, sobre todo, la socios que participen en la implementación de las actividades para reducir la deforestación.
	¿Existen roles y responsabilidades claros definidos entre los socios dentro de un plan de trabajo detallado que defina claramente qué entidad es responsable de entregar cuál actividad? ¿Está alineado con las asignaciones presupuestarias a cada socio y respaldado por contratos legales y/o acuerdos de servicios para que los socios puedan ser considerados responsables?		Cada uno de los socios que contribuye en la implementación del proyecto debe tener acuerdos legalmente vinculantes que especifiquen sus roles y responsabilidades claramente durante la duración de su participación

Requisito	Preguntas clave	Sí/ No	Comentarios/Respuesta
	¿La entidad del vendedor está establecida como contraparte del ERPA para administrar los ingresos y gastos del proyecto?		Debe haber una entidad legal que exista o que esté establecida para que actúe como vendedor de los créditos de carbono y que administrará los aspectos financieros de los costos y los ingresos. Esta entidad del vendedor debe demostrar que tiene la tenencia o "derecho de uso" del carbono (ver más arriba). Los mecanismos de gobernabilidad de la entidad deben definir quién, y cómo, gestionará todos los ingresos y gastos conforme a los múltiples acuerdos de proyectos y planes de distribución de beneficios, incluso los mecanismos de distribución del "ingreso neto". Los gerentes de la entidad designados deben tener la capacidad de controlar la entidad a nivel fiscal y operativo y de establecer una auditoría o evaluación de una 3 ^{ra} parte en forma regular.
4. Alineación del Plan del Proyecto con Reducciones de Emisión y Mejoras de las Medios de Vida	¿Tiene el proyecto un plan a largo plazo (que abarque el período de generación de créditos o el período de longevidad del proyecto) que detalle cada una de las actividades que se están implementando?		Los planes del proyecto deben tener cada actividad detallada año por año y el socio responsable del proyecto debe estar identificado. Los planes también deben articular los indicadores cuantitativos para la implementación
	¿Demuestra el plan una comprensión detallada de los motivos, agentes y causas subyacentes de la deforestación y de cómo se aborda cada uno a través de las actividades planificadas?		El diseño del proyecto se evaluará para garantizar que las reducciones de emisión puedan ser generadas y que se haya minimizado el riesgo de la implementación del proyecto.

Requisito	Preguntas clave	Sí/ No	Comentarios/Respuesta
	¿El plan del proyecto muestra de qué modo participarán las comunidades del área del proyecto y sus alrededores, y cómo se implementarán las actividades específicas de los medios de vida?		En aquellos casos en los que las causas de la deforestación están impulsadas por necesidades de los medios de vida, las actividades del proyecto deben demostrar cómo se desarrollarán medios de vida alternativos para garantizar que las causas se reduzcan con éxito y los agentes de deforestación mejoren sus medios de vida.
5. Tenencia de la Tierra y Derechos sobre el Carbono	¿El proyecto puede demostrar quién posee la tenencia de la tierra a través de la elaboración de un informe claro y detallado sobre la propiedad de la tierra y la tenencia de la tierra/recursos naturales del proyecto, haciendo referencia a la legislación local de respaldo? Esto incluye la elaboración de documentos específicos de cada país que demuestren la tenencia de la tierra.		El análisis deberá demostrar quién es propietario de la tierra, quién tiene derecho a vivir en ésta y quién tiene derecho a utilizar los recursos naturales y bajo qué condiciones. También debe detallar todos los acuerdos contractuales que existan para transferir derechos, ya sea sobre la administración de la tierra, los derechos sobre el desarrollo del carbono o sobre el carbono. Se debe incluir cualquier proceso legal relacionado con la implementación de un proyecto del carbono en el país anfitrión. El proceso también incluirá la demarcación de límites con el GPS para cada una de las parcelas REDD+; esto debe hacerse a través de un proceso de mapeo participativo para asegurar que todas las reclamaciones que se superpongan sean resueltas durante el proceso.

Requisito	Preguntas clave	Sí/ No	Comentarios/Respuesta
	¿Todos los titulares potenciales de derechos sobre el carbono y el gobierno entregaron a la entidad del vendedor un acuerdo escrito expresando su consentimiento para el desarrollo del proyecto y la asignación de los derechos sobre el carbono?		Todos los titulares potenciales de los derechos deben acordar que los derechos de carbono estén legalmente otorgados a la entidad de un vendedor aprobada por el proponente del proyecto y por todos los otros participantes. Los acuerdos garantizarán que todas las partes se comprometan a apoyar el proyecto y no intenten vender los créditos de la zona del proyecto, excepto a través de la entidad del vendedor. Dado que dentro del marco de tenencia de tierra en muchos países en desarrollo, gran parte de las tierras elegibles para REDD+ realmente pertenecen al gobierno, este enfoque "conservador y seguro en extremo" probablemente requiera que el gobierno preste su consentimiento o aprobación por escrito para un proyecto REDD+. Para los proyectos en los que las comunidades tienen la tenencia, el enfoque requiere establecer acuerdos con los grupos comunitarios.
6. Proyecciones Financieras a lo largo de la Vida del Proyecto	¿Se han elaborado una cantidad mínima de variables financieras?		Esto requerirá estimaciones anuales, al menos del período de generación de créditos, que incluya un conjunto detallado de los costos del proyecto asociados con las actividades planificadas, una estimación de los costos relacionados con el carbono y estimaciones de ingresos aplicando estimaciones y precios de carbono realistas. El modelo financiero debe proporcionar flujo de fondos, TIR y valor neto actual, tanto desde la perspectiva del proyecto como de la del inversionista. También debe incluir tablas de sensibilidad sobre precios, toneladas, fechas de emisión y otros factores clave que afectan los datos financieros del proyecto. Este ejercicio se debe completar antes de buscar capitales de inversionistas para justificar financieramente al inversionista el monto de financiamiento solicitado y para respaldar la negociación de los términos de la inversión desde una posición de total conocimiento de la información.
7. Participación de la Comunidad y de las Partes Interesadas	¿Podrá validarse el proyecto en virtud del Estándar Clima, Comunidad y Biodiversidad?		La mayoría de los inversionistas esperan que los proyectos de REDD+ de base comunitaria alcancen la validación y verificación de acuerdo con el Estándar de Clima, Comunidad y Biodiversidad (CCB) y que se lleve a cabo la monitorización y la verificación continuas para permitir que el crédito emitido en virtud del VCS o MDL esté "etiquetado" con la certificación CCB. La validación CCB es muy importante para los proyectos REDD+ de <i>prevención de deforestación no planificada</i> , especialmente aquellos con un componente comunitario significativo.

Requisito	Preguntas clave	Sí/ No	Comentarios/Respuesta
	¿Los planes del proyecto detallan cada actividad que involucre directamente a las comunidades, así como todos los programas más amplios para el desarrollo de capacidades a nivel comunitario, la mejora de los medios de vida y las oportunidades de empleo?		La inclusión de las comunidades locales en el diseño y desarrollo de un proyecto REDD+ desde el principio; especialmente para los proyectos que evitan la deforestación "no programada", reduce el riesgo de que el proyecto no aborde adecuadamente las causas de base comunitaria para la deforestación y degradación.
8. Participación en los Beneficios y Gestión de Fondos	¿Existe un plan de participación en los beneficios que identifique a todos los participantes del proyecto y a los titulares de derechos y los detalles de cada tipo de beneficio que se les asignará y bajo qué términos y condiciones?		Los inversionistas se concentrarán en asegurar la implementación de los incentivos adecuados para motivar el apoyo del proyecto a largo plazo por parte de los titulares de derechos y de los proponentes del proyecto. Asimismo, los inversionistas observarán que los beneficios se incrementen de una manera que sea coherente con los derechos de tenencia de la tierra y sobre el carbono del proyecto. El plan de distribución de beneficios debe detallar claramente cómo los beneficios (todas las formas) deben ser compartidos por los participantes y si los detalles no se pueden acordar en su totalidad, debe llegarse a un acuerdo sobre cómo se van a formalizar en el futuro.
	¿Puede el proyecto demostrar que la entidad que administrará los fondos tiene la capacidad y los controles financieros para asegurar que los fondos se gestionarán de acuerdo con todos los acuerdos legales y con el plan de participación en los beneficios?		Los inversionistas deberán analizar si la entidad que controla el flujo financiero del proyecto posee la capacidad suficiente como para garantizar la distribución puntual y exacta y si esta entidad pueda apoyar transacciones transparentes y una auditoría externa de la contabilidad financiera del proyecto, si fuera necesario (consulte la entidad del vendedor).

Requisito	Preguntas clave	Sí/ No	Comentarios/Respuesta
Participación del Sector Privado			
I. Identificación de Inversionistas Potenciales	¿Tiene el proyecto una organización individual o un asesor con experiencia en la estructuración de las transacciones y la identificación de los inversionistas/compradores?		En general, un proyecto se beneficia al contratar a un individuo o a una empresa consultora con experiencia en el desarrollo y obtención de inversiones en proyectos exitosos de carbono de uso de la tierra. Esto debe incluir personal clave con experiencia en estructuración y transacción en virtud de ERPA.
	¿El proyecto ha identificado todos los posibles tipos de inversionistas (acciones, deuda, etc.)?		
	¿El proyecto tiene una estrategia de mercadeo y documentación de mercadeo adecuadas?		Los inversionistas que ya han realizado inversiones en proyectos de uso de la tierra o que ya han realizado compras de créditos de carbono (siempre que los proyectos en los que han invertido sigan siendo verificados con éxito), pueden estar interesados en realizar inversiones similares en otros proyectos de carbono de uso de la tierra, incluso REDD +. Los proyectos deben elaborar y hacer circular documentos de mercadeo de la calidad de los que habitualmente reciben los inversionistas institucionales. Estos documentos deben indicar claramente los datos del proyecto y la oportunidad de inversión y deben describir el estado del proyecto en contraposición a los criterios de preparación para la inversión mencionados anteriormente. Se recomienda que un proyecto elabore documentos de mercadeo públicos, no confidenciales que se puedan dar a conocer en línea pero que omitan información potencialmente sensible, tal como flujos de fondos y estimaciones de carbono del proyecto. Esa información se puede dar a conocer a través de comunicaciones directas con las partes interesadas específicas una vez ejecutado un acuerdo de confidencialidad, en lugar de hacerlo a través de una lista de circulación más extensa. El proyecto debe asegurarse de enumerar los detalles en las bases de datos del proyecto relevantes, como el <i>Ecosystem Marketplace Forest Carbon Portal</i> (Portal de Carbono Forestal del Mercado de Ecosistemas) y la base de datos de proyectos VCS.

Requisito	Preguntas clave	Sí/ No	Comentarios/Respuesta
2. Protección de Información Sensible	¿El proyecto ha firmado un acuerdo de confidencialidad con las partes interesadas antes de iniciar las negociaciones?		Los inversionistas probablemente tengan su propio formulario de NDA estándar, aunque muchos ejemplos están a disposición del público para su uso. Es importante asegurarse de que el NDA sea "bidireccional"; es decir, que la información confidencial proporcionada tanto por el proyecto como por el inversionista esté protegida. Las disposiciones de confidencialidad del NDA probablemente se trasladen a cualquier acuerdo formal entre el proyecto y el inversionista y estos acuerdos pueden hacer una mención explícita del NDA establecido entre las partes. El proyecto debe revisar el acuerdo para asegurarse de que no haya cláusulas que vinculen su capacidad de trabajar con varios posibles inversionistas al mismo tiempo.
3. Apoyo para la Negociación con Inversionistas	¿El proyecto contratará a un abogado o asesor financiero?		<p>Si bien es costoso, contratar a un abogado y asesor financiero con experiencia en REDD+, antes de elaborar acuerdos de inversión o de negociar con inversionistas potenciales, seguramente será de gran valor garantizar que exista un equilibrio entre los conocimientos del proyecto y del inversionista. Esto promoverá condiciones más equitativas entre las partes.</p> <p>Idealmente, los expertos legales y financieros tendrán experiencia en la negociación y ejecución de los borradores de condiciones de los ERPA, inversiones de capital, préstamos y otras formas de transacciones para proyectos de carbono. Asimismo, es importante conocer los procesos y requisitos legales relacionados con las transacciones, impuestos y temas similares del país anfitrión. A veces se necesitan dos abogados, uno con experiencia en transacciones de carbono internacionales y otro con experiencia en el país anfitrión.</p>

Requisito	Preguntas clave	Sí/ No	Comentarios/Respuesta
4. Evaluación Preliminar del Proyecto y del Inversionista	¿El proyecto comprende los requisitos y las motivaciones de futuros inversionistas?		Posiblemente, una valuación preliminar del inversionista consista en una revisión minuciosa en los escritorios de la información y de los documentos relacionados con el proyecto. Los proponentes del proyecto deben aprovechar esta oportunidad para comprender qué tipo de inversión está tratando de hacer el inversionista, el nivel de financiamiento disponible para las inversiones, el plazo deseado y cualquier otro tipo de limitaciones o criterios de inversión relacionados que pueda tener el inversionista. Los proponentes del proyecto deben preguntar cuáles son las motivaciones de un posible inversionista para invertir en su proyecto, especialmente con respecto a los requisitos potenciales de control de los inversionistas de capital. Si el resultado de la revisión preliminar es satisfactorio para ambas partes, el proyecto y el inversionista pueden continuar con la redacción de un Memorando de entendimiento (MOU) para la inversión.
5. Ejecución de un Memorando de entendimiento	¿Se firmará un MOU?		Una vez finalizada la evaluación inicial y el proponente del proyecto y el inversionista estén conformes, las partes probablemente firmen un MOU. En algunos casos, un inversionista puede optar por no firmar un MOU, y puede preferir indicar todos los términos económicos en la "Hoja de términos" que se elaborará una vez finalizada la diligencia debida. El MOU puede ser detallado o de alto nivel, pero debe establecer claramente los objetivos de las partes y los procesos que se aplicarán para determinar cómo se ejecutará una transacción, si es posible, con las fechas acordadas.
6. Diligencia Debida Final	¿El proyecto está preparado para el proceso de diligencia debida?		Los proponentes del proyecto pueden esperar que el proceso de diligencia debida incluya: <ul style="list-style-type: none"> • la evaluación de la estructura de participación en los beneficios del proyecto; • el alcance de la consulta a la comunidad; • la verificación de los antecedentes de todas las organizaciones encargadas de la implementación y del personal clave que participa en el proyecto; • el recibo de confirmación de todas las aprobaciones y acuerdos requeridos por el gobierno y la comunidad; • la visita de campo al lugar del proyecto y reuniones personales con las partes interesadas del proyecto; • la evaluación detallada del plan de trabajo y de los presupuestos del proyecto; • la evaluación de la metodología y de otros pasos técnicos de desarrollo del carbono que intervienen en la elaboración de estimaciones de carbono.

Requisito	Preguntas clave	Sí/ No	Comentarios/Respuesta
7. Ejecución de la Hoja de Términos	¿El proyecto tiene un individuo o un asesor calificado para desarrollar y/o revisar y negociar la Hoja de Términos del inversionista?		Una vez que se ha completado la diligencia debida preliminar y el inversionista ha tomado la decisión de invertir en un proyecto, el inversionista elaborará una Hoja de Términos. Se puede firmar un acuerdo preliminar antes del ERPA para: <ul style="list-style-type: none"> • garantizar la exclusividad y la confidencialidad de las negociaciones; • proporcionar un documento escrito que formalice las conversaciones de manera tal que respalde al proyecto para que desarrolle otro financiamiento comercial; • proporcionar términos económicos claves sobre los que los asesores redactarán el ERPA. El asesor financiero y el experto legal contratados por el proyecto deben ayudar a revisar la Hoja de Términos, que luego será la base escrita para que los asesores legales redacten la versión final del ERPA.
8. Finalizar la Diligencia Debida y las Aprobaciones	¿Se ha finalizado con la diligencia debida y las aprobaciones?		Por lo general, la Hoja de Términos especificará el período en el cual se deberá llevar a cabo la diligencia debida y se deberán obtener las aprobaciones del Directorio o del comité de inversión. Cada una de las partes utilizará este período para investigar a fondo los aspectos operativos y legales de la otra y, naturalmente, prevalecerá el inversionista quien solicitará información del proponente del proyecto y de la entidad del vendedor. Suponiendo que los pedidos de información sean razonables, las respuestas rápidas y eficaces redundan en beneficio del vendedor.

Requisito	Preguntas clave	Sí/ No	Comentarios/Respuesta
9. Ejecución de los Documentos de la Transacción	¿El proyecto tiene un individuo o un asesor calificado para elaborar o revisar minuciosamente el ERPA?		El ERPA es un contrato de fuerza legal ejecutado entre el inversionista/comprador y la entidad del vendedor (proponente del proyecto). El ERPA se elabora de acuerdo con los términos establecidos en la hoja de términos y debe ser redactado por un profesional del Derecho. La hoja de términos indicará al abogado de cuál de las partes le corresponde la responsabilidad de redactar la versión preliminar del ERPA, pero todos los expertos legales deben participar activamente en este proceso. Los ERPA pueden redactarse para distintos tipos de transacciones de compra de crédito o inversiones, incluso para un acuerdo de compra de futuras corrientes de créditos de un proyecto, o para un acuerdo para concretar una transacción puntual una vez emitidos los créditos. Las inversiones de capital se contratan a través de algunos tipos de acuerdos entre accionistas cuya forma exacta dependerá de la forma legal y la jurisdicción de la entidad del vendedor. Por lo general, los préstamos se presentan en un contrato de préstamo u otra forma de acuerdo de financiamiento.
Operaciones de Seguros			
I. Seguros contra riesgo	¿El proyecto estará asegurado contra el riesgo político?		La primera póliza de seguro de riesgo político REDD+ fue suscrita por la Corporación de Inversiones Privadas en el Extranjero (OPIC) en una inversión realizada por Terra Global Capital en un proyecto en Camboya en junio de 2011. Además de que la OPIC suscribió el riesgo político de REDD+, el Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (MIGA) ha expresado su interés en asegurar el riesgo de REDD+. Aparentemente, no hay otros suscriptores activos de riesgo político REDD+.
	¿El proyecto estará asegurado contra el riesgo de desastres naturales?		Un seguro contra pérdidas de carbono debido a desastres naturales es bastante limitado, pero ha sido investigado por el principal proveedor de reaseguros forestales <i>ForestRe</i> (www.forestre.com). La información que se necesita para solicitar un seguro contra riesgos catastróficos incluye: todos los lugares, áreas, límites, existencias de carbono (hacer referencia a la tasa de emisiones si es REDD) y líneas de base y límites; detalles de gestión y planes de mitigación de riesgos; información relevante local sobre la pérdida y crecimiento de las áreas forestales; la capacidad de monitorizar el bosque para identificar cualquier perturbación en éste y para proporcionar pruebas de cambios en las existencias cuando se produzca un evento asegurable (monitorización satelital).