

Segunda opinión

Marco del Bono Soberano Vinculado a la Sostenibilidad (SSLB) de Uruguay



Resumen de la Evaluación

Sustainalytics opina que el Marco de Referencia de los Bonos Soberanos Vinculados a la Sostenibilidad (SSLB, por sus siglas en inglés) de Uruguay se alinea con los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad de 2020. Esta evaluación se basa en lo siguiente:

- Selección de indicadores clave de desempeño (KPIs, por sus siglas en inglés)**
 El Marco del Bono Soberano Vinculado a la Sostenibilidad de Uruguay incluye dos KPIs: reducción porcentual en las emisiones totales brutas de Gases de Efecto Invernadero (GEI) por unidad de PIB real con respecto al año de referencia, y porcentaje de mantenimiento de la superficie de los bosques nativos, con respecto al año de referencia (véase la tabla 1). Sustainalytics considera que los KPIs elegidos son sólidos.
- Calibración de objetivos de desempeño de sostenibilidad (SPTs, por sus siglas en inglés)**
 Sustainalytics considera que los SPTs se alinean con la estrategia de sostenibilidad de Uruguay. Además, considera que los SPT 1.1 y 1.2 son ambiciosos, basado en la trayectoria de mejora implícita con respecto a los resultados históricos. Sustainalytics considera que el SPT 2.1 es ambicioso dado el desempeño frente a países de la región y el 2.2 es muy ambicioso, dado que está por encima del desempeño histórico y en comparación con países de la región.
- Características de los bonos**
 Uruguay ha vinculado las características financieras del bono al logro de los SPT. Se establece un incremento del cupón en caso de no alcanzar los SPT 1.1 y 2.1, alineados a la Contribución Determinada a Nivel Nacional (NDC, por sus siglas en inglés), y una reducción del cupón en caso de lograr los SPT 1.2 y 2.2 (superación de las metas definidas en los objetivos de la NDC). El logro o no de los respectivos SPTs desencadenará los cambios de tipo de cupón especificados, como se detalla a continuación.
- Presentación de informes**
 Uruguay se compromete a publicar informes oficiales, verificados por una fuente externa, en forma anual para el KPI 1, y cada cuatro años para el KPI 2. También se proporcionarán actualizaciones provisorias para el KPI 2 cada año. Los informes y las actualizaciones se publicarán en el sitio web de los Bonos Indexados a Indicadores de Cambio Climático de Uruguay. Uruguay se compromete a divulgar la información pertinente que pueda afectar los KPI. Los compromisos de información se alinean con los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad de 2020.
- Verificación**
 Uruguay se compromete a que el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo lleve a cabo la verificación externa de los SPTs para cada KPI en la fecha de presentación de informes, y a lo largo de la vida del bono. Esto está alineado con los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad de 2020.

Fecha de evaluación ¹	14 de diciembre de 2022
Ubicación del emisor	Montevideo, Uruguay

Los SPT contribuyen a las siguientes metas de desarrollo sostenible (SDG):



Descripción general de KPI y SPT

KPI	Punto de referencia	SPT	Solidez de los KPIs	Ambición de los SPTs
Reducción porcentual en las emisiones totales brutas de GEI por unidad de PIB real con respecto al año de referencia	1990	SPT 1.1 Lograr una reducción de al menos 50 % de emisiones de GEI por unidad de PIB real para 2025, con respecto al año de referencia 1990	Sólido	SPT 1.1 Ambicioso
		SPT 1.2 Lograr una reducción mayor a 52 % de las emisiones de GEI por unidad de PIB real para 2025, con respecto al año de referencia 1990		SPT 1.2 Ambicioso
Porcentaje de mantenimiento de la superficie de bosques nativos, con respecto al año de referencia	2012	SPT 2.1: Mantener al menos el 100 % de la superficie de bosque nativo para 2025, con respecto al año de referencia 2012	Sólido	SPT 2.1 Ambicioso
		SPT 2.2: Lograr un aumento mayor al 3 % de la superficie de bosque nativo para 2025, con respecto al año de referencia 2012		SPT 2.2 Muy ambicioso

¹ Este documento es una actualización de la segunda opinión de Sustainalytics publicada en septiembre 2022 con el propósito principal de clarificar el KPI antes identificado como: Cambio porcentual en las emisiones totales de GEI por unidad de PIB real con referencia al año base.

Tabla de contenido

Alcance del Trabajo y Limitaciones	3
Introducción	4
Opinión de Sustainalytics	5
Sección 1: Opinión de Sustainalytics sobre la alineación del Marco de Bonos Soberanos Vinculados a la Sostenibilidad (SSLB) de Uruguay con los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad	5
Selección de indicadores clave de desempeño (KPIs)	5
Calibración de objetivos de desempeño de sostenibilidad (SPTs)	7
Características del Bono	11
Presentación de informes	12
Verificación	12
Sección 2: Evaluación de la estrategia de sostenibilidad de Uruguay	13
Sección 3: Impacto de los SPTs	15
Conclusión	18
Apéndice 1: Formulario de revisión externa de bonos vinculados a la sostenibilidad	19

Alcance del Trabajo y Limitaciones

El Gobierno de Uruguay ha contratado a Sustainalytics para que revise el Marco de Bonos Soberanos Vinculados a la Sostenibilidad del país (el "Marco") con fecha de setiembre de 2022 y emita una opinión sobre su alineación con los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (SLBP, por sus siglas en inglés) de 2020.²

La segunda opinión de Sustainalytics refleja la opinión independiente de la entidad³ sobre la alineación del Marco con los SLBP, administrado por la ICMA.

Como parte de este compromiso, Sustainalytics intercambió información con varios miembros del Ministerio de Economía y Finanzas y del Ministerio de Ambiente del Gobierno uruguayo para entender las metas climáticas del país, las labores de conservación de la naturaleza y los SPTs asociados, además de los procesos de notificación y verificación de los aspectos del Marco. Los representantes del Gobierno de Uruguay han confirmado que:

- (1) entienden que es responsabilidad exclusiva del emisor asegurarse de que la información proporcionada sea completa, precisa y esté actualizada;
- (2) han proporcionado a Sustainalytics toda la información pertinente;
- (3) y que toda información importante proporcionada se ha divulgado como se debe de manera oportuna.

Sustainalytics también revisó documentos públicos pertinentes e información no pública. Este documento contiene la opinión de Sustainalytics sobre el Marco y ambos documentos deberían leerse en conjunto. Cualquier actualización de esta segunda opinión (SPO, por sus siglas en inglés) se hará de acuerdo con las condiciones de participación acordadas entre Sustainalytics y Uruguay. La segunda opinión de Sustainalytics, si bien refleja la alineación del Marco con estándares del mercado, no es garantía de alineación ni garantiza ninguna alineación con futuras versiones de los estándares de mercado pertinentes. Además, la segunda opinión de Sustainalytics aborda los SPTs previstos de los KPIs, pero no mide el desempeño de estos.⁴ La medición y presentación de informe de KPIs es responsabilidad del emisor. Ninguna información proporcionada por Sustainalytics para estos fines se considerará una declaración, representación, garantía o argumento a favor o en contra de la veracidad, confiabilidad o integridad de cualquier dato o declaración y circunstancias relacionadas que Uruguay haya puesto a disposición de Sustainalytics para la elaboración de esta segunda opinión.

La SPO es válida para emisiones alineadas con el respectivo Marco para el que se redactó la SPO y se alinea con la metodología para calcular el desempeño de los KPI delineada en la segunda opinión hasta 24 meses o hasta que se produzca una de las siguientes situaciones:

- (1) un cambio concreto en los puntos de referencia externos⁵ contra los que se fijaron objetivos;
- (2) una acción importante que influye en el logro de los SPTs o en la importancia de los KPIs.

Para realizar consultas, póngase en contacto con el equipo de proyectos de Corporate Solutions:

Daniel Sanchez (Toronto)
Gerente de Proyecto
daniel.sanchez@sustainalytics.com
(+1) 647 264 6644

Taylor Whitfield (Toronto)
Asistente de Proyecto

Paramjot Kaur (Nueva York)
Relaciones con el Cliente
susfinance.americas@sustainalytics.com
(+1) 646 518 9623

Nadia Djinnit (Toronto)
Asistente de Proyecto

Hamoda Youssef (Toronto)
Asistente de Proyecto

Javier Frisancho Salinas (Amsterdam)
Asistente de Proyecto

² La ICMA lanzó los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (SLBP) en junio de 2020. Los administra la ICMA y están disponibles en: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2020/Sustainability-Linked-Bond-PrinciplesJune-2020-100620.pdf>.

³ Al operar múltiples líneas de negocios que prestan servicio a diversos tipos de clientes, la investigación objetiva es una piedra angular para Sustainalytics, y garantizar la independencia de los analistas es fundamental para lograr una investigación objetiva y viable. Por eso, Sustainalytics ha establecido un sólido marco de manejo de conflictos que aborda en forma específica la necesidad de independencia de los analistas, que el proceso sea sistemático, la separación estructural (y participación) de equipos comerciales y de investigación, la protección de datos y separación de sistemas. Por último, pero no menos importante, la remuneración de los analistas no está ligada en forma directa con resultados comerciales específicos. Una de las características distintivas de Sustainalytics es la integridad, y otra es la transparencia.

⁴ Sustainalytics ha emitido una opinión basada en el entendimiento de que las características financieras de los instrumentos emitidos en virtud de este Marco se vincularán al logro de los SPT correspondientes a cada uno de los KPI incluidos en el Marco.

⁵ Los puntos de referencia se refieren a puntos de referencia de ciencia

Introducción

La República Oriental del Uruguay se ubica en la costa oriental de Sudamérica, y limita con Argentina al oeste y Brasil al norte y noreste. Tiene una población estimada de más de 3,5 millones de habitantes en 2019, y el 95 % de la población vive en zonas urbanas. Montevideo, la capital del país, tiene una población estimada de 2 millones de habitantes.

El Gobierno de Uruguay tiene como objetivo emitir bonos vinculados a la sostenibilidad en los que el tipo de cupón esté vinculado al logro de objetivos de desempeño de sostenibilidad para dos KPIs: (i) reducción porcentual en emisiones totales brutas de GEI por unidad de PIB real con respecto al año de referencia; y (ii) porcentaje de mantenimiento de la superficie de bosques nativos, con respecto al año de referencia.

Uruguay ha contratado a Sustainalytics para que revise el Marco y emita una opinión sobre la alineación del Marco de Bonos Soberanos Vinculados a la Sostenibilidad de Uruguay con los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad de 2020. El Marco se ha publicado en un documento por separado.⁶

Uruguay ha definido los siguientes KPIs y SPTs:

Tabla 1: Definiciones de KPIs

KPI	Definición
Reducción porcentual en emisiones totales brutas de GEI (GgCO ₂ e) por unidad de PIB real (1.000 millones de pesos uruguayos [UYU]) con respecto al año de referencia.	El KPI 1 suma las tres principales fuentes de emisiones de GEI producidas en Uruguay: CO₂, CH₄ y N₂O, medidas en gigagramos de unidades equivalentes de CO₂ (GgCO₂e)⁷. En este KPI se consideran todos los sectores y categorías del inventario de gases de efecto invernadero incluidos en la NDC presentada en 2017. Se incluyen las emisiones de los sectores de energía, agricultura y ganadería, y residuos y procesos industriales y uso de productos; se excluyen emisiones por uso de la tierra, cambio de uso de la tierra y silvicultura (LULUCF, por sus siglas en inglés). Esto abarca todos los sectores emisores, como los reconocen las pautas del inventario del IPCC.⁸ Luego las emisiones totales se expresan en forma de intensidad por unidad de producto interno bruto (PIB) real, medido en miles de millones de pesos constantes uruguayos (UYU)⁹.
Porcentaje de mantenimiento de la superficie de bosques nativos, con respecto al año de referencia	El KPI 2 mide la cobertura de los bosques nativos en Uruguay, en hectáreas. El Gobierno de Uruguay define los bosques en la Ley n.º 15.939 Artículo 4, de 1987, como: "asociaciones vegetales en las que predomina el arbolado de cualquier tamaño, explotado o no, y que estén en condiciones de producir madera u otros productos forestales o de ejercer una influencia en la conservación del suelo, en el régimen hidrológico o en el clima, o que proporcionan abrigo u otros beneficios de interés nacional". Además, se consideran bosques las asociaciones vegetales que, además de las características establecidas en el Artículo 4 de la mencionada Ley, tienen una superficie mínima de 0,25 hectáreas y una cobertura de copas (cubierta de dosel arbóreo) de al menos el 30 % de la superficie. Los bosques nativos se distinguen de los comunes en que no incluyen "bosques plantados".

⁶ Uruguay's Sovereign Sustainability-Linked Bonds pagina web: <https://www.mef.gub.uy/30687/20/areas/uruguays-sovereign-sustainability-linked-bonds-sslb.html>

⁷ Las unidades equivalentes de CO₂ corresponden al potencial relativo de calentamiento global a 100 años de cada uno de los GEI, según el Quinto Informe de Evaluación del IPCC: <https://www.ipcc.ch/report/ar5/syr/>

⁸ IPCC, "2019 Refinement to the 2006 IPCC Guidelines for National Greenhouse Gas Inventories", en: <https://www.ipcc.ch/report/2019-refinement-to-the-2006-ipcc-guidelines-for-national-greenhouse-gas-inventories/>

⁹ Para dar cuenta de las fluctuaciones del valor de la moneda en el tiempo, todas las cifras en UYU del Marco se expresan en PIB real medido en miles de millones de pesos uruguayos de 2016.

Tabla 2: SPT 1 y resultados anteriores

KPI 1	1990 (año de referencia) ¹⁰	2000	2010	2019	SPT 1.1 2025	SPT 1.2 2025
Reducción porcentual en las emisiones totales brutas de GEI por unidad de PIB real con respecto al año de referencia	0,0 % (36,85 GgCO ₂ e/UYU 1.000 millones)	-18,35 % (30,09 GgCO ₂ e/UYU 1.000 millones)	-34,0 % (24,32 GgCO ₂ e/UYU 1.000 millones)	-47,29 % (19,45 GgCO ₂ e/UYU 1.000 millones)	-50,0 % (18,42 GgCO ₂ e/UYU 1.000 millones)	-52,0 % (17,69 GgCO ₂ e/UYU 1.000 millones)

Tabla 3: SPT 2 y resultados anteriores

KPI 2	1980	2004	2012 (año de referencia)	2016	SPT 2.1 2025	SPT 2.2 2025
Porcentaje de mantenimiento de la superficie de bosques nativos, con respecto al año de referencia	70,2 % (596.831 ha)	88,5 % (752.158 ha)	100,0 % (849.960 ha)	98,3 % (835.349 ha)	100,0 % (849.960 ha)	103,0 % (875.459 ha)

Opinión de Sustainalytics

Sección 1: Opinión de Sustainalytics sobre la alineación del Marco de Bonos Soberanos Vinculados a la Sostenibilidad (SSLB) de Uruguay con los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad

Sustainalytics opina que el Marco del Bono Soberano Vinculado a la Sostenibilidad de Uruguay se alinea con los cinco componentes principales de los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad de 2020.



Selección de indicadores clave de desempeño (KPIs)

Pertinencia e importancia de los KPIs

En su evaluación de importancia y pertinencia, Sustainalytics considera: i) si un indicador refiere a un impacto concreto de las políticas del país en cuestiones ambientales o sociales; y ii) en qué grado es aplicable el KPI.

Sustainalytics considera que el KPI 1, reducción porcentual en emisiones totales brutas de GEI por unidad de PIB real con respecto al año de referencia, y el KPI 2, porcentaje de mantenimiento de la superficie de bosques nativos con respecto al año de referencia, son importantes y pertinentes dado lo siguiente:

- Para limitar el calentamiento global a 1,5 °C por encima de los niveles preindustriales, de acuerdo con los compromisos del Acuerdo Climático de París, las emisiones globales de GEI tienen que llegar a cero en términos netos hacia 2050, aproximadamente. En consecuencia, en los Objetivos de Desarrollo Sostenible (SDG, por sus siglas en inglés) de la ONU se identifica la integración de medidas de cambio climático en políticas, estrategias y planificación nacionales como un objetivo para alcanzar el SDG 13:

¹⁰ El valor de referencia en 1990 es 36,85 y es coherente con la serie de emisiones de GEI de 1990 a 2019 (NGHGI 2019) y el PIB real en moneda local constante con 2016 como año base, publicados por el Banco Central.

Adoptar medidas urgentes para combatir el cambio climático y sus efectos.¹¹ Alineado con el SDG 13 y ese objetivo, Uruguay se ha comprometido a mitigar el cambio climático mediante iniciativas nacionales y medidas de política. El cambio climático es un tema importante para Uruguay debido a la alta vulnerabilidad del país a riesgos climáticos físicos como sequía, inundaciones, aumento de temperaturas y olas de calor, fuertes vientos, granizo, heladas y tormentas intensas.^{12,13} En este contexto, Uruguay ha desplegado una serie de políticas y acciones para hacer frente al cambio climático, incluida su Contribución Determinada a nivel Nacional en virtud del Acuerdo de París presentada en 2017.¹⁴

- Con impactos pertinentes para la mitigación y adaptación al cambio climático, y la preservación de la biodiversidad y los recursos naturales, se ha establecido la protección y restauración de bosques globales como una prioridad ambiental de primer orden en acuerdos y asociaciones internacionales, incluida la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre Cambio Climático, el Acuerdo de París, el Convenio sobre Diversidad Biológica, la Convención de Naciones Unidas para Luchar contra la Desertificación, las Metas Forestales Globales de Naciones Unidas, los Objetivos de Desarrollo Sostenible, y otros. Alineado con esto, Uruguay ha demostrado lo pertinente de la preservación de los bosques para sus metas nacionales al respaldar la Declaración de los Líderes de Glasgow sobre Bosques y Uso de la Tierra,¹⁵ un compromiso para poner fin a la pérdida de bosques y degradación del terreno para 2030; además de emitir su propia NDC según el Acuerdo de París, que incluye varios compromisos sobre preservación de los bosques y el suelo.

En términos de aplicabilidad, Sustainalytics destaca que el KPI 1, Reducción porcentual de emisiones totales brutas de GEI por unidad de PIB real desde el año de referencia, cubre el 99,2 % de todas las emisiones originadas dentro de Uruguay según todos los sectores y categorías del inventario de gases de efecto invernadero incluidos en la NDC 2017. En cuanto al KPI 2, Superficie de bosque nativo, el porcentaje de mantenimiento con respecto al año de referencia cubre el 100% de los bosques nativos del país. En ese contexto, se considera que los KPI son muy aplicables a las metas de reducción de emisiones y esfuerzos de conservación de bosques, respectivamente, que tiene Uruguay.

En general, Sustainalytics considera que los KPI son importantes para los objetivos climáticos y de preservación de bosques de Uruguay y aplicables a su propia exposición al riesgo climático físico.

Características de los KPIs

En su evaluación de las características de los KPI, Sustainalytics considera: i) si se utiliza una metodología clara y coherente; ii) si se sigue una definición con reconocimiento externo; iii) si el KPI es una medición directa del desempeño del emisor en un tema ambiental o social concreto; y iv) si corresponde, si la metodología puede compararse con un punto de referencia contextual externo¹⁶.

KPI 1: Reducción porcentual de emisiones totales brutas de GEI por unidad de PIB real desde el año de referencia

Sustainalytics considera que la definición y la metodología de Uruguay para calcular el desempeño del KPI 1 son claras y coherentes con estándares internacionales, dado que utiliza los criterios del 5.º Informe de Evaluación del IPCC para calcular el potencial de calentamiento global. Además, la intensidad del PIB de emisiones de GEI es un KPI reconocido por el Grupo del Banco Mundial para los Bonos Soberanos Vinculados a la Sostenibilidad,¹⁷ y también lo utiliza la Agencia Internacional de Energía.¹⁸ Dado que el KPI 1 es un parámetro de intensidad

¹¹ UN Department of Economic and Social Affairs, Sustainable Development, "13 – Take urgent action to combat climate change and its impacts", en: <https://sdgs.un.org/goals/goal13>

¹² World Bank Group, "Climate Change Knowledge Portal – Uruguay", (2021), en: <https://climateknowledgeportal.worldbank.org/country/uruguay#:~:text=Uruguay%20is%20highly%20vulnerable%20to,Uruguay's%20vulnerability%20to%20climate%20change>.

¹³ Green Climate Fund, "Uruguay Country Programme to the Green Climate Fund" (2021), en: https://www.gub.uy/ministerio-ambiente/sites/ministerio-ambiente/files/2021-12/ONU_Programa-pais_ingles_final.pdf

¹⁴ Oriental Republic of Uruguay, "First Nationally Determined Contribution to the Paris Agreement", (2017) en: https://www4.unfccc.int/sites/ndcstaging/PublishedDocuments/Uruguay%20First/Uruguay_First%20Nationally%20Determined%20Contribution.pdf

¹⁵ UN Climate Change Conference UK 2021, "Glasgow Leaders' Declaration on Forests and Land Use", en: <https://ukcop26.org/glasgow-leaders-declaration-on-forests-and-land-use/>

¹⁶ Los puntos de referencia contextuales externos proporcionan orientación sobre la alineación con los límites del sistema ecológico. Este criterio no se aplica a los KPI sociales ni a las áreas de impacto para los que dichos puntos de referencia contextuales no están disponibles.

¹⁷ World Bank Group, "Striking the Right Note: Key Performance Indicators for Sovereign Sustainability-Linked Bonds" (2021), en: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/36805>

¹⁸ IEA, "Global Energy Review: CO2 Emissions in 2021" (2022), en: <https://www.iea.org/reports/global-energy-review-co2-emissions-in-2021-2?msclid=5a5ee9bcd10611ec9a786af18a5d7f5b>

económica, se considera una medida indirecta del desempeño de Uruguay en la cuestión concreta de emisiones de GEI.

KPI 2: Superficie de bosque nativo, porcentaje de mantenimiento con respecto al año de referencia

Sustainalytics considera que la definición y la metodología de Uruguay para calcular el resultado del KPI 2 son claras y coherentes con las prácticas internacionales, dada su alineación con los conceptos y definiciones de la Evaluación Global de Recursos Forestales (FRA, por sus siglas en inglés) de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO, por sus siglas en inglés), y con las disposiciones pertinentes de las Pautas del IPCC de 2006, la Guía de Buenas Prácticas del IPCC de 2003 y la Iniciativa Global de Observación Forestal (GFOI, por sus siglas en inglés). Además, las definiciones y las prácticas utilizadas para calcular el desempeño del KPI 2 se describen en la legislación uruguaya. En la Ley n.º 15.939, Artículo 4, de 1987, se define el "bosque nativo", y en el Decreto n.º 452/988 se regula la aplicación de la Ley, y se delimitan los criterios metodológicos y operativos para la cuantificación de los bosques.¹⁹ Se considera que el KPI 2 es una medida directa del desempeño de Uruguay en la cuestión concreta de la preservación de superficie de bosque nativo.

Evaluación General

Sustainalytics considera que el KPI 1, Reducción porcentual en las emisiones totales brutas de GEI por unidad de PIB real con respecto al año de referencia, es sólido, basado en su metodología clara y coherente, que puede ser objeto de evaluación comparativa externa, y en su gran pertinencia para una cuestión ambiental concreta.

Sustainalytics considera que el KPI 2, Superficie de bosque nativo, porcentaje de mantenimiento con respecto al año de referencia, es sólido basado en su relación directa con el desempeño y su gran pertinencia a una cuestión ambiental concreta.

KPI	Fuerza de los KPI			
KPI 1: Reducción porcentual en las emisiones totales brutas de GEI por unidad de PIB real desde el año de referencia	No alineado	Adecuado	Sólido	Muy sólido
KPI 2: Porcentaje de mantenimiento de la superficie de bosques nativos con respecto al año de referencia	No alineado	Adecuado	Sólido	Muy sólido



Calibración de objetivos de desempeño de sostenibilidad (SPTs)

Alineación con la estrategia de sostenibilidad de Uruguay

Uruguay ha establecido los siguientes SPTs para sus KPIs:

- SPT 1.1: Lograr una reducción de al menos 50% de emisiones de GEI por unidad de PIB real para 2025, con respecto al año de referencia 1990
- SPT 1.2: Lograr una reducción mayor a 52% de las emisiones de GEI por unidad de PIB real para 2025, con respecto al año de referencia 1990
- SPT 2.1: Mantener para 2025 al menos el 100% de la superficie de bosque nativo calculada en 2012
- SPT 2.2: Lograr un aumento mayor al 3% de la superficie de bosque nativo para 2025, con respecto al año de referencia 2012.

Sustainalytics considera que los SPT se alinean con la estrategia de sostenibilidad de Uruguay. En la sección 2 se presenta un análisis de la credibilidad de la estrategia de sostenibilidad de Uruguay.

¹⁹ Oriental Republic of Uruguay, "First Nationally Determined Contribution to the Paris Agreement", (2017) en: https://www4.unfccc.int/sites/ndcstaging/PublishedDocuments/Uruguay%20First/Uruguay_First%20Nationally%20Determined%20Contribution.pdf

El SPT 1.1 se alinea con los objetivos de la NDC de Uruguay²⁰ en el Marco del Acuerdo Climático de París: lograr una reducción del 50% en las emisiones de GEI por unidad de PIB real para 2025, a partir del año de referencia 1990.²¹ En apoyo a esto, Uruguay ha desarrollado la Política Nacional de Cambio Climático (PNCC) como su marco estratégico a largo plazo para guiar las transformaciones del país para abordar el cambio climático y los desafíos asociados a la vulnerabilidad del clima, incluidos sus compromisos según el Acuerdo de París. En la PNCC se establecen 20 prioridades estratégicas, 72 líneas de acción y cinco dimensiones: gobernanza, conocimiento, entorno social, medio ambiente y producción.²² Además, dado que la economía uruguaya se basa principalmente en el sector agrícola,²³ también se ha centrado en frenar el impacto ambiental de sus actividades agrícolas y la intensidad de las emisiones de GEI. Esto incluye la adopción de conceptos de "intensificación sostenible" en el mandato estratégico del Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca de Uruguay, lo que ha llevado al desarrollo de políticas nacionales para la conservación del bosque nativo, el uso sostenible de pastizales y políticas agrícolas inteligentes desde el punto de vista climático que mitiguen los impactos ambientales del sector agrícola. Estas políticas y actividades demostradas se alinean con la reducción de la intensidad de emisiones del crecimiento económico de Uruguay.

El SPT 1.2 va más allá de la NDC, y representa un sobrecumplimiento de la NDC de Uruguay según el Acuerdo Climático de París mediante una reducción adicional por encima de 2 puntos porcentuales en las emisiones totales brutas de GEI por unidad de PIB real con respecto al año de referencia de 1990. La reducción adicional equivale a una estimación de 1,475 GgCO_{2e} menos de emisiones por cada UYU 1.000 millones del PIB, en comparación con los niveles de GgCO_{2e} previstos para 2025, coherentes con el logro de una reducción del 50%. Esta reducción adicional representa aproximadamente el 4% de todas las emisiones de CO_{2e} proyectadas en Uruguay para 2025 o una reducción estimada del 18,6% de las emisiones absolutas de CO₂, o un 6,7 % de todas las emisiones de CH₄, o una reducción absoluta del 21,5% de todas las emisiones de N₂O: en todos los casos con respecto a sus niveles proyectados para 2025.

El SPT 2.1 se alinea con el objetivo de la NDC de Uruguay de mantener el 100% de bosque nativo para 2025 con respecto al año de referencia 2012.²⁴ Para ello, Uruguay cuenta con una Estrategia Nacional de Bosque Nativo para orientar la conservación de sus bosques, centrada en: i) manejo de los bosques nativos; ii) construcción de capacidad institucional; iii) desarrollo de sistemas de protección y control de bosques; iv) promoción de investigación de técnicas de administración y producción; y v) promoción de financiación del manejo de la conservación de bosques nativos. Esta política complementa la Estrategia Nacional de Biodiversidad y tiene además el respaldo de la estrategia nacional de Uruguay en el Marco de la Reducción de Emisiones por Deforestación y Degradación de Bosques (REDD+).²⁵

El SPT 2.2 va más allá del objetivo de la NDC y representa un sobrecumplimiento de la NDC de Uruguay según el Acuerdo Climático de París mediante un aumento por encima de 3 puntos porcentuales en el área de bosque nativo del país en comparación con el año de referencia 2012, lo que representa un aumento del 4,8 % respecto al último cálculo oficial de 2016.

²⁰ El valor objetivo presentado en la primera NDC de Uruguay para este indicador era una reducción del 49 % en comparación con 1990 (véase la página 26 del documento NDC). Para fijar el valor se utilizó la métrica GWP100 AR2, que fue la que aplicó y aceptó el Panel Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático allá por 2017 (el '2' es por el "Segundo Informe de Evaluación del IPCC"). Desde entonces, la norma internacional ha evolucionado hasta la métrica del AR5 del GWP100. Así, el valor objetivo presentado a efectos de este KPI (una reducción del 50 %) corresponde al equivalente matemático en el AR5 del presentado originalmente en términos del AR2. En:

https://www4.unfccc.int/sites/ndcstaging/PublishedDocuments/Uruguay%20First/Uruguay_First%20Nationally%20Determined%20Contribution.pdf

²¹ Oriental Republic of Uruguay, "First Nationally Determined Contribution to the Paris Agreement", (2017) en: https://www4.unfccc.int/sites/ndcstaging/PublishedDocuments/Uruguay%20First/Uruguay_First%20Nationally%20Determined%20Contribution.pdf

²² Uruguay Ministry of Housing, Land-Use Planning and Environment, "Fifth National Communication to the Conference of the Parties to the United Nations Framework Convention on Climate Change – Uruguay, 2019", (2019), en: https://www4.unfccc.int/sites/ndcstaging/PublishedDocuments/Uruguay%20First/Uruguay_First%20Nationally%20Determined%20Contribution.pdf

²³ United States Department of Commerce – International Trade Administration, "Uruguay – Country Commercial Guide", en: <https://www.trade.gov/country-commercial-guides/uruguay-market-overview>

²⁴ Ministerio de Ganadería Agricultura y Pesca, "Estrategia Nacional De Bosque Nativo", en: https://www.gub.uy/ministerio-ganaderia-agricultura-pesca/sites/ministerio-ganaderia-agricultura-pesca/files/documentos/publicaciones/estrategia_nacional_de_bosque_nativo.pdf

²⁵ United Nations Climate Change, "What is REDD+?", en: <https://unfccc.int/topics/land-use/workstreams/redd/what-is-redd#:~:text=REDD%2B%20is%20a%20framework%20created,carbon%20stocks%20in%20developing%20countries>.

Estrategia para Lograr los SPTs

Uruguay pretende lograr los SPTs con la siguiente estrategia:

- **Desarrollo de energía renovable:** En el Marco de la estrategia a largo plazo para alcanzar su NDC, el país tiene como objetivo la expansión de su generación de energía renovable.²⁶ Aunque la combinación energética del país está compuesta por aproximadamente un 97 % de energías renovables en 2017,²⁷ se siguen persiguiendo objetivos de desarrollo individual. Esto incluye la instalación de 1.450 MW de energía eólica para 2025, según su compromiso de la NDC, que ha sido superado y logró una capacidad instalada de 1.514 MW en 2021.^{28,29}
- **Descarbonización del sector del transporte:** Uruguay apoya el desarrollo de proyectos de eficiencia energética y energías renovables para su sistema de transporte. Entre ellos se encuentran los proyectos piloto de hidrógeno verde para descarbonizar el sector del transporte pesado y desarrollar infraestructura de vehículos eléctricos para facilitar los desplazamientos en ellos en un corredor de más de 550 km de carreteras nacionales importantes que conectan las mayores ciudades del país.³⁰ El desarrollo de este corredor también se especifica en el compromiso de la NDC de Uruguay para 2025.
- **Eficiencia en el uso de la energía:** Implementación de estrategias para mejorar la utilización de la energía producida por fuentes renovables, en especial en las horas de menor consumo. Esto incluye el desarrollo de infraestructuras de almacenamiento de energía, tecnologías de redes inteligentes para administración de la demanda y producción de hidrógeno verde.³¹
- **Agricultura sostenible y ganadería:** En el Marco de la NDC, Uruguay se ha comprometido a lograr 1.000.000 de hectáreas de producción ganadera bajo prácticas mejoradas de manejo de la tierra para 2025. El Plan Estratégico de Ganadería en Pasturas Naturales guía esta meta y dará cuenta de aproximadamente el 10% de la superficie total de pasturas del país. Se espera que las actividades en apoyo de ese objetivo faciliten la reducción de las emisiones de GEI del sector agrícola, que es el mayor sector emisor de la economía, incluso mediante el manejo de reservas de carbono orgánico del suelo.³²
- **Limitación de la demanda de tierras forestales:** La fuerte presencia del sector agrícola y ganadero en Uruguay ha impulsado históricamente el cambio de uso del suelo y ha provocado presiones económicas para la deforestación.³³ Aunque la mejora de la eficiencia y la intensidad de la producción han reducido esta demanda de expansión de tierras de pastoreo, el aumento de los precios de los commodities y el incremento del valor de la tierra exigen un mayor esfuerzo para garantizar que no se pierdan los avances en materia de forestación mientras la economía uruguaya sigue creciendo. La principal política de forestación de Uruguay es su Ley de Bosques (N.º 15939), que busca impedir las actividades de tala ilegal y conceder exenciones fiscales para facilitar la conservación de los bosques nativos. La última Ley de Rendición de Cuentas presentada al Parlamento en junio de 2022 contiene incentivos fiscales adicionales y recursos presupuestarios para promover la reforestación.

²⁶ Oriental Republic of Uruguay, "First Nationally Determined Contribution to the Paris Agreement", (2017) en: https://www4.unfccc.int/sites/ndcstaging/PublishedDocuments/Uruguay%20First/Uruguay_First%20Nationally%20Determined%20Contribution.pdf

²⁷ Green Climate Fund, "Uruguay Country Programme to the Green Climate Fund" (2021), en: https://www.gub.uy/ministerio-ambiente/sites/ministerio-ambiente/files/2021-12/ONU_Programa-pais_ingles_final.pdf

²⁸ Uruguay Ministry of Housing, Land-Use Planning and Environment, "Fifth National Communication to the Conference of the Parties to the United Nations Framework Convention on Climate Change – Uruguay, 2019", (2019), en: https://www4.unfccc.int/sites/SubmissionsStaging/NationalReports/Documents/63801597_Uruguay-NC5-1-20191231%20URUGUAY%20NC5%20EX%20SUM%20ENG.pdf

²⁹ Ministerio del Ambiente, "Generación Eléctrica Eólica", (2021), en: <https://www.gub.uy/ministerio-ambiente/sites/ministerio-ambiente/files/2021-04/01-FT-Energ%C3%ADa%20E%C3%B3lica.pdf>

³⁰ Uruguay Ministry of Housing, Land-Use Planning and Environment, "Fifth National Communication to the Conference of the Parties to the United Nations Framework Convention on Climate Change – Uruguay, 2019", (2019), en: https://www4.unfccc.int/sites/SubmissionsStaging/NationalReports/Documents/63801597_Uruguay-NC5-1-20191231%20URUGUAY%20NC5%20EX%20SUM%20ENG.pdf

³¹ Ministerio de Industria, Energía y Minería, "Hoja de Ruta de Hidrógeno Verde en Uruguay", (2022), en: <https://www.gub.uy/ministerio-industria-energia-mineria/comunicacion/noticias/hoja-ruta-hidrogeno-verde-uruguay>

³² *Ibidem*.

³³ Forest Carbon Partnership, "Uruguay", en: <https://www.forestcarbonpartnership.org/country/uruguay>

Ambición, línea de base y puntos de referencia

Para determinar la ambición de los SPT, Sustainalytics considera si están en línea con los compromisos internacionales asumidos por el país, cómo se comparan con trayectorias climáticas creíbles u objetivos basados en la ciencia y en comparación con economías similares cuando sea posible.³⁴

En el caso de los SPT 1, Uruguay ha fijado el año de referencia en 1990 para ajustarse a sus compromisos en el Marco de su NDC. El año de referencia de los SPT 2 (2012) también se ha fijado para alinearse con la NDC de Uruguay.

SPT 1.1 y 1.2: Sustainalytics pudo utilizar resultados anteriores para evaluar el nivel de ambición de los objetivos.

Entre el año de referencia (1990) y 2019 (últimos datos oficiales), la intensidad de las emisiones de GEI de Uruguay disminuyó a una tasa promedio del 2,18% anual, desde 36,85 GgCO₂e/UYU 1000 millones a 19,45 GgCO₂e/UYU 1000 millones. Sin embargo, la pandemia de COVID-19 tuvo un efecto adverso en el desempeño de la reducción de intensidad de emisiones de GEI de Uruguay, dada la consiguiente contracción del PIB en 2020 (-6,1% en términos reales).³⁵ Si se toman las emisiones de GEI proyectadas informadas por el país para 2020 y el PIB real observado para 2020, se prevé que la intensidad de las emisiones habría disminuido en una tasa promedio inferior al 1,9% entre 1990 y 2020 (de 36,85 GgCO₂e/UYU 1000 millones a una estimación de 20,78 GgCO₂e/UYU 1000 millones). Para 2020, esto representa un 87,6% y 83,9% del progreso necesario para alcanzar el SPT 1.1 y el SPT 1.2, respectivamente, respecto al año de referencia. Por lo tanto, para alcanzar los SPT 1.1 y 1.2, Uruguay deberá reducir sus tasas de emisión de GEI promedio anuales hasta la fecha de observación de 2025 en un 2,4% y un 3,2%, respectivamente. Sustainalytics señala que esto implica una aceleración del 25,9% y del 67,7% para los SPT 1.1 y 1.2, respectivamente, con respecto a la reducción promedio de intensidad de emisiones del PIB de Uruguay por año desde 1990 hasta 2020. En particular, esta aceleración debe lograrse en un período de 5 años (2021 a 2025) en comparación con el promedio histórico anterior de 30 años de reducción de emisiones.³⁶

En 2019, Uruguay tenía una de las más bajas emisiones de CO₂ per cápita entre los países con un desarrollo económico comparable. El alto grado de penetración de las fuentes de energía renovables, con un 94 % de la generación de electricidad procedente de fuentes renovables en 2020, ha dado cuenta de una parte significativa de disminución de sus emisiones en la última década y media.³⁷ Para seguir reduciendo la intensidad de las emisiones de GEI, Uruguay se propone seguir descarbonizando sectores cuya reducción de GEI es más difícil de alcanzar, como la agricultura y la industria.³⁸ En general, Sustainalytics considera que los SPT 1.1 y SPT 1.2 representan trayectorias que superan el desempeño histórico de Uruguay, dados los efectos de la pandemia de COVID-19.

SPT 2.1 y 2.2: Sustainalytics pudo utilizar resultados anteriores y desempeño de comparado con sus pares en materia de preservación de bosques de regeneración natural para evaluar los niveles de ambición de los SPT 2.1 y 2.2.

El objetivo de Uruguay de mantener el 100% de su superficie de bosque nativo de 2012 se considera alineado con el desempeño histórico del país, dado que no hay una mejora prevista con respecto al año de referencia. Sin embargo, su objetivo de aumentar la superficie de bosque nativo en un 3% con respecto a los valores de 2012 se considera que está por encima de los resultados históricos. En relación con su desempeño en comparación con tendencias regionales, los objetivos de Uruguay se alinean con las buenas prácticas. Sustainalytics señala que, si bien otros países de la región de América Latina y el Caribe tienen objetivos de preservación y regeneración de bosques, que verían un aumento significativo de su cobertura forestal, estos objetivos existen principalmente en el contexto de la considerable deforestación que ha tenido lugar en las tres décadas anteriores. Por el contrario, durante el mismo período, a partir de 1990, Uruguay pudo aumentar su cobertura forestal nativa total en aproximadamente un 42%.³⁹ Dada esta divergencia con respecto a otros países de la región, se considera que los

³⁴ Nos referimos aquí a los puntos de referencia contextuales que indican la alineación de los objetivos con los límites del ecosistema.

³⁵ Ministry of Economy and Finance. "Economic and Commercial Profile", (2022), en:

https://www.economia.gov.py/application/files/1216/5573/1126/PEC_Uruguay_2022.pdf

³⁶ Sustainalytics señala que los cálculos entre 1990 y 2018 son el resultado de promediar años atípicos.

³⁷ Ministerio de Industria, Energía y Minería. "Balance Energético 2020", en: <https://ben.miem.gub.uy/descargas/1balance/1-1-Libro-BEN2020.pdf>

³⁸ Oriental Republic of Uruguay, "First Nationally Determined Contribution to the Paris Agreement", (2017) en:

https://www4.unfccc.int/sites/ndcstaging/PublishedDocuments/Uruguay%20First/Uruguay_First%20Nationally%20Determined%20Contribution.pdf

³⁹ FAO, "Global Forest Resources Assessment 2020", (2020), en <https://www.fao.org/3/ca9825en/ca9825en.pdf>

objetivos de Uruguay de mantener y aumentar su superficie de bosque nativo con respecto al año de referencia están por encima de los de otros países de la región.

Evaluación General

Sustainalytics considera que los SPTs están alineados con la estrategia y los compromisos de sostenibilidad de Uruguay y considera que los SPT 1.1 y 1.2 son ambiciosos, dado que el objetivo de reducción de la intensidad de emisiones está por encima del desempeño histórico.

Sustainalytics considera que el SPT 2.1 de Uruguay es ambicioso, ya que se ajusta al desempeño histórico. También considera que el SPT 2.2 es muy ambicioso, dado que supera los resultados históricos y dado su desempeño frente a otros países de la región. Se reconoce que ambos objetivos respaldan el objetivo de preservación de los bosques.

SPT	Ambición de los SPT			
SPT 1.1: Lograr una reducción de al menos 50 % de emisiones de GEI por unidad de PIB real para 2025, con respecto al año de referencia 1990	No alineado	Moderadamente ambicioso	Ambicioso	Altamente ambicioso
SPT 1.2: Lograr una reducción mayor a 52 % de las emisiones de gases de efecto invernadero por unidad de PIB real para 2025, con respecto al año de referencia 1990	No alineado	Moderadamente ambicioso	Ambicioso	Altamente ambicioso
SPT 2.1: Mantener al menos el 100 % de la superficie de bosques nativos calculada en 2012	No alineado	Moderadamente ambicioso	Ambicioso	Altamente ambicioso
SPT 2.2: Lograr un aumento mayor al 3 % de la superficie de bosques nativos para 2025 con respecto al año de referencia 2012	No alineado	Moderadamente ambicioso	Ambicioso	Altamente ambicioso



Características del Bono

Uruguay ha establecido las características financieras de los instrumentos vinculados a la sostenibilidad emitidos en virtud de este Marco, están ligados de manera individual a cada uno de los KPI.

La característica financiera correspondiente a los SPT 1.1 y 2.1 será un incremento del cupón para cada KPI individual, en caso de que el o los objetivos no se cumplan en la fecha de observación. La característica financiera correspondiente a los SPT 1.2 y 2.2 será una reducción de cupón para cada KPI individual, en caso de que estos objetivos de exceso de desempeño se logren en esa fecha. Además, no habrá ningún ajuste en el cupón inicial del instrumento si el desempeño del emisor para cada KPI se sitúa en, o entre, los dos objetivos señalados para cada respectivo SPT, o si se produce un aumento del cupón para uno de ellos y una reducción del cupón para el otro, de forma que se cancelan.

Sustainalytics señala que los SPT 1.1 y 2.1 están alineados con los objetivos de los NDC de Uruguay y que sobrepasarlos y lograr los SPT 1.2 y 2.2 representa un mecanismo de recompensa financiera para su desempeño ambiental. Uruguay ha revelado que si, por cualquier motivo, el desempeño de los KPI o el cumplimiento de los SPT no puede calcularse, notificarse o verificarse en forma satisfactoria y oportuna en la fecha de observación de acuerdo con los términos descritos en la documentación legal del SSLB, el pago del cupón aumentado se aplicará como si no se hubiera alcanzado el SPT correspondiente. Además, el país tiene la intención de calcular, informar y verificar el desempeño de cada KPI hasta el vencimiento restante del bono, según los mismos términos, después de la fecha de observación.



Presentación de informes

Uruguay cuenta con un sólido mecanismo de monitoreo, notificación y verificación que sigue las mejores prácticas determinadas por el Programa de Apoyo Global de Naciones Unidas,⁴⁰ y las metodologías para medir el KPI 1 y el KPI 2 siguen las pautas de presentación de informes establecidas por la Convención Marco de Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (UNFCCC, por sus siglas en inglés).

La información relativa al KPI 1 pasará de ser bienal a tener una frecuencia anual a partir de 2023, lo que se considera más exigente que los requisitos actuales de la UNFCCC⁴¹ para las partes no incluidas en el Anexo I, que requiere que los países presenten un informe de actualización bienal cada dos años.⁴² Así, Uruguay se compromete a informar cada año su desempeño en el KPI 1 mediante un Reporte Anual de Bonos Indexados a Indicadores de Cambio Climático publicado en el sitio web de los Bonos Indexados a Indicadores de Cambio Climático de Uruguay. Sustainalytics considera que la información del KPI 1 está en consonancia con los requisitos del SLBP y destaca de manera positiva el compromiso de Uruguay de no limitarse a los estándares internacionales en cuanto a la frecuencia y la transparencia de la información.

En cuanto al KPI 2, Uruguay realizará un mapeo satelital de la superficie de bosques nativos para los años 2021, 2025 (para evaluar el cumplimiento del objetivo), 2029 y 2033, con un año de rezago. Sustainalytics reconoce que el informe del KPI 2 está alineado con la periodicidad de la elaboración de la cartografía oficial de bosques nativos en Uruguay y por lo tanto lo encuentra alineado con los requisitos de los SLBP. Además, Uruguay se compromete a proporcionar actualizaciones provisionales anuales sobre las normativas, políticas e iniciativas destinadas a los esfuerzos de preservación, restauración y regeneración, por parte de la Dirección General Forestal del Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca de Uruguay durante la vigencia del bono.



Verificación

Sustainalytics señala que Uruguay trabajará con el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), que proporcionará una verificación externa de los KPIs. Tanto Uruguay como el PNUD trabajarán en conjunto para establecer un calendario para la revisión externa de las emisiones estimadas de GEI. Este informe de garantía de verificación realizado por el PNUD se facilitará cada año en el sitio web de los Bonos Indexados a Indicadores de Cambio Climático de Uruguay a más tardar el 31 de mayo del año siguiente al de la aplicación de la cartografía correspondiente para el KPI 1. Para el KPI 2, se informará a más tardar el 31 de mayo del año siguiente al de la aplicación de la cartografía, al de la aplicación de la cartografía correspondiente para el KPI 2.

El progreso en el KPI 1 se revisará y se verificará anualmente de acuerdo con la metodología contenida en la Guía para la revisión entre pares del Inventario nacional de emisiones de gases de efecto invernadero (NGHGI, por sus siglas en inglés) de la UNFCCC.⁴³ Además, Uruguay se compromete a acortar los plazos de notificación de datos y el período de verificación externa de las emisiones de GEI a unos 17 meses, en comparación con los 3,5 años habituales en el Marco de la UNFCCC, lo que, según Sustainalytics, mejorará la transparencia, la disponibilidad de datos y la rendición de cuentas para supervisar los avances en la consecución del SPT 1.

Los datos del KPI 2 se revisarán y se verificarán cada cuatro años tras la implementación de la cartografía (correspondientes a los años 2021, 2025, 2029 y 2033) de acuerdo con una serie de criterios, entre los que se incluyen (i) para la estimación del cambio de la superficie forestal a lo largo del tiempo, en particular sobre la aplicación de técnicas de teledetección, según las Directrices del IPCC de 2006 y la Guía de buenas prácticas del

⁴⁰ UN GSP, "Best practices on MRV: The case of Uruguay", en: https://www.un-gsp.org/sites/default/files/documentos/best_practices_on_mrv-monitoring_ndc_in_uruguay_english.pdf

⁴¹ Uruguay sigue las directrices de presentación de informes de la CMNUCC para las Partes no incluidas en el Anexo I, que exigen informes bienales de actualización (BUR, por sus siglas en inglés) de los inventarios nacionales de GEI, y que serán sustituidos por informes bienales de transparencia (BTR, por sus siglas en inglés). "Los BUR definitivos para los países en desarrollo son los que se presentan a más tardar el 31 de diciembre de 2024 y pasarán al último ciclo de consulta y análisis internacional (ICA, por sus siglas en inglés) entre 2024 y 2026. Las Partes del Acuerdo de París deben presentar su primer informe bienal de transparencia (BTR) y el informe del inventario nacional, si se presenta como un informe independiente, de acuerdo con los procedimientos y directrices de gestión, a más tardar el 31 de diciembre de 2024". Para obtener más información, visite: <https://unfccc.int/national-reports-from-non-annex-i-parties>.

⁴² Las Partes no incluidas en el Anexo I son, en su mayoría, países en desarrollo de los que forma parte Uruguay. En <https://unfccc.int/process/parties-non-party-stakeholders/parties-convention-and-observer-states>.

⁴³ Para obtener más información, visite https://unfccc.int/files/national_reports/non-annex_i_natcom/application/pdf/final_guide_for_peer_review_report_final_webupload.pdf.

IPCC de 2003, (ii) los métodos y la guía de la Iniciativa de Observación Forestal Global (GFOI, por sus siglas en inglés), (iii) la calidad del informe sobre la superficie forestal nativa según el Marco de los Principios de Transparencia, Precisión, Integridad, Comparabilidad y Consistencia (TACCC, por sus siglas en inglés) establecidos por el IPCC.

Sección 2: Evaluación de la estrategia de sostenibilidad de Uruguay

Credibilidad de la estrategia de sostenibilidad de Uruguay

Desde 1990, Uruguay ha mantenido una estabilidad política y un crecimiento económico estable, con una tasa media anual de crecimiento del PIB real del 2,5% desde 1990 hasta 2020.⁴⁴ Esto ha hecho que el Banco Mundial clasifique a Uruguay como país de ingreso alto a partir de 2022.⁴⁵ La economía uruguaya se caracteriza por su sector agrícola orientado a la exportación, una mano de obra bien formada y altos niveles de gasto social, lo que hace que el país destaque en América Latina por su bajo nivel de desigualdad, pobreza y casi inexistencia de pobreza extrema.^{46,47}

En 2019, Uruguay adoptó la Estrategia Nacional de Desarrollo hacia 2050, que sienta las bases para desarrollar políticas y alinear la normativa existente hacia un desarrollo sostenible del país a largo plazo.⁴⁸ La estrategia se centra en tres áreas: (i) la transformación productiva sostenible, que sitúa la protección del medio ambiente como factor clave para el desarrollo económico, (ii) la transformación social, que aborda la protección social y la desigualdad, y (iii) la transformación de las relaciones de género, que pretende abordar los cambios demográficos y culturales de género.⁴⁹

En cuanto a la protección del medio ambiente, Uruguay ha ratificado el Acuerdo de París y ha publicado su primera Contribución Determinada a Nivel Nacional en 2017.^{50,51} Uruguay tiene la ambición de llegar a ser neutro en dióxido de carbono para el año 2050 y, en virtud de su primera NDC, se ha comprometido a lograr una reducción del 24% en CO₂, una reducción del 57% en CH₄ y una reducción del 48% en la intensidad de las emisiones de N₂O por unidad de PIB, y una reducción del 32% en CH₄ y del 34% en la intensidad de las emisiones de N₂O por unidad de producto (kilogramos de carne vacuna medidos en peso vivo) para el año 2025 en comparación con 1990. Para 2025, el país tiene como objetivo preservar el 100% de (i) la superficie de bosque nativo presente en 2012, (ii) la superficie de plantación forestal en gestión en 2015 y (iii) la superficie de plantación forestal de sombra y refugio disponible en 2012. Además, el país se ha comprometido a evitar las emisiones de CO₂ procedentes del carbono orgánico del suelo en el 10% de la superficie de los pastizales, en el 50% de la superficie de las turberas presentes en 2016, y en el 75% de la superficie de las tierras de cultivo según los planes de uso y gestión del suelo de 2016, así como el secuestro de CO₂ en el 25% restante de la superficie de las tierras de cultivo.⁵² Para respaldar la consecución de estos objetivos, el país publicó en 2021 su Estrategia Climática a Largo Plazo 2020-2050, que establece trayectorias y escenarios de reducción de emisiones y de secuestro de carbono hasta 2050 y pretende ser la base de sus futuras NDCs.⁵³

A nivel nacional, Uruguay ha establecido una serie de estrategias y políticas para hacer frente al cambio climático y alcanzar los objetivos fijados. El Plan Nacional Ambiental fijó objetivos para 2030 en tres ámbitos: (i) objetivos de protección del medio ambiente, que incluyen una reducción del 30% de las emisiones de partículas en las zonas urbanas a partir de 2014; (ii) actividades productivas sostenibles, que incluyen la ampliación de las fuentes renovables en la mezcla energética sobre la base de la Política Energética para el período 2005-2030;⁵⁴ y (iii) objetivos de gestión medioambiental, que incluyen la creación de un

⁴⁴ Grupo Banco Mundial, "Uruguay", en <https://data.worldbank.org/country/uruguay>.

⁴⁵ Grupo Banco Mundial, "World Bank Country and Lending Groups" (Grupo Banco Mundial y grupos de préstamo), en <https://datahelpdesk.worldbank.org/knowledgebase/articles/906519-worldbank-country-and-lending-groups>.

⁴⁶ Grupo Banco Mundial, "The World Bank in Uruguay" (Banco Mundial en Uruguay), en <https://www.worldbank.org/en/country/uruguay/overview#1>.

⁴⁷ CIA, "The World Factbook" (Almanaque mundial), en <https://www.cia.gov/the-world-factbook/countries/uruguay/#economy>.

⁴⁸ UN CEPAL, "Estrategia Nacional de Desarrollo Uruguay 2050", (2019), en https://observatorioplanificacion.cepal.org/sites/default/files/plan/files/Estrategia_Desarrollo_2050.pdf.

⁴⁹ *Ibidem*.

⁵⁰ Secretaría de la CMNUCC - Registro de NDC, "Uruguay", (2017), en https://www4.unfccc.int/sites/ndcstaging/PublishedDocuments/Uruguay%20First/Uruguay_First%20Nationally%20Determined%20Contribution.pdf.

⁵¹ Colección de Tratados de las Naciones Unidas, "Paris Agreement" (Acuerdo de París), (2016), en https://treaties.un.org/Pages/ViewDetails.aspx?src=TREATY&mtdsg_no=XXVII-7-d&chapter=27&clang=en.

⁵² Secretaría de la CMNUCC - Registro de NDC, "Uruguay", (2017), en https://www4.unfccc.int/sites/ndcstaging/PublishedDocuments/Uruguay%20First/Uruguay_First%20Nationally%20Determined%20Contribution.pdf.

⁵³ Ministerio de Ambiente de Uruguay, "Estrategia Climática de Largo Plazo de Uruguay", (2021), en <https://www.gub.uy/ministerio-ambiente/politicas-y-gestion/estrategia-climatica-largo-plazo-uruguay?msclid=b83c27bfcf7a11ecb77292489471362e>.

⁵⁴ MIEM Uruguay, "Política Energética 2005-2030", (2008), en <http://www.eficienciaenergetica.gub.uy/documents/20182/22528/Pol%C3%ADtica+Ener%C3%A9tica+2005-2030/841defd5-0b57-43fc-be56-94342af619a0>.



sistema de denuncias medioambientales que promueva la participación ciudadana.⁵⁵ Además, en 2018, Uruguay publicó su Estrategia Nacional de Bosque Nativo para el período 2018-2030, que se centra en la gestión sostenible de los bosques nativos y su biodiversidad, y dentro de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático, tiene como objetivo reducir las emisiones por deforestación y degradación de los bosques a través del Programa REDD+.^{56,57}

Sustainalytics opina que el Marco está alineado con las estrategias, políticas y compromisos de Uruguay en materia de cambio climático y energías renovables. En vista de lo anterior, Sustainalytics considera que Uruguay está bien posicionado para emitir instrumentos sostenibles de financiamiento que pueden ayudar al país a alcanzar sus objetivos de reducción de carbono y preservación de los bosques, así como sus metas de sostenibilidad.

Manejo del riesgo ambiental y social de Uruguay

Sustainalytics reconoce que si bien los SPTs definidos por Uruguay en el Marco son de alto impacto, las actividades asociadas a su consecución pueden acarrear riesgos ambientales y sociales relacionados con el uso de la tierra y los problemas de biodiversidad asociados al desarrollo de infraestructuras a gran escala, las emisiones, los efluentes y los residuos generados en la construcción, las relaciones con la comunidad, los derechos humanos, la salud y la seguridad en el trabajo y la corrupción.

Sustainalytics comenta a continuación la capacidad de Uruguay para mitigar esos posibles riesgos:

- La constitución uruguaya consagra el derecho de acceso al agua potable y el deber de todos de evitar cualquier acto que explote, destruya o contamine el medio ambiente.⁵⁸ Uruguay es signatario del Convenio sobre la Diversidad Biológica desde 1994, y de la Convención de las Naciones Unidas de Lucha contra la Desertificación desde 1999.^{59,60} Uruguay también ha establecido una serie de políticas y reglamentos para garantizar el derecho constitucional a la protección del medio ambiente. La Ley de Medio Ambiente, aprobada en 2008, declaró de interés nacional la protección del medio ambiente, la preservación de la biodiversidad, la gestión adecuada de los residuos peligrosos y la formulación y aplicación de políticas nacionales de medio ambiente y desarrollo sostenible.⁶¹ Con el objetivo de reducir las emisiones de GEI, las leyes de Uso Eficiente de la Energía en el Territorio Nacional y de Energía Solar Térmica, también declararon de interés nacional la búsqueda de la eficiencia energética en todo el país así como la promoción del desarrollo de la energía solar.^{62,63} En 2017, Uruguay adoptó la Política Nacional de Cambio Climático que tiene como objetivo promover la mitigación y adaptación al cambio climático, así como la participación de todos los sectores, tanto públicos como privados, para lograr una economía baja emisiones de carbono.⁶⁴ Además, el Sistema Nacional Ambiental, creado en 2016, pretende articular todas las políticas públicas relacionadas con el medio ambiente, el agua y el cambio climático.⁶⁵
- Desde 1994, Uruguay exige una evaluación de impacto ambiental para todos los proyectos de infraestructuras a gran escala. El objetivo de este requisito es anticipar y prevenir las consecuencias medioambientales de un proyecto antes de su ejecución. La evaluación requiere la aprobación ambiental primaria de las comunidades afectadas, lo que garantiza la participación de la comunidad en desarrollos tan grandes y de gran impacto.⁶⁶
- Uruguay ha ratificado varios convenios internacionales sobre derechos humanos, como el Pacto Internacional de Derechos Civiles y Políticos, la Convención sobre la Eliminación de Todas las Formas de Discriminación contra la Mujer, el Pacto Internacional de Derechos Económicos, Sociales y Culturales, la Convención sobre los Derechos del

⁵⁵ Ministerio de Ambiente de Uruguay, "Plan Nacional Ambiental para el Desarrollo Sostenible", (2019), en <https://www.gub.uy/ministerio-ambiente/comunicacion/publicaciones/plan-nacional-ambiental-para-desarrollo-sostenible>.

⁵⁶ Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca, "Estrategia Nacional de Bosque Nativo", (2018), en https://www.gub.uy/ministerio-ganaderia-agricultura-pesca/sites/ministerio-ganaderia-agricultura-pesca/files/documentos/publicaciones/estrategia_nacional_de_bosque_nativo.pdf.

⁵⁷ Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca, "REDD+", (2020), en <https://www.gub.uy/ministerio-ganaderia-agricultura-pesca/politicas-y-gestion/redd>.

⁵⁸ Parlamento de Uruguay, "Constitución de la República", (2004), en <https://parlamento.gub.uy/documentosyleyes/constitucion>.

⁵⁹ Convenio sobre la Diversidad Biológica, "Country Profiles" (Perfiles de países), en <https://www.cbd.int/countries/?country=uy>.

⁶⁰ Convención de las Naciones Unidas de Lucha contra la Desertificación, "Knowledge Hub - Uruguay" (Centro de información: Uruguay), en <https://www.unccd.int/our-work-impact/country-profiles/uruguay>.

⁶¹ Parlamento de Uruguay, "Ley N.º 17.283", (2008), en <https://legislativo.parlamento.gub.uy/temporales/leytemp7573741.htm>.

⁶² Parlamento de Uruguay, "Ley N.º 18.597", (2009), en <https://legislativo.parlamento.gub.uy/temporales/leytemp5465729.htm>.

⁶³ Parlamento de Uruguay, "Ley N.º 18.585", (2009), en <https://legislativo.parlamento.gub.uy/temporales/leytemp8562162.htm>.

⁶⁴ PNUD Uruguay, "Política Nacional de Cambio Climático", (2017), en https://www.uy.undp.org/content/uruguay/es/home/library/environment_energy/politica-nacional-de-cambio-climatico.html.

⁶⁵ IMPO Centro de Información Oficial, "Normativa y Avisos Legales del Uruguay - Decreto N.º 172/016", (2016), en <https://www.impo.com.uy/bases/decretos/172-2016>.

⁶⁶ Gobierno de Uruguay, "Evaluación de Impacto Ambiental", (2022), en <https://www.gub.uy/ministerio-ambiente/politicas-y-gestion/evaluacion-impacto-ambiental>.

Niño y la Convención sobre los Derechos de las Personas con Discapacidad.⁶⁷ La Constitución uruguaya establece que todo ciudadano tiene derecho a ser protegido en el disfrute de su vida, honor, libertad, seguridad, trabajo y propiedad, y que todas las personas son iguales ante la Ley.⁶⁸

- Uruguay es miembro de la Organización Internacional del Trabajo (OIT) desde 1919.⁶⁹ El país ha firmado los ocho convenios fundamentales de la OIT y 99 de los 178 convenios técnicos de la OIT.⁷⁰ Uruguay ha establecido un sistema legal para proteger la seguridad y la salud en el trabajo, que incluye las leyes y los decretos relacionados con la prevención de accidentes en todos los sectores;⁷¹ la inspección de trabajo en los centros de trabajo industriales y en la agricultura;⁷² las disposiciones mínimas obligatorias de gestión, prevención y protección contra los riesgos derivados de las actividades comerciales, industriales, rurales o de servicios;⁷³ y la creación del Consejo Nacional de Seguridad y Salud en el Trabajo.⁷⁴ También se han establecido normativas aplicables a diversos sectores individuales, como el Decreto de seguridad y salud en el sector de la construcción,⁷⁵ y las disposiciones mínimas obligatorias para la gestión, prevención y protección contra los riesgos derivados de la actividad productiva en la industria química.⁷⁶
- Uruguay ha ratificado la Convención de las Naciones Unidas contra la Corrupción.⁷⁷ A nivel nacional, el país ha promulgado leyes y reglamentos para combatir la corrupción y aumentar la participación ciudadana y la transparencia del gobierno. La Ley de Lucha contra el Soborno es la principal normativa para las actividades de los funcionarios públicos, como la contratación pública y la gestión de fondos públicos.⁷⁸ Según esta Ley, los funcionarios deben actuar de buena fe en el ejercicio del poder y anteponer la satisfacción de las necesidades colectivas a los intereses personales. Además, todas las actividades de contratación deben ser debidamente divulgadas para garantizar la transparencia. Uruguay ocupa el puesto 18 de 180 países en el Índice de Percepción de la Corrupción de Transparency International en 2021 y ocupa el primer lugar en América Latina.⁷⁹

Sobre la base de estas políticas, estándares y evaluaciones, Sustainalytics considera que Uruguay ha implementado medidas suficientes y está bien posicionado para administrar y mitigar los riesgos ambientales y sociales frecuentemente asociados a los gastos relacionados con el cumplimiento de los SPTs.

Sección 3: Impacto de los SPT

La importancia de descarbonizar la economía uruguaya

Uruguay ha reducido la intensidad de carbono del PIB en comparación con 1990 en aproximadamente un 44 % en 2020 (según estimaciones oficiales a abril de 2022). Si se observa su inventario de emisiones de GEI, el sector agrícola y ganadero de Uruguay ha sido la mayor fuente de emisiones de GEI, con un 73 % del total de emisiones en 2019, seguido por el sector energético (21 %) y el sector de residuos (3,7 %).⁸⁰

Incrementando sus esfuerzos en la lucha contra el cambio climático, Uruguay lanzó en diciembre de 2021 la Estrategia Climática de Largo Plazo (ECLP) como parte de su compromiso con los objetivos del Acuerdo de París. La ECLP contempla las

⁶⁷ Órganos de tratados de derechos humanos de las Naciones Unidas, "UN Treaty Body Database" (Base de datos de los órganos de tratados de las Naciones Unidas), en https://tbinternet.ohchr.org/_layouts/15/TreatyBodyExternal/Treaty.aspx?countryID=188&Lang=EN.

⁶⁸ Parlamento de Uruguay, "Constitución de la República", (2004), en <https://parlamento.gub.uy/documentosyleyes/constitucion>.

⁶⁹ Organización Internacional del Trabajo, "NORMLEX – Uruguay", en

https://www.ilo.org/dyn/normlex/en/f?p=1000:11110:0::NO:11110:P11110_COUNTRY_ID:102876.

⁷⁰ Organización Internacional del Trabajo, "NORMLEX – Ratifications for Uruguay" (NORMLEX: Ratificaciones para Uruguay), en https://www.ilo.org/dyn/normlex/en/f?p=1000:11200:0::NO:11200:P11200_COUNTRY_ID:102876.

⁷¹ IMPO Centro de Información Oficial, "Ley N.º 5032", (1914), en <https://www.impo.com.uy/bases/leyes/5032-1914>.

⁷² IMPO Centro de Información Oficial, "Decreto N.º 680/977", (1977), en <https://www.impo.com.uy/bases/decretos/680-1977>.

⁷³ IMPO Centro de Información Oficial, "Decreto N.º 291/007", (2007), en <https://www.impo.com.uy/bases/decretos/291-2007>.

⁷⁴ IMPO Centro de Información Oficial, "Decreto N.º 83/996", (1996), en <https://www.impo.com.uy/bases/decretos/83-1996>.

⁷⁵ IMPO Centro de Información Oficial, "Decreto N.º 53/996", (1996), en <https://www.impo.com.uy/bases/decretos-originales/53-1996>.

⁷⁶ IMPO Centro de Información Oficial, "Decreto N.º 306/005", (2005), en <https://www.impo.com.uy/bases/decretos/306-2005>.

⁷⁷ Oficina de las Naciones Unidas contra la Droga y el Delito, "Country Profiles - Uruguay" (Perfiles de países: Uruguay), en <https://www.unodc.org/unodc/en/corruption/country-profile/countryprofile.html?CountryProfileDetails=%2Funodc%2Fcorruption%2Fcountry-profile%2Fprofiles%2Furuguay.html>.

⁷⁸ IMPO Centro de Información Oficial, "Ley N.º 17.060", (1999), en <https://www.impo.com.uy/bases/leyes/17060-1998>.

⁷⁹ Transparency International, "Corruption Perceptions Index: Uruguay" (Índice de Percepción de la Corrupción: Uruguay), en <https://www.transparency.org/en/cpi/2021/index/uruguay>.

⁸⁰ Ministerio de Ambiente, "Inventario Nacional de Gases

de Efecto Invernadero 1990-2019: a la Conferencia de las Partes en la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático", (2021), en <https://www.gub.uy/ministerio-ambiente/sites/ministerio-ambiente/files/2022-01/NIR%201990%20-%202019.pdf>.

ambiciones de Uruguay en materia de emisiones de GEI, apuntando a la neutralidad de CO₂ y a la estabilización de las emisiones de CH₄ y N₂O para 2050.⁸¹ La ECLP se basa en la NDC de 2017 del país, que establece reducciones de intensidad del 24 % para el CO₂, el 57 % para el CH₄ y el 48 % para las emisiones de N₂O por unidad de PIB desde el año base (1990).⁸² Por lo tanto, el SPT 1.2 se basa en la ECLP, contribuyendo aún más a la reducción de las emisiones de CO₂, CH₄ y N₂O.

La prueba de este progreso puede verse en el sector energético uruguayo. Uruguay es el país latinoamericano líder en el Índice de Transición Energética,⁸³ dado que logró generar el 94 % de su electricidad a partir de fuentes renovables en 2020, un aumento significativo desde el 39 % en 2012.⁸⁴

La intensidad de las emisiones de CH₄ de Uruguay por unidad de carne vacuna producida también se redujo en un 29,2 % en 2019 (basado en las estimaciones de emisiones de CH₄ desde 2020 hasta abril de 2022) en comparación con 1990, a pesar de que la producción de carne vacuna en general ha aumentado en el período.⁸⁵ Este progreso se logró en el contexto del Plan Nacional de Adaptación al Cambio Climático y a la Variabilidad Climática para el Sector Agrícola y Ganadero,⁸⁶ en virtud del cual el uso de la alimentación natural en los pastizales y otras tecnologías de gestión de los forrajes dio lugar a una virtual estabilización de las emisiones totales brutas del sector.

Sobre la base del contexto anterior, Sustainalytics opina que la emisión de bonos vinculados a la sostenibilidad de Uruguay proporcionará financiación para proyectos que se espera que ayuden a reducir las emisiones nacionales de GEI, logrando los objetivos de reducción de emisiones de Uruguay y facilitando aún más la transición hacia una economía baja en carbono.

La importancia de preservar los bosques nativos de Uruguay

En 2021, Uruguay y otros 140 países respaldaron la Declaración de los líderes de Glasgow sobre los bosques y el uso de la tierra,⁸⁷ asumiendo compromisos (incluido un compromiso de “deforestación cero” para 2030) que incluían el fortalecimiento de los esfuerzos para conservar los bosques y otros ecosistemas terrestres y acelerar su restauración, así como facilitar la alineación de los flujos financieros con los objetivos climáticos internacionales para revertir la pérdida y degradación de los bosques. Estos planes señalan la importancia de la conservación de los bosques para la preservación de la biodiversidad y la mitigación del cambio climático.

Uruguay es uno de los pocos países de América Latina cuya superficie de bosque nativo ha aumentado en las últimas décadas, que se amplió aproximadamente un 42% entre 1990 y 2020,⁸⁸ en parte gracias a la Ley Forestal del país (Ley Forestal N° 15939)⁸⁹ y a su estrategia nacional para los bosques nativos,⁹⁰ entre otras regulaciones, políticas e iniciativas dirigidas a los esfuerzos de preservación, restauración y regeneración. Un ejemplo de este tipo de iniciativas es la campaña “Plantatón Uruguay”, cuyo objetivo es plantar mil árboles nativos en colaboración con sociedades civiles y diversas partes interesadas. La iniciativa construye una experiencia enriquecedora al sensibilizar y compartir conocimientos sobre la biodiversidad y las especies nativas.⁹¹

Los bosques nativos de Uruguay cubren el 4,6% de la superficie del país⁹² y proporcionan varios beneficios ecológicos y económicos. Desde el punto de vista ecológico, los bosques albergan unas 700 especies de plantas y animales nativos, como

⁸¹ ECLP de Uruguay en https://unfccc.int/sites/default/files/resource/URY_LTS_Dec2021.pdf.

⁸² NDC de Uruguay 2017 en

https://www4.unfccc.int/sites/ndcstaging/PublishedDocuments/Uruguay%20First/Uruguay_First%20Nationally%20Determined%20Contribution.pdf.

⁸³ World Economic Forum, Índice de Transición Energética 2021 en <https://www.weforum.org/reports/fostering-effective-energy-transition-2021/in-full/rankings>.

⁸⁴ Balance Energético Nacional 2020 - BEN 2020, Ministerio de Industria, Energía y Minería. Disponible en <https://ben.miem.gub.uy/descargas/1balance/1-1-Libro-BEN2020.pdf>.

⁸⁵ Según la información preliminar de 2020 compartida por el Ministerio de Economía y Finanzas de Uruguay.

⁸⁶ Quinta Comunicación Nacional de Uruguay, en

https://www4.unfccc.int/sites/SubmissionsStaging/NationalReports/Documents/63801597_Uruguay-NC5-1-20191231%20URUGUAY%20NC5%20EX%20SUM%20ENG.pdf.

⁸⁷ UN Climate Change Conference UK 2021, "Glasgow Leaders' Declaration on Forests and Land Use", en: <https://ukcop26.org/glasgow-leaders-declaration-on-forests-and-land-use/>

⁸⁸ FAO, "Global Forest Resources Assessment 2020", (2020), en <https://www.fao.org/3/ca9825en/ca9825en.pdf>

⁸⁹ Ley N.º 15939. Ley Forestal - Fondo Forestal - Recursos Naturales, en <https://uy.vlex.com/vid/ley-n-15939-ley-644725781#:~:text=Ley%20Forestal%20%2D%20Fondo%20Forestal%20%2D%20Recursos%20Naturales,-Texto%20Refundido%20Texto&text=Decl%3%A1ranse%20de%20inter%3%A9s%20nacional%20la,general%2C%20de%20la%20econom%C3%A1Da%20forestal.>

⁹⁰ Estrategia Nacional de Bosque Nativo de Uruguay, en https://www.gub.uy/ministerio-ganaderia-agricultura-pesca/sites/ministerio-ganaderia-agricultura-pesca/files/documentos/publicaciones/estrategia_nacional_de_bosque_nativo.pdf.

⁹¹ Plantatón Uruguay, en <https://plantatonuruguay.org/>.

⁹² Estadísticas del Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca, en <https://www.gub.uy/ministerio-ganaderia-agricultura-pesca/sites/ministerio-ganaderia-agricultura-pesca/files/2020-01/Datos%20de%20superficie%20forestal%20al%202018.pdf>.

árboles, arbustos, aves, mamíferos y reptiles.⁹³ Además, los bosques nativos son fundamentales en la lucha contra el cambio climático, ya que sirven como sumideros de carbono⁹⁴ al tiempo que proporcionan una mayor resiliencia climática (los árboles nativos son menos inflamables en comparación con los exóticos).^{95,96} En términos económicos, el sector forestal total de Uruguay representó el 3,5% del PIB del país en 2019,⁹⁷ brindando empleo a más de 25 000 personas, principalmente en zonas rurales.⁹⁸ Se espera que importantes inversiones en proyectos como aserraderos y fábricas de pasta de papel impulsen la contribución del sector al crecimiento del PIB del país en un 2% adicional y creen unos 10 000 puestos de trabajo.⁹⁹

En opinión de Sustainalytics, se prevé que el Marco contribuirá a los esfuerzos de preservación, regeneración y reforestación de los bosques nativos del país.

Concordancia con los SDG y contribución a estos

Los Objetivos de Desarrollo Sostenible fueron adoptados por la Asamblea General de las Naciones Unidas en septiembre de 2015 y forman parte de una agenda para alcanzar el desarrollo sostenible antes de 2030. Se espera que los bonos vinculados a la sostenibilidad en virtud del Marco ayuden a promover los siguientes SDG y objetivos:

KPI	SDG	Objetivo de los SDG
Reducción porcentual en las emisiones totales brutas de GEI por unidad de PIB real desde el año de referencia	SDG 13 Acción climática	13.2 Integrar las medidas relativas al cambio climático en las políticas, estrategias y planificación nacionales. 13.3 Mejorar la educación, la sensibilización y la capacidad humana e institucional sobre la mitigación del cambio climático, la adaptación, la reducción del impacto y la alerta temprana.
	SDG 8 Trabajo decente y crecimiento económico	8.4 Mejorar progresivamente, hasta 2030, la eficiencia mundial de los recursos en el consumo y la producción y hacer esfuerzos por disociar el crecimiento económico de la degradación del medio ambiente, de acuerdo con el Marco decenal de programas sobre consumo y producción sostenibles, con los países desarrollados que han tomado la iniciativa.
Porcentaje de mantenimiento de la superficie de bosques nativos, con respecto al año de referencia	SDG 13 Acción climática	13.3 Mejorar la educación, la sensibilización y la capacidad humana e institucional sobre la mitigación del cambio climático, la adaptación, la reducción del impacto y la alerta temprana.
	SDG 15 Vida de ecosistemas terrestres	15.2 Promover la aplicación de la gestión sostenible de todos los tipos de bosques, detener la deforestación, restaurar los bosques degradados y aumentar sustancialmente la forestación y reforestación a nivel mundial.

⁹³ Estrategia Nacional de Bosque Nativo de Uruguay, en https://www.gub.uy/ministerio-ganaderia-agricultura-pesca/sites/ministerio-ganaderia-agricultura-pesca/files/documentos/publicaciones/estrategia_nacional_de_bosque_nativo.pdf.

⁹⁴ UNECE, "Carbon sinks and sequestration" (Sumideros y secuestro de carbono), en <https://unece.org/forests/carbon-sinks-and-sequestration>.

⁹⁵ Profor, "How Forests Enhance Resilience to Climate Change" (Cómo los bosques aumentan la resiliencia al cambio climático) en <https://www.profor.info/knowledge/how-forests-enhance-resilience-climate-change>.

⁹⁶ PNUD, "Planting footprints of hope in Uruguay" (Plantar huellas de esperanza en Uruguay), en <https://undp.medium.com/planting-footprints-of-hope-in-uruguay-4915a19dc364>.

⁹⁷ Datos de Banco Mundial, en <https://data.worldbank.org/country/UY>.

⁹⁸ UPM Pulp, "The Uruguayan forestry miracle" (El milagro forestal de Uruguay), en <https://www.upmpulp.com/articles/pulp/20/forests-in-uruguay/>.

⁹⁹ *Ibidem*.

Conclusión

Uruguay tiene la intención de emitir Bonos Vinculados a la Sostenibilidad que vincularán la tasa del cupón a los logros de los siguientes SPT:

- Para el KPI 1: Reducción porcentual en las emisiones totales brutas de GEI por unidad de PIB real con respecto al año de referencia
 - SPT 1.1: Lograr una reducción de al menos 50% de emisiones de GEI por unidad de PIB real para 2025, con respecto al año de referencia 1990
 - SPT 1.2: Lograr una reducción mayor a 52% de las emisiones de GEI por unidad de PIB real para 2025, con respecto al año de referencia 1990
- Para el KPI 2: Porcentaje de mantenimiento de la superficie de bosques nativos, con respecto al año de referencia
 - SPT 2.1: Mantener al menos el 100% de la superficie de bosque nativo para 2025, con respecto al año de referencia 2012.
 - SPT 2.2: Lograr un aumento mayor al 3% de la superficie de bosque nativo para 2025, con respecto al año de referencia 2012.

Sustainalytics considera que el KPI 1 es sólido debido a su metodología clara y coherente, que puede ser objeto de una evaluación comparativa externa, y a su gran relevancia para las emisiones de GEI, una cuestión importante para Uruguay. El KPI 2 se considera sólido debido a su relación directa con el desempeño y a su gran relevancia para la preservación de las superficies de bosque nativo, una cuestión medioambiental importante para el país. Sustainalytics considera que los SPT se alinean con la estrategia y los compromisos de sostenibilidad de Uruguay y considera que los SPT 1.1 y 1.2 son ambiciosos, ya que están por encima del desempeño histórico; el SPT 2.1 es ambicioso, ya que está alineado con el desempeño anterior; y el SPT 2.2 es altamente ambicioso, ya que está por encima del desempeño histórico y dado su desempeño en comparación con los países de la región. Se reconoce que ambos objetivos relacionados con el KPI 2 respaldan el objetivo de preservación de los bosques nativos.

Sobre la base de lo anterior, Sustainalytics considera que el Marco del Bono Soberano Vinculado a la Sostenibilidad de Uruguay está alineado con los cinco componentes principales de los Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad de 2020 y que la perspectiva de cumplimiento de los SPTs es de gran impacto.



Apéndice 1: Formulario de revisión externa de bonos vinculados a la sostenibilidad

Sección 1. Información básica

Nombre del emisor: Gobierno de Uruguay

ISIN del bono vinculado a la sostenibilidad: Desconocido al momento de la publicación

Nombre del proveedor de revisión externa independiente para la preemisión de la segunda opinión (secciones 2 y 3): Sustainalytics

Fecha en que se completó la preemisión de la segunda opinión: 16 de septiembre de 2022

Nombre del proveedor de revisión externa independiente para la verificación posterior a la emisión (sección 4): Desconocido al momento de la publicación

Fecha en que se completó la verificación posterior a la emisión: 14 de diciembre de 2022

Al momento de lanzamiento del bono, la estructura es:

- ☐ una estructura escalonada ☒ una estructura de rescate variable

Sección 2. Revisión de preemisión

2-1 ALCANCE DE LA REVISIÓN

Lo que sigue se puede utilizar o adaptar, cuando corresponda, para resumir el alcance de la revisión.

La revisión:

- ☒ evaluó todos los siguientes elementos (revisión completa) ☐ solo algunos de ellos (revisión parcial):
- | | |
|--|--|
| ☐ selección de indicadores clave de desempeño (KPI) | ☐ características del bono (reconocimiento) |
| ☐ calibración de objetivos de desempeño de sostenibilidad (SPT) | ☐ presentación de informes |
| ☐ Verificación | |
- ☐ y confirmó su alineación con los SLBP.

2-2 FUNCIÓN(ES) DEL PROVEEDOR DE REVISIÓN EXTERNA INDEPENDIENTE

- | | |
|---|---|
| ☒ Segunda opinión | ☐ Certificación |
| ☐ Verificación | ☐ Puntaje o calificación |

Nota: En caso de que haya varias revisiones o proveedores diferentes, presente un formulario aparte para cada uno.



2-3 RESUMEN EJECUTIVO DE REVISIÓN o ENLACE A REVISIÓN COMPLETA (si corresponde)

Uruguay tiene la intención de emitir Bonos Vinculados a la Sostenibilidad que vincularán la tasa del cupón a los logros de los siguientes SPTs:

• Para el KPI 1:

SPT 1.1: Lograr una reducción de al menos 50 % de emisiones de GEI por unidad de PIB real para 2025, con respecto al año de referencia 1990

SPT 1.2: Lograr una reducción mayor a 52 % de las emisiones de gases de efecto invernadero por unidad de PIB real para 2025, con respecto al año de referencia 1990

• Para el KPI 2:

SPT 2.1: Mantener al menos el 100 % de la superficie de bosque nativo para 2025, en comparación con el año de referencia 2012.

SPT 2.2: Lograr un aumento mayor a 3 % de la superficie de bosque nativo para 2025, en comparación con el año de referencia 2012.

Sustainalytics considera que el KPI 1 es sólido debido a su metodología clara y coherente, que puede ser objeto de una evaluación comparativa externa, y a su gran relevancia para una cuestión importante. El KPI 2 se considera sólido debido a su relación directa con el desempeño y a su gran relevancia para una cuestión medioambiental importante. Los SPT se alinean con la estrategia y los compromisos de sostenibilidad de Uruguay y se considera que los SPT 1.1 y 1.2 son ambiciosos, ya que están por encima del desempeño histórico.

Sustainalytics considera que el SPT 2.1 de Uruguay es ambicioso, ya que se ajusta al desempeño histórico. También considera que el SPT 2.2 es muy ambicioso, dado que supera los resultados históricos y dado su desempeño frente a otros países de la región. Se reconoce que ambos objetivos respaldan el objetivo de preservación de los bosques.

Sobre la base de lo anterior, Sustainalytics considera que el Marco del Bono Soberano Vinculado a la Sostenibilidad de Uruguay está alineado con los cinco componentes principales de los Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad de 2020 y que la perspectiva de cumplimiento de los SPTs es de gran impacto.

Sección 3. Revisión detallada de preemisión

Se insta a los revisores a proporcionar la siguiente información en la medida de lo posible y usar la sección de comentarios para explicar el alcance de su revisión.

3-1 SELECCIÓN DE INDICADORES CLAVE DE DESEMPEÑO (KPI)

Comentario general de la sección (si corresponde):

El Marco del Bono Soberano Vinculado a la Sostenibilidad (SSLB) de Uruguay incluye dos indicadores clave de desempeño: reducción porcentual en las emisiones totales brutas de GEI por unidad de PIB real con respecto al año de referencia, y porcentaje de mantenimiento de la superficie de bosques nativos con respecto al año de referencia (véase la tabla 1). Sustainalytics considera que los KPI elegidos son sólidos.

Lista de KPI seleccionados:

- Emisiones agregadas de GEI en proporción al PIB
- Superficie de bosque nativo

Definición, alcance y parámetros

- | | |
|---|--|
| ☒ Definición clara de cada KPI seleccionado | ☒ Metodología de cálculo clara |
| ☐ Otro (especifique): | |



Pertinencia, solidez y confiabilidad de KPI seleccionados

- | | |
|--|---|
| ☒ Credenciales de que los KPI seleccionados son pertinentes, fundamentales e importantes para la sostenibilidad y estrategia comercial del emisor. | ☒ Evidencia de que los KPI son verificables en forma externa. |
| ☒ Credenciales de que los KPI son medibles o cuantificables con una metodología coherente. | ☐ Evidencia de que los KPI se pueden comparar. |
| | ☐ Otro (especifique): |

3-2 CALIBRACIÓN DE OBJETIVOS DE DESEMPEÑO DE SOSTENIBILIDAD (SPT)

Comentario general de la sección (si corresponde):

Sustainalytics considera que los SPTs se alinean con la estrategia de sostenibilidad de Uruguay. Además, considera que los SPT 1.1 y 1.2 son ambiciosos, basado en su mejora implícita con respecto a los resultados históricos. Sustainalytics considera que el SPT 2.1 es ambicioso dado su desempeño frente a países de la región y el 2.2 es muy ambicioso dado que está por encima del desempeño histórico y frente a los países de la región.

Justificación y nivel de ambición

- | | |
|---|--|
| ☒ Evidencia de que los SPT representan una mejora importante | ☒ Credenciales sobre la pertinencia y confiabilidad de los puntos de referencia y líneas de base seleccionados |
| ☒ Evidencia de que los SPT coinciden con la estrategia de sostenibilidad y comercial del emisor | ☒ Credenciales de que los SPT se determinan en una línea de tiempo predefinida |
| | ☐ Otro (especifique): |

Enfoque de evaluación comparativa

- | | |
|---|---|
| ☒ Desempeño propio del emisor | ☒ Empresas pares del emisor |
| ☐ Referencia a la ciencia | ☐ Otro (especifique): |

Divulgación adicional

- | | |
|---|--|
| ☒ Descripción de nuevos cálculos o ajustes potenciales | ☒ Estrategia del emisor para lograr la descripción |
| ☒ Identificación de factores clave que pueden afectar la consecución de los SPT | ☐ Otro (especifique): |

3-3 CARACTERÍSTICAS DE LOS BONOS

Comentario general de la sección (si corresponde):

Sustainalytics considera que los SPTs se alinean con la estrategia de sostenibilidad de Uruguay. Además, considera que los SPT 1.1 y 1.2 son ambiciosos, basado en su mejora implícita con respecto a los resultados históricos. Sustainalytics considera que el SPT 2.1 es ambicioso dado su desempeño frente a países de la región y el 2.2 es muy ambicioso dado que está por encima del desempeño histórico y frente a los países de la región.



Impacto financiero:

- ☒ Variación del cupón
- ☐ Otro (*especifique*):

Característica estructural:

- ☒ Otro (*especifique*): En caso de que no se alcancen los SPT 1.1 o 2.1, se aplicarán incrementos a los instrumentos emitidos, y en caso de que se alcancen los SPT 1.2 o 2.2, se aplicarán reducciones. En caso de que solo se alcancen los SPT 1.1 y 2.1, no se aplicará ningún cambio en las tasas de los cupones de los instrumentos.

3-4 PRESENTACIÓN DE INFORMES

Comentario general de la sección (*si corresponde*):

Uruguay se compromete a publicar informes oficiales, verificados por fuente externa, en forma anual para el KPI 1, y cada cuatro años para el KPI 2. También se proporcionarán actualizaciones provisorias para el KPI 2 cada año. Los informes y las actualizaciones se publicarán en el sitio web de los Bonos Indexados a Indicadores de Cambio Climático de Uruguay. Uruguay se compromete a divulgar la información pertinente que pueda afectar a los KPIs. Los compromisos de información se alinean con los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad de 2020.

Información proporcionada:

- | | |
|--|--|
| ☒ Desempeño de los KPI seleccionados | ☒ Informe de aseguramiento de verificación |
| ☒ Nivel de ambición de los SPT | ☐ Otro (<i>especifique</i>): |

Frecuencia:

- | | |
|---|------------------------------------|
| ☒ Anual | ☐ Semestral |
| ☒ Otro (<i>especifique</i>): Se publicarán informes anuales sobre el desempeño relacionado con el SPT 1, y el desempeño relacionado con el SPT 2 se comunicará cada cuatro años. Los informes intermedios relacionados con el KPI 2 se publicarán anualmente. | |

Medios de divulgación

- | | |
|---|---|
| ☐ Información publicada en el informe financiero | ☒ Información publicada en el informe de sostenibilidad |
| ☐ Información publicada en los documentos <i>ad hoc</i> | ☐ Otro (<i>especifique</i>): |
| ☐ Informes revisados (<i>en caso afirmativo, especifique qué partes de los informes están sujetas a revisión externa</i>): | |

Cuando corresponda, especifique el nombre y la fecha de publicación en la sección de "enlaces útiles".

Nivel de aseguramiento en la presentación de informes



- | | |
|---|---|
| ☐ Aseguramiento limitado | ☒ Aseguramiento razonable |
| | ☐ Otro (especifique): |

ENLACES ÚTILES (por ejemplo: para revisar la metodología o las credenciales del proveedor, la documentación del emisor, etc.)

Sección 4. Verificación posterior a la emisión

Comentario general de la sección (si corresponde):

El Gobierno de Uruguay se compromete a tener una verificación externa razonable en relación con cada SPT para cada KPI en la fecha de presentación de informes, que está alineada con los SLBP.

Información proporcionada:

- | | |
|---|--|
| ☐ Aseguramiento limitado | ☐ Aseguramiento razonable |
| | ☒ Otro (especifique): Uruguay se compromete a que el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo lleve a cabo una verificación externa, en relación con cada SPT para cada KPI en la fecha de presentación de informes, y a lo largo de la vida del bono. |

Frecuencia:

- | | |
|---|------------------------------------|
| ☒ Anual | ☐ Semestral |
| ☒ Otro (especifique): Cada cuatro años para el SPT 2. | |

Cambio importante:

- | | |
|--|---|
| ☒ Perímetro | ☒ Metodología del KPI |
| ☒ Calibración de los SPT | |



Descargo de responsabilidad

Copyright ©2022 Sustainalytics. Todos los derechos reservados.

La información, las metodologías y las opiniones contenidas o reflejadas en este documento son propiedad de Sustainalytics o de sus proveedores externos (datos de terceros), y pueden ponerse a disposición de terceros solo en la forma y el formato divulgados por Sustainalytics, o siempre que se garantice que se citarán y se reconocerán como corresponde. Se proporcionan solo con fines informativos y (1) no constituyen un respaldo de ningún producto o proyecto; (2) no constituyen asesoramiento de inversión ni financiero, ni un prospecto; (3) no pueden interpretarse como una oferta o indicación para comprar o vender valores, seleccionar un proyecto o hacer cualquier tipo de transacción comercial; (4) no representan una evaluación del desempeño económico del emisor, sus obligaciones financieras ni su solvencia crediticia; y (5) no se han incorporado ni se pueden incorporar a ninguna divulgación de oferta.

Se basan en información suministrada por el emisor, y por lo tanto no tienen garantía en cuanto a su comerciabilidad, integridad, precisión, puesta al día o idoneidad para un propósito particular. La información y los datos se proporcionan "tal como están" y reflejan la opinión de Sustainalytics en la fecha de su elaboración y publicación. Sustainalytics no acepta ninguna responsabilidad por daños derivados del uso de información, datos u opiniones del presente documento, de ninguna manera, excepto cuando en la Ley se exija de forma explícita. Cualquier referencia a nombres o datos de terceros se hace con el fin de dar reconocimiento adecuado de su propiedad y no constituye un patrocinio o respaldo de dicho propietario. En nuestro sitio web se puede encontrar una lista de nuestros proveedores de datos externos y sus respectivos términos de uso. Para obtener más información, visite <http://www.sustainalytics.com/legal-disclaimers>.

El emisor es totalmente responsable de certificar y garantizar el cumplimiento de sus compromisos, de su implementación y monitoreo.

En caso de discrepancias entre las versiones en idioma inglés y las traducidas, prevalecerá la versión en inglés.

Acerca de Sustainalytics, una empresa de Morningstar

Sustainalytics, de Morningstar, es una empresa líder en investigación, calificaciones y datos de temas ambientales, sociales y de gobernanza, que respalda a inversionistas de todo el mundo en el desarrollo y la implementación de estrategias de inversión responsables. Durante más de 25 años, la empresa ha estado a la vanguardia del desarrollo de soluciones innovadoras de alta calidad para satisfacer las necesidades cambiantes de inversionistas globales. En la actualidad, Sustainalytics trabaja con cientos de los principales administradores mundiales de activos y fondos de pensión que incorporan información y evaluaciones de ESG y de gobernanza corporativa en sus procesos de inversión. Sustainalytics también trabaja con cientos de empresas y sus intermediarios financieros para ayudarlos a considerar la sostenibilidad en las políticas, las prácticas y los proyectos de capital. Con 17 oficinas en todo el mundo, Sustainalytics tiene más de 800 miembros de personal, incluidos más de 300 analistas con experiencia multidisciplinaria variada en más de 40 grupos industriales.

Para obtener más información, visite www.sustainalytics.com.

O comuníquese con nosotros: contact@sustainalytics.com.

