

MANUAL DE BONOS VERDES

UNA GUÍA PASO A PASO PARA
EMITIR UN BONO VERDE



UNA INICIATIVA DE

GB-TAP

Green Bond Technical
Assistance Program

 **IFC** International
Finance Corporation
WORLD BANK GROUP
Creating Markets, Creating Opportunities

IN PARTNERSHIP WITH



PREFACIO

“ ES MOMENTO DE CAMBIAR, DE AVANZAR, HACIA MERCADOS FINANCIEROS SOSTENIBLES.

El cambio climático es la mayor disrupción, y también la mayor oportunidad para el mundo y para el sector financiero y bancario, incluso más que la digitalización para los bancos. Los bancos que no adopten la sostenibilidad como sentido central de sus estrategias y se transformen, no sobrevivirán. Ese es el sentido drástico que ameritan nuestros marcos referenciales. El principal beneficio será acelerar el viaje de transformación de una banca tradicional a una banca alineada con la sostenibilidad y los objetivos de desarrollo sostenibles principalmente en los mercados emergentes del Sur Global para evitar el crecimiento de las emisiones de carbono durante la próxima década.

El sector financiero nacional puede atraer inversiones extranjeras para una reactivación económica compatible con la descarbonización a través de instrumentos de finanzas sostenibles como la emisión de bonos verdes. Este flujo de recursos permitirá facilitar acceso al sector productivo el embarque a la transición sostenibles, así como el desarrollo de nuevos sectores como energías renovables, transporte limpio, bioeconomía y economía circular con mayor inclusión financiera, y acceso a vivienda sostenible y saneamiento. Sin embargo, el sector financiero carece aún de las condiciones y la capacidad para atraer dichas inversiones.

Esta Guía permitirá facilitar la emisión de nuevos Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles en el presente 2022 y hacia adelante para llegar a inversores responsables con activos de alta calidad. En el corto plazo servirá como material instruccional para la formación continua de los participantes del Curso en Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles que ofrecimos por primera vez en el país durante el 2021 con el respaldo del Programa de Asistencia Técnica de Bonos Verdes (GB-TAP) y la Academia de Banca Verde de IFC y esperamos seguir replicando. Estos esfuerzos de capacitación apuntan a capacitar a líderes del sector bancario y financiero nacional y la rápida adopción de los Principios de los Bonos Verdes y mejores prácticas internacionales.

Hace 5 años, el sistema bancario se comprometía con la sostenibilidad. En 2019, por primera vez, un banco nacional emitía bonos verdes y, al 2020, Ecuador emitía el primer bono social en la región para construir vivienda social. Hoy, se han emitido además bonos de sostenibilidad y estamos en camino de alcanzar un

billón de dólares totales en emisión. Estamos orgullosos de reconocer el papel que hemos aportado en estos avances que hoy destacan a Ecuador entre los mercados emergentes. Estoy seguro que la Iniciativa de Finanzas Sostenibles impulsado por ESPAE Escuela de Negocios y el Centro de Políticas Públicas de ESPOl con el respaldo de IFC seguirán contribuyendo a crear condiciones y la capacidad para atraer inversiones sostenibles que permitan la transición post-petrolera del Ecuador.

ES MOMENTO DE CAMBIAR, DE AVANZAR, HACIA MERCADOS FINANCIEROS SOSTENIBLES. Ecuador despierta y responde al llamado a la acción desde la iniciativa privada de los bancos en los mercados emergente. El tiempo es ahora que el mercado, incluido clientes y gobierno, respondan con el sentido de urgencia a la altura del reto global de enverdecer su economía. Esperemos que esta guía informe esfuerzos complementarios y más que nunca necesarias para fortalecer los estándares y certificaciones, brindar orientación a los emisores y crear modelos para nuevos fondos nacionales.



Daniel Vicente Ortega Pacheco

*Iniciativa de Finanzas Sostenibles, Coordinador.
Copresidente del Panel de Expertos del Consejo de Integridad para el Mercado Voluntario de Carbono y miembro del Consejo Asesor de los Principios de Bonos Verdes de la Asociación Internacional de Mercados de Capital.
Ex Ministro de Medio Ambiente de Ecuador.*



daviorte@espol.edu.ec



IFC-QSE-ESPAE-Training link:
<https://www.espae.edu.ec/finanzas-sostenibles>

MANUAL DE BONOS VERDES

UNA GUÍA PASO A PASO PARA EMITIR UN BONO VERDE



Creating Markets, Creating Opportunities

Reconocimiento

El Manual de Bonos Verdes ha sido desarrollado por iniciativa del Green Bond Technical Assistance Program (GB-TAP por sus siglas en inglés) de la International Finance Corporation (IFC), cuyo objetivo es estimular la oferta de bonos verdes en los mercados emergentes mediante la creación y difusión de mejores prácticas y conocimientos como bienes públicos globales. El GB-TAP es un programa multidonante administrado por IFC y en asociación con la Secretaría de Estado para Asuntos Económicos de Suiza SECO; la Agencia Sueca Internacional de Cooperación al Desarrollo, SIDA; y el Ministerio de Hacienda de Luxemburgo. El programa tiene dos objetivos generales: facilitar flujos de capital de inversionistas responsables de países desarrollados hacia proyectos verdes en economías emergentes; y acrecentar los mercados estimulando la demanda y la oferta de bonos verdes en los mercados emergentes.

Sobre IFC

IFC, miembro del Grupo Banco Mundial, es la institución global de desarrollo más grande enfocada sobre el sector privado en mercados emergentes. Trabajamos en más de 100 países usando nuestro capital, experiencia e influencia para crear mercados y oportunidades en países en desarrollo. En el año fiscal 2021, IFC comprometió una cantidad récord de USD 31.500 millones para empresas privadas e instituciones financieras en países en desarrollo, aprovechando el poder del sector privado para poner fin a la pobreza extrema e impulsar la prosperidad compartida a medida que las economías lidian con los impactos de la pandemia de COVID-19. Para más información visite www.ifc.org

© Corporación Financiera Internacional 2020. Todos los derechos reservados.
2121 Pennsylvania Avenue, N.W.
Washington, DC 20433
Internet: www.ifc.org

El material de este trabajo tiene derechos de autor. Copiar y/o transmitir partes o la totalidad de este trabajo sin permiso puede ser una violación de la ley aplicable. IFC alienta la difusión de su trabajo y normalmente otorgará permiso para reproducir partes del trabajo sin demora, y cuando la reproducción sea con fines educativos y no comerciales, sin cargo, sujeto a las atribuciones y avisos que razonablemente podamos requerir.

IFC no garantiza la precisión, confiabilidad o integridad del contenido incluido en este trabajo, ni de las conclusiones o juicios descritos en este documento, y no acepta responsabilidad alguna por omisiones o errores (incluidos, entre otros, errores tipográficos y errores técnicos) en el contenido en absoluto o por la confianza en el mismo. Las fronteras, colores, denominaciones y demás información expuestos en cualquier mapa en este trabajo no implican juicio alguno por parte del Banco Mundial acerca del estado legal de ningún territorio ni la aprobación o aceptación de tales fronteras. Los hallazgos, interpretaciones y conclusiones expresados en este trabajo no reflejan necesariamente los puntos de vista del Directorio Ejecutivo del Banco Mundial o de los gobiernos que representan.

El contenido de este trabajo está destinado únicamente para fines informativos generales y no pretende constituir una asesoría legal, de títulos valor o de inversión, una opinión sobre la idoneidad de cualquier inversión o una solicitud de ningún tipo. La IFC o sus filiales pueden tener una inversión, proporcionar otros consejos o servicios, o tener un interés financiero en, algunas de las empresas y partes (incluidas las mencionadas en este documento).

Todas las demás consultas sobre derechos y licencias, incluidos los derechos subsidiarios, deben dirigirse a IFC Communications, 2121 Pennsylvania Avenue, N.W., Washington, D.C. 20433.

International Finance Corporation es una organización internacional establecida por Artículos de Acuerdo entre sus países miembros y miembro del Grupo Banco Mundial. Todos los nombres, logotipos y marcas registradas son propiedad de IFC y usted no puede usar ninguno de esos materiales para ningún propósito sin el consentimiento expreso por escrito de IFC.

Adicionalmente, "International Finance Corporation" e "IFC" son marcas comerciales registradas de IFC y están protegidas por el derecho internacional.

TABLA DE CONTENIDOS

Prefacio

1. Resumen Ejecutivo

2. Cómo Usar Este Manual

Parte 1 -

Antecedentes y Teorías

1. ¿Por qué Emitir un Bono Verde?

- Refrendo de Estrategia
- Transición de la Organización
- Diversificación de la Financiación
- Anticiparse a las necesidades de los Inversionistas

2. Organizándose: Recursos Internos y Externos

- Creación de un Equipo de Proyecto de Bonos Verdes interno
- Recursos externos

3. Secuencia y Cronograma para salir al Mercado

- Cronograma con hitos clave

4. Construcción de un Marco de Bonos Verdes (GBF)

- Qué es el GBF y por qué es esencial
- Proceso paso a paso
- Cronograma

Parte 2 -

Práctica: Diseño y Ejecución de un Bono Verde

Práctica 1: Como Estructurar un Bono Verde Alineación del Bono con los Principios de Bonos Verdes (GBPs)

Paso 1: Uso de Fondos ; Búsqueda de Activos Elegibles (Pilar 1 de GBP)

- Resumen
- Aprendizajes
- Próximos Pasos Clave

Paso 2: Evaluación y Selección de Proyectos (Pilar 2 de GBPs)

- Resumen
- Aprendizajes
- Próximos Pasos Clave

Paso 3: Gestión de Ingresos (Pilar 3 de GBPs)

- Resumen
- Aprendizajes
- Próximos Pasos Clave

Paso 4: Reportes (Asignación e Impacto) (Pilar 4 de GBPs)

- Resumen
- Aprendizajes
- Informes de Asignación
- Informes de Impacto

Práctica 2: Emisión de un Bono Verde

- 1) Lista de Control Final
 - 2) Comercialización y Distribución
 - 3) Obligaciones Post-Emisión
-

Apéndice

Principios de Bonos Verdes En Mayor Profundidad

1. RESUMEN EJECUTIVO



El Manual de Bonos Verdes es una guía paso a paso sobre cómo preparar y ejecutar con éxito una emisión de Bonos Verdes para Instituciones Financieras.

Dado que el mercado ya está bien atendido por investigaciones pertinentes y oportunas, este documento vivo pretende ser una guía práctica para potenciales emisores. El Manual de Bonos Verdes está diseñado como una herramienta a través de la cual difundir Mejores Prácticas. El Manual ha sido compilado por profesionales del mercado con una profunda experiencia práctica de trabajo con emisores e inversionistas y se actualizará periódicamente para reflejar la innovación que se practica en el mercado de Bonos Verdes. Este Manual se centra en la estructuración de un Bono Verde que cumpla con los Principios de Bonos Verdes de la Asociación Internacional del Mercado de Capitales (ICMA), los cuales han sido adoptados por el 95 % de los emisores.



¿Qué es un Bono Verde?

"Los Bonos Verdes son cualquier tipo de bono en los que los ingresos o el monto equivalente se aplicará exclusivamente para financiar o refinanciar, en parte o en su totalidad, Proyectos Verdes elegibles nuevos y/o existentes y que están alineados con los cuatro componentes centrales de los Principios de Bonos Verdes" (ICMA, *Principios de Bonos Verdes*, Edición 2021).

Los Bonos Verdes pueden emitirse en diferentes formatos estructurales. Hay Bonos de Ingresos Verdes, Bonos de Proyectos Verdes y Bonos Verdes Titulizados. Pero, el Bono Verde que se emite con más frecuencia es de lejos el Bono Verde Estándar de Uso de Fondos, definido por ICMA como "un recurso estándar a la obligación de deuda del emisor alineado con los principios de bonos verdes (GBP).

A lo largo del Manual nos centraremos en este tipo de Bono de Uso de Fondos ("Bono UoP").

¿Qué son los Principios de Bonos Verdes de ICMA?

Es importante tener en cuenta que los GBP no son un conjunto de "reglas". Son un conjunto de Directrices de Proceso Voluntario para la Emisión de Bonos Verdes'. Como 'directrices' en lugar de 'reglas', estas han permitido que el mercado de bonos verdes tenga la flexibilidad de crecer al tiempo que establecen un marco de integridad del mercado en torno al cual los emisores, aseguradores, inversionistas y otros participantes del mercado pueden confluir.

¿Cuál es la diferencia clave entre emitir un bono verde UoP y un Bono No Verde Equivalente?

Como "recurso estándar a la obligación de deuda del emisor", un bono verde UoP puede compartir las mismas características financieras que un bono No Verde equivalente en términos de prelación, vencimiento, calificaciones y tasa de interés. Como tal, puede emitirse desde la plataforma de documentación existente de un emisor. La diferencia está en la 'alineación con las GBP'. A través de un documento independiente, el Marco de Bonos Verdes, un emisor de un Bono Verde UoP articula qué activos (re)financiará con los ingresos de la emisión, cómo seleccionará esos activos, cómo administrará los ingresos de la emisión y cómo informará sobre la asignación de fondos y el impacto de las inversiones elegidas. Estos compromisos adicionales se estructuran en torno a las directrices de los GBP. Sin embargo, también es importante tener en cuenta que el incumplimiento de cualquiera de los compromisos articulados en el Marco de Bonos Verdes no constituye un incumplimiento legal por parte del prestatario (aunque tal acción bien puede causar un daño considerable a la reputación del emisor). Los actos que constituyen incumplimiento serán los definidos en la documentación legal del bono.

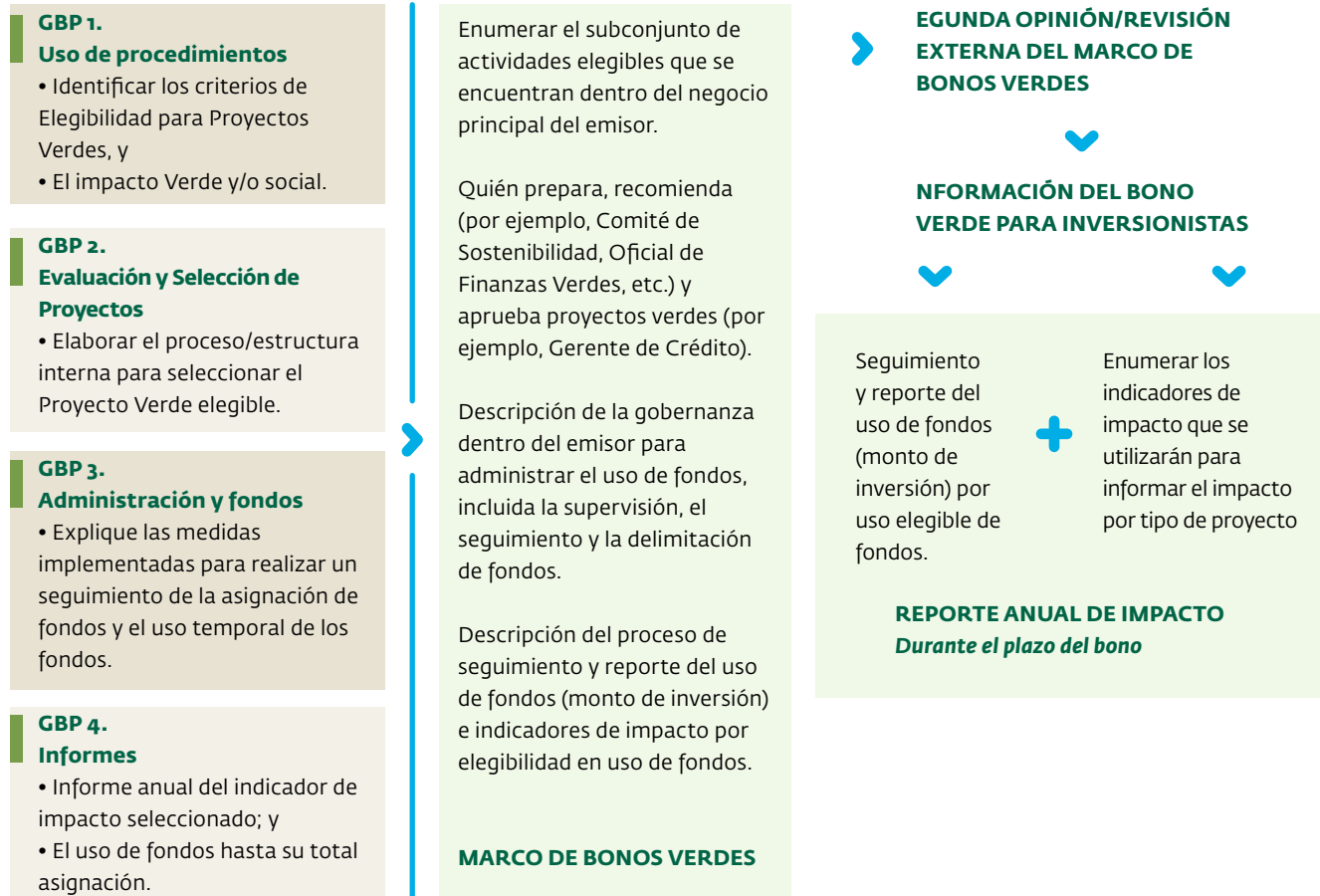
Los Principios de los Bonos Verdes son adoptados por

95%

de los emisores.

El proceso de Emisión de un Bono Verde

El siguiente diagrama de flujo ilustra los pasos clave en el proceso de emisión de un Bono Verde. El Manual está diseñado para guiar a un emisor nuevo por estos pasos.



El Manual de Bonos Verdes ha sido desarrollado por la iniciativa del Programa de Asistencia Técnica en Bonos Verdes (GB-TAP) de la International Finance Corporation (IFC), que busca estimular la oferta de bonos verdes en los mercados emergentes mediante la creación y difusión de mejores prácticas y conocimientos como bienes públicos globales.

El GB-TAP es un programa multidonantes administrado por IFC y en asociación con la Secretaría de Estado para Asuntos Económicos de Suiza SECO; la Agencia Sueca Internacional de Cooperación al Desarrollo, SIDA; y el Ministerio de Hacienda de Luxemburgo.

El programa tiene dos objetivos preponderantes: facilitar los flujos de capital de inversionistas responsables en países desarrollados hacia proyectos verdes en economías emergentes; y hacer crecer los mercados estimulando la demanda y la oferta de bonos verdes en los mercados emergentes.



Los Bonos Verdes facilitan los flujos de capital de inversionistas responsables en países desarrollados hacia proyectos verdes en economías emergentes.

2. CÓMO USAR ESTE MANUAL



Este Manual tiene un objetivo sencillo: guiarlo a usted, el emisor, de la manera más práctica y sencilla, hacia la emisión de un debut exitoso de un Bono Verde. Esta versión del Manual ha sido diseñada para ser utilizada por Instituciones Financieras de Mercados Emergentes.

Hemos dividido el Manual en dos secciones:

i) Antecedentes y Teoría; y ii) Práctica.

Puede pensar en este proceso como un viaje con un principio, un medio y un final..

- En el **comienzo** de su viaje, deberá solicitar y recibir autorización de su dirección ejecutiva para proceder con la emisión. Después de todo, la emisión de un Bono Verde es una financiación estratégica que cambiará la percepción de los clientes sobre el emisor.
- En el **medio** de su viaje, deberá trabajar duro para preparar el banco organizativamente y estructurar su bono, particularmente a través del proceso de construcción del Marco de Bonos Verdes.
- En el **final** de su viaje, diseñará un plan de mercado, interactuará con los inversionistas y, si todo va bien, emitirá un bono verde exitoso que tiene el potencial de transformar el banco y ampliar su atractivo para incluir inversionistas centrados en ESG.

Hemos diseñado el Manual para ayudarle en este viaje. Específicamente:

- Cada capítulo comienza con un **Resumen del Capítulo** que recoge los puntos clave que necesita saber sobre el tema en cuestión.
- Después del Resumen del Capítulo, presentamos con mayor profundidad los **Aprendizajes** que necesita conocer como emisor para avanzar en su viaje; por ejemplo, en Selección de Activos o Gestión de Tesorería. Si pensamos que sería útil explorar un tema de manera más amplia o desde un punto de vista diferente, perspectiva, hemos incluido enlaces a otras publicaciones, pero nuestro objetivo es mantener nuestra orientación breve y práctica.
- Al final de cada Capítulo, presentamos una serie de **Próximos Pasos Clave**. Estos se centran en los pasos prácticos que debe seguir, como emisor, para avanzar a la siguiente etapa de su viaje. Estos pueden ser organizativos, relacionados con la estructuración o relacionados con la construcción en curso de su Marco de Bonos Verdes. Se sugieren flujos de trabajo junto con plazos propuestos.

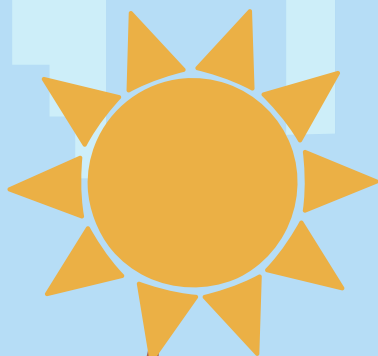
Si sigue nuestros capítulos, creemos que tiene toda la información que necesita para construir y emitir un Bono Verde exitoso.

En la sección Pasos Clave y Cronograma para Mercados, presentamos un esquema de este viaje junto con un cronograma sugerido desde el principio hasta la finalización.

PARTE 1 - ANTECEDENTES Y TEORÍA



Existen múltiples razones positivas para que una institución financiera de un mercado emergente emita un bono verde.



1. ¿POR QUÉ EMITIR UN BONO VERDE?



Resumen del Capítulo

Existen múltiples razones positivas para que una institución financiera de un mercado emergente emita un Bono Verde

- No hay respaldo más grande ni más visible de la estrategia de sostenibilidad de un banco que la emisión de un Bono Verde.
- Al emitir un Bono Verde, un banco también indica que está aumentando su propia conciencia del riesgo ESG, reorientando su modelo de negocio, que está en gran parte y reestructurando su balance.
- Un banco emisor tiene la oportunidad de aprovechar una oferta de capital dedicada y creciente y de diversificar y ampliar su base de inversionistas.
- Tras la emisión de un Bono Verde, el relacionamiento con los inversionistas de un banco típicamente aumentará.
- La creación de un Equipo de Proyecto de Bonos Verdes interno aumenta la conciencia y el enfoque en los problemas de sostenibilidad en todo el banco.
- Los Bonos Verdes ofrecen precios al emisor que está comparable al de un bono equivalente no verde.
- Hay evidencia del desempeño superior de Bonos Verdes en mercados secundarios.
- Un emisor puede lograr mayor visibilidad cotizando en una de las secciones dedicadas a bonos verdes en una bolsa de valores.
- La visibilidad y liquidez se puede mejorar más a través de la inclusión de un bono en un Índice de Bonos Verdes.

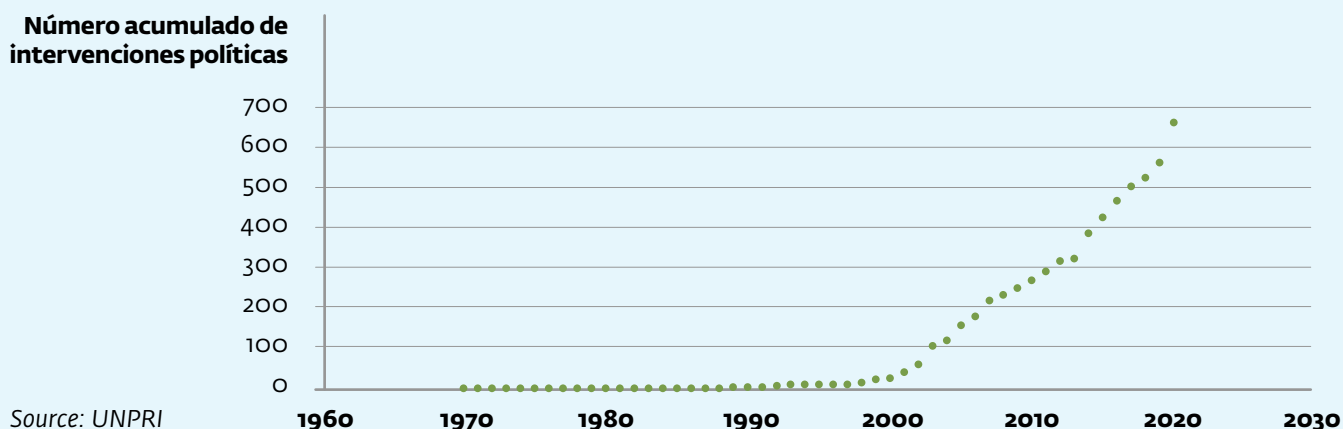
Creemos que existen múltiples razones positivas para que una Institución Financiera de un mercado emergente emita un Bono Verde. Es importante tener en cuenta (por las razones que explicamos a continuación) que un Bono Verde es una financiación estratégica que requerirá la participación de toda la organización, incluido el CEO y probablemente la Junta. Para ayudar a preparar el caso de negocios para una emisión para presentarlo a la Junta, a continuación enumeramos algunas de las razones principales para la emisión de un Bono Verde.

Estrategia

- **No hay respaldo mayor ni más visible de la estrategia de sostenibilidad de un banco que la emisión de un Bono Verde.** Es una manifestación visible del compromiso de un banco con su propio viaje de transición y objetivos de sostenibilidad.
- **Al emitir un Bono Verde, un banco también indica que está reorientando su modelo de negocio y reestructurando su balance.** Al definir la elegibilidad de los activos a través de los criterios de Uso de Fondos, el banco indica qué tipo de activos generará y financiará. Esto no solo tendrá un efecto positivo como señal para los inversionistas, sino que también cambiará positivamente la propia organización interna y el modelo de negocios del banco. Los emisores se refieren a esto como el efecto 'transformador' de la emisión de Bonos Verdes.

Consideraciones de los inversionistas

- Antes de considerar las preguntas de los inversionistas, vale la pena tratar de ponerse en el lugar de un inversionista. En marzo de 2021, los Principios de las Naciones Unidas para la Inversión Responsable (UN PRI) señalaron que en 2020, en términos de política global de inversión responsable, se emitieron más de 120 instrumentos de política nuevos o revisados a nivel mundial. Este fue un récord y un aumento de más del 30 % con respecto a 2019.¹



- La mayoría de estas iniciativas políticas se generaron en la UE, pero a medida que los bloques económicos de todo el mundo persiguen sus propios objetivos climáticos, los inversionistas, ya sean inversionistas ESG dedicados o no, deben considerar cada vez más el contenido y los informes ESG de sus propias portafolios.
- La demanda de los inversionistas por Bonos Verdes de alta calidad aumentará. La Iniciativa de Bonos Climáticos (CBI) calculó que en 2020 se emitieron US\$ 290 mil millones en Bonos Verdes, un 9% más que en 2019, y que hubo US\$ 1 billón de Bonos Verdes en circulación a finales de 2020.² **Un banco emisor tiene la oportunidad de aprovechar esta oferta de capital dedicada y creciente y de diversificar y ampliar su base de inversionistas.** En igualdad de condiciones, los inversionistas existentes de un banco comprarán su Bono Verde si las características financieras del Bono Verde son las mismas que las de un equivalente no verde (normalmente el caso de un bono del tipo Uso de Fondos). La evidencia sugiere que los nuevos inversionistas 'verdes' con una estrategia ESG/sostenibilidad también se sentirán atraídos, aunque la definición de lo que constituye un inversionista 'verde' sigue siendo relativamente subjetiva. Iniciativas como el Reglamento de Taxonomía de la UE deberían aportar más claridad a este tipo de definición.
- **Después de la emisión de un Bono Verde, el compromiso de los inversionistas de un banco generalmente aumentará.** Este fue un hallazgo clave de la Encuesta de Tesoreros de Bonos Verdes 2020 de la Iniciativa de Bonos Climáticos. Los bancos ahora tendrán la oportunidad de involucrarse con inversionistas de renta fija en la gestión del riesgo climático, la sostenibilidad y la transición además del crédito.

¹ <https://www.unpri.org/pri-blog/regulation-database-update-the-unstoppable-rise-of-policy/7352.article>

² https://www.climatebonds.net/system/tdf/reports/cbi_sd_sotm_2020_o4d.pdf?file=1&type=node&id=5635

³ <https://www.climatebonds.net/files/reports/climate-bonds-gb-treasurer-survey-2020-14042020final.pdf>

Internal Organización

- Para emitir con éxito un bono verde, un banco deberá formar un equipo de proyecto compuesto por diferentes equipos y disciplinas en todo el banco (consulte nuestra sección a continuación *Cómo organizarse y Llegar al Mercado*). El Equipo del Proyecto puede contener, por ejemplo, colegas de Tesorería, Administración de Préstamos, Sostenibilidad y TI. ***La creación de un Equipo de Proyecto de Bonos Verdes aumenta la conciencia y el enfoque en los problemas de sostenibilidad en todo el banco y mejora el trabajo en equipo al hacer que colegas de toda la institución trabajen juntos que tal vez nunca antes lo hayan hecho.***

Costo de financiación

- En los mercados primarios, ¿el precio de un Bono Verde dentro de un Bono No Verde con exactamente las mismas características da al emisor una ventaja de precio? ¿Están los inversionistas dispuestos a pagar más por las 'características verdes' de un bono? Se han llevado a cabo una serie de estudios con respecto a estos temas, aunque son difíciles de llevar a cabo debido a la inconsistencia del muestreo y la falta de disponibilidad de datos. La mayor parte de la evidencia sugiere que hay poca o ninguna ventaja de precio para un emisor, ya que los propietarios de activos y los inversionistas aún respetan su deber fiduciario de obtener el rendimiento óptimo para sus propios inversionistas. Sin embargo, cada vez hay más pruebas anecdóticas de inversionistas y sindicatos de suscripción bancaria de que el gran volumen de demanda de bonos verdes está empujando los precios dentro de los bonos equivalentes no verdes. Este efecto puede acentuarse si los inversionistas se ven obligados por la regulación a dar mayor peso a los factores ESG dentro de sus propias elecciones de portafolio. Además, la evidencia también sugiere que el precio del mercado primario rara vez, o nunca, es peor que un bono equivalente no verde. ***Los Bonos Verdes ofrecen al emisor precios en gran medida comparables a los de un bono no verde equivalente.***
- ***Hay evidencia del desempeño superior de los Bonos Verdes en los mercados secundarios.*** Los inversionistas en bonos verdes tienden a tener una naturaleza más de 'comprar y retener' y, por lo general, retienen sus inversiones en períodos de mayor volatilidad del mercado, mientras que otros inversionistas pueden estar más inclinados a negociar dentro y fuera de sus posiciones.

Visibilidad

- Un emisor puede lograr una mayor visibilidad de su bono inscribiéndolo en una de las secciones dedicadas a bonos verdes de una bolsa de valores. En enero de 2020, la Climate Bonds Initiative señaló que había 17 secciones dedicadas de este tipo en todo el mundo.⁴ Un emisor debe recibir asesoría de su(s) banco(s) suscriptor(es) sobre la elección de la bolsa para cotizar, así como tener en cuenta los lugares de cotización utilizados para las cotizaciones anteriores de ofertas de bonos.
- La visibilidad y la liquidez también se pueden mejorar mediante la inclusión de un bono en un índice de bonos verdes, como el índice de bonos verdes de S&P o los Índices de Bonos Verdes de Barclays MSCI. Cada índice tendrá sus propios criterios para la inclusión de un bono y un posible banco emisor debe recibir orientación de su agente estructurador/suscriptor para garantizar que las características propuestas del bono cumplan con los criterios del índice elegido.

⁴ <https://www.climatebonds.net/files/reports/climate-bonds-gb-treasurer-survey-2020-14042020final.pdf>

2. CÓMO ORGANIZARSE – RECURSOS INTERNOS Y EXTERNOS



Resumen del Capítulo

Recursos Internos

- Dado que la financiación de un Bono Verde es una financiación estratégica y contiene características que van más allá de las de un bono equivalente no verde estándar – tales como activos elegibles predeterminados, un proceso para la evaluación y selección de proyectos, informes, entre otros – el proceso de estructuración necesitará recurrir a recursos internos fuera de las áreas habituales de Tesorería y Legal. Por lo tanto, es importante establecer un Bono Verde Equipo de Proyecto (GBPT).
- Creemos que el GBPT idealmente debería estar compuesto por representantes de: Tesorería, Sostenibilidad, Administración de Crédito, Originación, TI, Informes, Relaciones con el Inversionista, Legal Relations, and Legal.

Recursos Externos

- Un nombramiento de primera momento debe ser el del suscriptor estructurador/agente estructurador para elaborar, con el banco emisor, un cronograma para la emisión. Esto debe contener hitos en los que se deben hacer otros nombramientos externos.
- Otros nombramientos externos posteriores realizados en consulta con el suscriptor deben ser el revisor externo, los auditores y los consultores de informes.



Recursos internos – El Equipo de Proyecto de Bonos Verdes (GBPT)

Como se mencionó anteriormente, un Bono Verde es una financiación estratégica en el sentido de que señala el viaje de transición y la estrategia de sostenibilidad de un banco al resto del mundo. El proceso que conduce a la emisión debe administrarse cuidadosamente para garantizar que la emisión sea un éxito tanto financiero como estratégico. **Como la financiación de un Bono Verde contiene características que van más allá de las de un bono no verde equivalente estándar – como activos elegibles predeterminados, un proceso para la evaluación y selección de proyectos, entre otros, e informes – el proceso de estructuración deberá recurrir a recursos internos fuera de las áreas habituales de Tesorería y Legal. Por lo tanto, es importante, una vez tomada la**

decisión, proceder con la emisión de un Bono Verde, para poner en marcha su Equipo de Proyecto de Bonos Verdes (GBPT) (es posible que ya se haya establecido un equipo prototipo como parte del trabajo de cálculo de alcance antes de la decisión de emitir). La creación de un equipo de este tipo, además de ser clave para la estructuración y el lanzamiento de un Bono Verde exitoso, tiene beneficios adicionales en el sentido de que se suma a la cohesión organizacional interna en torno a la sostenibilidad.

En esta sección proporcionamos sugerencias sobre qué miembros del banco deberían formar parte del Equipo de Proyecto de Bonos Verdes.

Tesorería

Creemos que la Tesorería debería liderar en el GBPT, ya que un Bono Verde compartirá muchas de las características y procesos de un bono no verde y formará parte del programa de financiación general del banco. La Tesorería también será responsable de la Gestión de Fondos de la emisión de Bonos Verdes – el tema del Pilar 3 de los Principios de Bonos Verdes.

Sostenibilidad

El Departamento de Sostenibilidad debe ser responsable de garantizar que los objetivos y la mecánica del Bono Verde estén alineados con la Estrategia de Sostenibilidad general del banco. Además, el representante de Sostenibilidad puede asumir la responsabilidad de la redacción del Marco de Bonos Verdes en colaboración con el(los) suscriptor(es)/agente estructurador elegido(s) por el banco.

Departamento de Administración de Crédito (LAD)

LAD, o un departamento equivalente, suele ser la unidad responsable de conservar los registros del portafolio y los programas de crédito del banco y las diferentes características, plazos y condiciones de los préstamos pendientes. Un banco generalmente respaldará su Bono Verde inicial, al menos parcialmente, con activos que ya están en el balance. El bono será típicamente una mezcla de nuevos y activos refinanciados. *A medida que el banco comience a buscar activos elegibles para incluirlos en el Pilar 1 (Uso de Fondos) de los Principios de Bonos Verdes, LAD probablemente será el punto de partida para dicha búsqueda.*

Originación / Unidades de Crédito / Desarrollo de Negocios

Los equipos involucrados en la originación de créditos futuros para el banco tendrán un papel fundamental para garantizar que estos activos sean elegibles para su inclusión en los Bonos Verdes iniciales o futuros. Estos desempeñan un papel clave en la creación de un círculo virtuoso entre la originación de activos elegibles y la financiación verde, lo que protege el balance y el modelo comercial del banco para el futuro. Estos equipos serán responsables de garantizar que se construya un conducto de activos elegibles con la que complementar el conjunto de activos elegibles existentes que ya están en el balance y que pueden ser refinanciados dentro del 'período de revisión retrospectiva' establecido. Probablemente formarán parte del Comité que formará el banco bajo el Pilar 2 de las GBP (Evaluación y Selección de Proyectos) y ser responsables de llevar los activos recién generados a ese comité para su evaluación de forma continua.

TI

El Departamento de TI desempeñará un papel importante en la búsqueda de activos elegibles en los sistemas del banco. Aunque los sistemas de cada banco para registrar, detallar y monitorear la cartera de préstamos serán diferentes, TI debe ser un socio importante con LAD en la recuperación de activos elegibles. Además, a medida que el banco desarrolle productos y programas crediticios elegibles para encajar dentro del Marco de Bonos Verdes, por ejemplo, créditos hipotecarios verdes – TI podrá diseñar sistemas para 'rotular' estos nuevos activos para que el banco pueda recuperarlos rápidamente y financiarlos con fondos de la emisión del Bono Verde.

Reportes

Un representante de los equipos responsables de los informes del banco debe formar parte del GBPT, ya que el banco deberá implementar sistemas para informar sobre la Asignación y el Impacto. Informes también debe ser responsable de contratar y vincularse con los auditores externos a quienes se les puede solicitar que auditen ciertos procesos, como la Asignación o la Gestión de Fondos.

Relaciones con Inversionistas (RI)

RI debe estar representado en el GBPT para liderar el proceso de comercialización de bonos con los suscriptores del banco. Habrá nuevas dimensiones en este proceso, entre ellas la necesidad de comunicar sobre el GBF, la revisión externa, las características del Bono Verde y cómo esto se alinea con la Estrategia de Sostenibilidad general del banco. Esto se sumará a los aspectos crediticios habituales de una actualización para inversionistas. ***De manera continua, el representante de RI debe verificar que las decisiones que se tomen sobre la estructura del Bono Verde se incorporen dentro de la estrategia de comunicación de renta fija más amplia del banco.***

Legal

Para un banco que ya tiene una plataforma de emisión establecida como un programa de Notas a Mediano Plazo (MTN), los requisitos de documentación adicional para un Bono Verde no son significativos. ***Por lo general, se requiere un suplemento de una página que hable del Uso de Fondos. Por lo tanto, se puede traer al área Legal en una etapa relativamente tardía para que sirva de enlace con los suscriptores del banco con respecto a los requisitos de documentación.*** Para un banco que no ha emitido en cualquier formato antes, debe consultarse el área Legal desde el principio para que se pueda implementar un programa o documentación independiente.



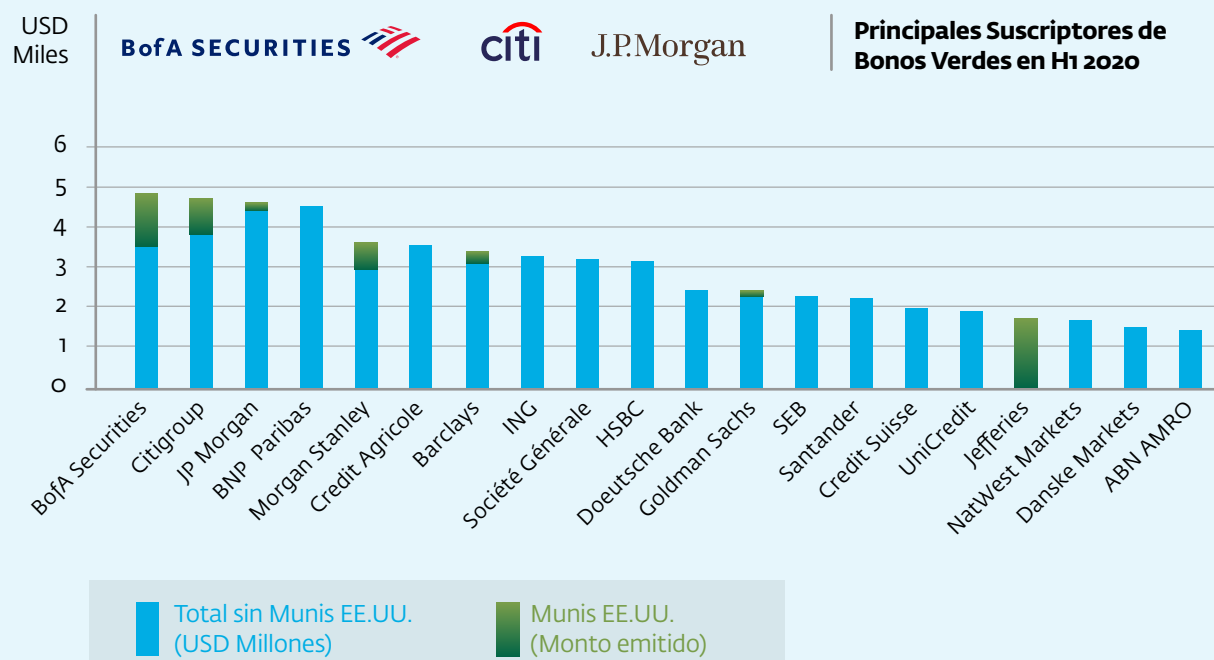
Recursos Externos

Solo después de que se haya implementado el GBPT, recomendamos que el banco se comuniqué y designe a las contrapartes externas necesarias. De hecho, un papel clave para el GBPT es debatir y determinar qué contrapartes externas deben seleccionarse. A continuación, detallamos algunas de las contrapartes externas importantes que deberán contratarse:

Suscriptores/agente estructurador

El banco puede tener una variedad de razones para querer nombrar a un agente estructurador independiente (por ejemplo, razones de relación, independencia de los suscriptores). O bien, los suscriptores pueden estar demasiado ocupados para participar en el proceso de estructuración, que generalmente comienza varios meses antes de la emisión. *Sin embargo, en algún momento, los suscriptores deberán involucrarse porque deberán verificar que el bono sea comercializable en el formato elegido.* ¡No tiene sentido estructurar un Bono Verde maravilloso que ningún inversionista quiera comprar! El banco debe por lo tanto, hacer las siguientes consideraciones además de sus propias relaciones bancarias en curso:

- *La selección del suscriptor responsable de la estructuración debe ser un nombramiento de primer momento. Una de sus primeras tareas debe ser elaborar, con el banco emisor, un cronograma para la emisión. Esto debe contener hitos en los que se deben hacer otros nombramientos externos.* Deben estar presentes en las reuniones/convocatorias periódicas en las que se analiza y avanza la estructura del bono, asegurándose de que los inversionistas lo recibirán fácilmente en los mercados elegidos y cumple con los criterios de cualquiera de los índices elegidos. Otros bancos con los que hay relaciones se pueden agregar más adelante únicamente con fines de distribución y para recompensarlos si el banco emisor siente la necesidad de hacerlo.
- *El suscriptor estructurador debe tener un historial claro en la estructuración exitosa de Bonos Verdes dentro del mercado.* Las tablas de clasificación de suscriptores están disponibles (consulte a continuación la tabla de clasificación de la Iniciativa de Bonos Climáticos en el primer semestre de 2020, la última disponible).



- Los suscriptores deben tener un mapa actualizado del panorama de inversionistas ESG dentro de los mercados elegidos con un conocimiento detallado de las preferencias y criterios de los inversionistas individuales. El suscriptor responsable de organizar la comunicación con los inversionistas del banco, generalmente en una serie de reuniones itinerantes (*roadshows*) en formato virtual o presencial, tal vez complementado con una llamada global para llegar a los inversionistas que no formaron parte del *roadshow* debería poder organizar reuniones que producirán pedidos de inversionistas nuevos y existentes que permitan una ejecución fluida, precios óptimos y diversificación de inversionistas.
- Los suscriptores deben tener un excelente conocimiento del panorama de los revisores externos y ser capaces de asesorar sobre qué forma de revisión externa se adapta mejor a los objetivos del banco. La mayoría de las revisiones externas se proporcionan en formato de Opinión de Segundo (SPO). Los suscriptores deben poder hacer arreglos para que el banco emisor se reúna con varios proveedores.
- Finalmente, los suscriptores deben orientar al banco emisor en la cotización del Bono Verde. Es posible que el banco ya tenga un lugar de cotización establecido, pero el suscriptor debe poder brindar orientación sobre qué lugar podría ser el más adecuado para los propósitos del banco.

Revisores Externos

- **Como se discutió anteriormente, los suscriptores de estructuración deben brindar orientación y asistencia para organizar la revisión externa. La forma más popular de Revisión Externa es la Opinión de Segundo (SPO).**

Una encuesta de Climate Bonds Initiative de Tesoreros de Grupo⁵ encontró que el 85 % de las Revisiones Externas encargadas eran en la forma de SPO. Algunos de los principales proveedores de SPO se encuentran a continuación:



También hay proveedores más pequeños de SPO que pueden estar presentes solo en mercados locales. El suscriptor estructurador debe poder asesorar si el uso de un jugador más pequeño permitiría suficiente acceso a los inversionistas.

- **El suscriptor debe poder guiar al emisor sobre qué forma de Revisión Externa buscar.** El suscriptor debe conocer las preferencias de los inversionistas en esta área. Creemos que una SPO bien pensada y estructurada permitirá al emisor llegar a una mayor variedad de inversionistas, y cada vez es menos común que se emita un Bono Verde sin ningún tipo de Revisión Externa. Los GBP no hacen obligatoria la obtención de una Revisión Externa, pero otros marcos, como el Estándar de Bonos Verdes de la UE, harán obligatoria la obtención y publicación de una Revisión Externa.
- **El emisor, bajo la guía del suscriptor, también debe decidir si desea obtener alguna validación adicional de su Bono Verde.** Una función clave de la SPO es revisar si el Bono Verde cumple con las GBPs; sin embargo, el emisor también puede decidir que desea cumplir con los criterios de otros revisores. Por ejemplo, Certificación bajo el Estándar de Bonos Climáticos o cumplimiento con el Estándar de Bonos Verdes de la UE en evolución. El suscriptor podría aconsejar que obtener estos rótulos adicionales podría permitirle al emisor llegar a una base de inversionistas más amplia. Sin embargo, tales decisiones sobre las opciones sobre qué revisión obtener (consulte la Sección sobre el Pilar 1 para una discusión más detallada) pueden tener implicaciones de recursos y costos, así como un impacto sobre el tamaño del conjunto de activos elegibles. Por ejemplo, algunos activos elegibles para la inclusión bajo los parámetros de los GBP pueden no ser elegibles para la inclusión bajo la Taxonomía de la UE.

⁵ <https://www.climatebonds.net/files/reports/climate-bonds-gb-treasurer-survey-2020-14042020final.pdf>

Audidores

- **El banco emisor debe comunicarse con sus auditores para asegurarse de que estén en condiciones de auditar o proporcionar algún tipo de certificación para las partes del proceso en el que el banco emisor quiere demostrar mejores prácticas robustas.** Estos pueden ser típicamente para: Gestión de Fondos (Pilar 3) e Informes de Asignación (Pilar 4).

Consultores de Informes de Impacto

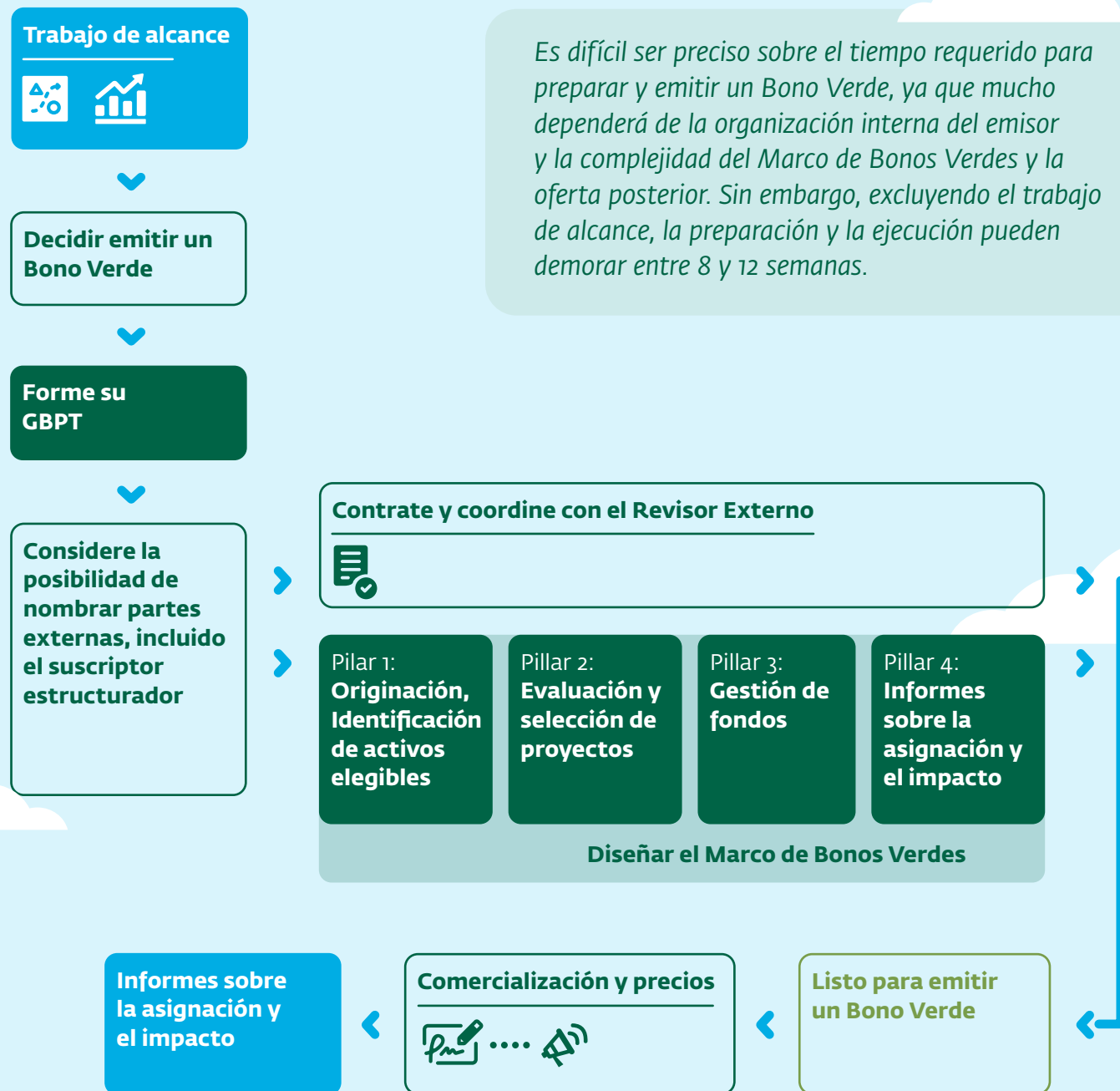
- **Muchos bancos emisores– particularmente los más pequeños– no cuentan con los recursos internos o la experiencia necesaria para implementar procesos de informes de impacto.** En este caso, se pueden requerir consultores externos.



Próximos Pasos Clave

- Tan pronto como se haya tomado la decisión de emitir, establecer el Equipo del Proyecto de Bonos Verdes (GBPT) del banco.
- El primer nombramiento externo realizado por el GBPT debe ser el de un suscriptor de estructuración.
- Con el suscriptor, elabore un cronograma para la emisión con hitos clave en los puntos en los que se deben hacer otros nombramientos externos, como:
 - Revisores Externos.
 - Auditores.
 - Consultores de Informes.

3. SECUENCIA Y CRONOGRAMA PARA COMERCIALIZAR



4. CONSTRUCCIÓN DE UN MARCO DE BONOS VERDES



Resumen del Capítulo

- El Marco de Bonos Verdes (GBF) es el documento que establece las características 'verdes' del bono a emitir, los procesos que seguirá el emisor en la evaluación y selección de proyectos elegibles, y los compromisos de información del emisor hacia los inversionistas.
- El GBF generalmente se estructurará en torno a los cuatro pilares de los Principios de Bonos Verdes (GBP).
- Un objetivo clave del GBF es demostrar que los bonos emitidos estarán en conformidad con los GBP, de importancia crítica para los inversionistas.
- El GBF también suele comenzar con una sección sobre la estrategia de sostenibilidad del emisor y cómo se vincula con la emisión de Bonos Verdes. Los inversionistas quieren comprender cada vez más cómo encaja la emisión de bonos verdes dentro de la Estrategia de Sostenibilidad general de un emisor. También se alienta a los emisores a divulgar cualquier taxonomía, estándares verdes o certificaciones a las que se haga referencia en la selección de proyectos.
- El GBF debe ser un documento que permita al emisor la máxima flexibilidad para emitir bonos dentro de ciertos parámetros predeterminados sin necesidad de reestructurar el GBF problema por problema.
- El GBF será el documento clave que utilizará un Revisor Externo para determinar si el bono que se emitirá cumple con los Principios de Bonos Verdes. Al publicar su revisión, el Revisor Externo declarará explícitamente si el GBF cumple con los GBPs y esto es de interés clave para los inversionistas.
- Es una práctica estándar que los emisores publiquen su GBF.
- El GBF y la Revisión Externa que anuncian el cumplimiento del GBF con los GBP son, por lo tanto, documentos clave de marketing.

El Marco de Bonos Verdes (GBF) es el documento que sustenta cada emisión de Bonos Verdes. Desempeña múltiples funciones en el proceso de emisión:

- **El GBF es el documento que establece las características 'verdes' del bono a emitir.** (Los términos y condiciones financieros/legales no están incluidos en el GBF).
- **El GBF generalmente se estructurará en torno a los cuatro pilares de los Principios de Bonos Verdes (GBP):** Pilar 1) Uso de Fondos; Pilar 2) Evaluación y Selección de Proyectos; Pilar 3) Gestión de Fondos; Pilar 4) Informes. Por lo tanto, en el GBF, el emisor anuncia qué activos utilizará para respaldar su Bono Verde, el proceso mediante el cual seleccionará esos activos, cómo administrará los fondos y cómo informará sobre la asignación de los fondos y el impacto de los proyectos elegidos. **Un objetivo clave del GBF es demostrar que los bonos emitidos estarán en conformidad con los GBP, de importancia crítica para los inversionistas.**
- **El GBF también suele comenzar con una sección sobre la estrategia de sostenibilidad del emisor y cómo se vincula con la emisión de Bonos Verdes. Los inversionistas quieren comprender cada vez más tanto la Estrategia del Emisor como la Transacción del Emisor y cómo encajan entre sí.**
- **El GBF debe ser un documento que permita al emisor la máxima flexibilidad para emitir bonos dentro de ciertos parámetros predeterminados sin necesidad de reestructurar el GBF emisión por emisión.**

Las constantes enmiendas al GBF pueden ser costosas y llevar mucho tiempo. Por ejemplo, cambiar el Pilar 1 (Uso de Fondos) podría requerir una evaluación adicional por parte del Revisor externo para determinar que el GBF todavía está en línea con los GBP.

• *Un ejemplo de esta flexibilidad sería la creación de un Marco de Bonos de Sostenibilidad. Dicho marco normalmente permitiría al prestatario emitir Bonos Verdes, Sociales o de Sostenibilidad (Mixtos) fuera de la misma plataforma marco.* El Marco establecería los parámetros para cada tipo de emisión. En tal marco, las principales diferencias estarían en la sección Uso de Fondos, que contendría tanto activos verdes como sociales.

• Los emisores también pueden optar por incorporar otras características de valor agregado en su marco, como una evaluación de cómo los activos elegibles se asignan a los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU. ICMA ha publicado un documento que establece dicho mapeo potencial.⁶ Véase también, por ejemplo, el Marco de Bonos de Sostenibilidad de BOAD publicado en enero de 2021.⁷

• *El GBF será el documento clave que utilizará un Revisor Externo para determinar si el bono a ser emitido cumple con los Principios de Bonos Verdes. Al publicar su revisión, el Revisor Externo declarará explícitamente si el GBF cumple con los GBPs y esto es de interés clave para los inversionistas.*

• El GBF es, por lo tanto, parte integral de la toma de decisiones de los inversionistas. *Es una práctica estándar que los emisores publiquen su GBF.* La publicación del GBF no es obligatoria bajo los GBP, aunque se recomienda enfáticamente. (Será obligatorio según el Estándar de Bonos Verdes de la UE, por ejemplo).

• *El GBF y la Revisión externa que anuncian el cumplimiento del GBF con los GBP son, por lo tanto, importantes documentos de marketing. La mayoría de los emisores optan por publicar estos documentos en el momento en que comienzan su comercialización a inversionistas y utilizarlos o hacer referencia a ellos durante las presentaciones itinerantes de inversionistas.*



Próximos Pasos Clave

Nunca es demasiado pronto para empezar a construir su GBF. Este debe ser un documento vivo que se construye y evoluciona a lo largo de la estructuración del bono a medida que se identifican y eligen los activos y se establecen y finalizan los procesos. Por lo tanto, recomendamos los siguientes pasos:

- *Cuando haya tomado la decisión de emitir y haya formado su Equipo de Proyecto de Bonos Verdes (GBPT), identifique a un miembro del equipo, idealmente ubicado dentro del Departamento de Sostenibilidad, para que se haga cargo del proceso de diseño de GBF.*
- *Iniciar la redacción del GBF (probablemente en asociación con y bajo la guía de los suscriptores / agentes de estructuración del banco). Siempre es útil considerar también los marcos de referencia para obtener ejemplos de las mejores prácticas más recientes. Los principales suscriptores deben ser conscientes de esto.*
- *Reflejar los hallazgos y decisiones en curso del GBPT en el GBF.*
- *Realizar reuniones/llamadas periódicas con los suscriptores/agente estructurador para avanzar en la*
- formulación del GBF y garantizar el cumplimiento de los GBP.*
- *Llevar el GBF hasta su terminación o al menos hasta el punto en que esté listo un borrador sólido para compartirlo con el Revisor Externo. Los comentarios iniciales del Revisor Externo pueden permitir que el emisor realice cambios que garanticen el cumplimiento de las GBP.*
- *Gestione la terminación y publicación del GBF una vez finalizado y el proceso de revisión externa esté completo y en línea con la estrategia de marketing.*

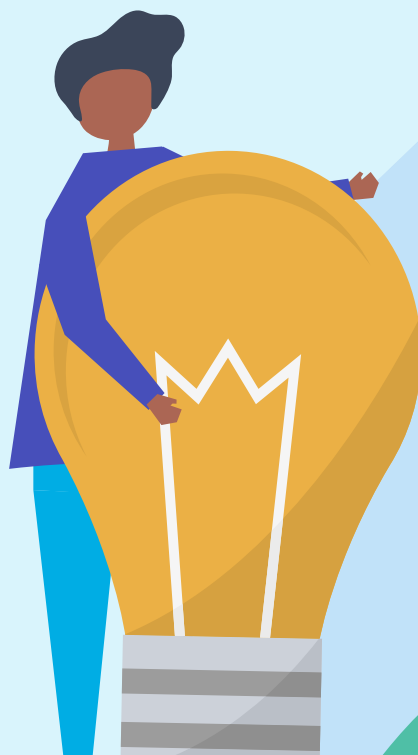
⁶ <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2020/Mapping-SDGs-to-Green-Social-and-Sustainability-Bonds-2020-June-2020-090620.pdf>

⁷ <https://www.boad.org/en/sustainability-bond-framework/>

PARTE 2 - PRÁCTICA - COMO DISEÑAR Y EJECUTAR UN BONO VERDE



Encontrar activos elegibles es el punto de partida y la piedra angular de cualquier emisión exitosa de Bonos Verdes.



PRÁCTICA 1 – COMO ESTRUCTURAR UN BONO VERDE

Consulte el Anexo 1 'Principios de Bonos Verdes en Mayor Profundidad' para obtener más detalles sobre los GBP. En la primera parte de esta sección, nos ocupamos de los pasos prácticos necesarios para **estructurar** un Bono Verde para cumplir con los GBP. En la segunda parte nos ocupamos de los pasos para **emitir** el Bono Verde.

PASO 1 | Uso de Fondos; Búsqueda de Activos Elegibles (Pilar 1 de GBP)



Resumen del Capítulo

Pilar 1 – Uso de Fondos

- Para la identificación de los activos que ya están en el balance, el banco emisor debe recurrir a la experiencia interna y los recursos dentro de su Equipo de Proyecto de Bonos Verdes (GBPT).
- No existe una regla sobre el período retrospectivo máximo, pero la preferencia del mercado es probablemente de 3 a 5 años (aunque ha habido emisiones con un período de revisión más largo). Por lo tanto, el emisor debe evaluar sus activos elegibles para determinar cuáles se encuentran dentro o fuera de los parámetros del período retrospectivo.
- El emisor debe tener una buena visibilidad de sus futuros programas y oportunidades de crédito.
- Un equilibrio típico entre los activos existentes y futuros podría ser del orden de 50/50. Un bono respaldado al 100% por activos existentes podría ser cuestionado en el mercado porque carece de 'adicionalidad'.
- Es importante tener una reserva de activos elegibles por encima del valor nominal de los bonos en circulación. Esto se debe a que los activos que se incluyen en el bono en el momento de la emisión pueden vencer de forma natural o volverse inelegibles por otras razones y 'abandonar el bono'. Dichos activos pueden luego ser reemplazados por activos dentro de la reserva.
- No es raro ver una cláusula en un GBF en la que el emisor se compromete a invertir todos los ingresos en activos elegibles dentro de un período de 12 meses a partir de la emisión. Esto se debe a que los inversionistas no quieren ver su inversión inactiva en efectivo.
- Un emisor no debe seleccionar activos sobre los que no podrá informar durante su Informe de Impacto (bajo el Pilar 4).

Encontrar activos elegibles es el punto de partida y la piedra angular de cualquier emisión exitosa de Bonos Verdes. Se debe pensar en una emisión de Bonos Verdes como un proceso directo desde: i) originar y encontrar activos elegibles (Pilar 1) hasta; ii) establecer procesos internos para la selección de dichos activos y la gestión de fondos (Pilares 2 y 3) a través de; informar sobre la asignación de los fondos recaudados y el impacto de dichos activos (Pilar 4). Con respecto a los informes de impacto, es importante señalar que esto no es obligatorio según los GBP. Sin embargo, los inversionistas lo esperan cada vez más y se está convirtiendo en un factor clave de éxito en la emisión de un Bono Verde exitoso. **Por lo tanto, una consideración temprana importante es no incluir ningún activo en el Pilar 1 sobre el cual no usted no pueda informar.**

A continuación se presentan las categorías generales de activos elegibles bajo el Pilar 1 de los GBP:



- *Energía renovable*
- *Eficiencia energética (edificios verdes)*
- *Prevención y control de contaminación*
- *Gestión ambientalmente sostenible de recursos vivos y uso del suelo*
- *Conservación de biodiversidad terrestre y acuática*
- *Transporte limpio*
- *Gestión sostenible de agua y aguas residuales*
- *Adaptación al cambio climático*
- *Productos, tecnologías de producción y procesos eco-eficientes y/o adaptados a la economía circular*

Es importante recordar que los GBP no proporcionan ningún criterio de desempeño clave o criterio técnico de selección para estos grupos de activos. Con esto nos referimos a umbrales de desempeño cuantitativos aplicados a los activos que serán monitoreados e informados por el emisor y finalmente evaluados por los inversionistas. Otras taxonomías – como la Taxonomía de la Iniciativa de Bonos Climáticos o la taxonomía de la UE, brindan una lista detallada de dichos criterios según la clase de activo/proyecto. CBI también ha complementado su Taxonomía con una lista de Documentos de Criterios de Elegibilidad del Sector dedicados que proporcionan requisitos de elegibilidad específicos por sector. Los activos y proyectos nominados deben cumplir con estos criterios sectoriales específicos para que el bono obtenga la Certificación CBI.

Este Manual se centra en la estructuración de un Bono Verde que cumpla con los Principios de Bonos Verdes de la ICMA.

Sin embargo, puede ser que, por otras razones, un emisor también busque la certificación de otro organismo – como la Iniciativa de Bonos Climáticos o bajo el Estándar de Bonos Verdes de la UE emergente. Por lo tanto, como consideración práctica, si el banco emisor está apuntando a la certificación bajo estos esquemas, debe tener en cuenta los criterios de estos diferentes organismos cuando se propone encontrar activos elegibles que ya están en su balance o que se generarán en futuros programas de crédito. Estos criterios pueden tener un impacto significativo sobre la cantidad de activos elegibles disponibles para el emisor. El suscriptor o agente estructurador debe poder brindar orientación sobre qué tipo de criterios/estándares generarán un nivel adecuado de interés por parte de los inversionistas. Pero a partir de este punto supondremos que el banco emisor pretende cumplir únicamente con las GBP.

Caso de Estudio – Energy Bank



Para este ejemplo hipotético, tomaremos un banco hipotético, Energy Bank, que tiene activos relacionados con Energías Renovables (Solar) y Eficiencia Energética (Edificios Verdes). Ha decidido que es probable que estos tipos de activos formen parte de la sección Uso de Fondos (UoP) (Pilar 1) de su Marco de Bonos Verdes. El banco ahora debe comenzar a encontrar aquellos activos que ya están en el balance y determinar que hay suficientes activos en trámite para crear una emisión de debut exitosa. Sobre la base de las estimaciones iniciales del tamaño del grupo de activos, el suscriptor principal ha aconsejado a Energy Bank que debería apuntar a realizar una emisión líquida del tamaño de un punto de referencia de \$ 500 millones con un vencimiento a 5 años que comprenda tanto los activos existentes como los futuros, ya que esto atraerá la máxima atención de los inversionistas. Aquí presentamos una serie de pasos prácticos:

Paso 1

Para la identificación de los activos que ya están en el balance, Energy Bank debe recurrir a los recursos internos dentro de su Equipo de Proyecto de Bonos Verdes (GBPT). Por ejemplo, Administración de Créditos deben mantener registros de los términos y condiciones de los programas de crédito existentes (p. ej., hipotecas verdes que observan un cierto nivel de desempeño energético) o créditos para proyectos únicos (p. ej., instalaciones de energía solar). **TI** puede tener un papel clave al ingresar a los sistemas internos del banco para encontrar e identificar los activos adecuados, lo que es especialmente importante si el banco ha sufrido una serie de fusiones en las que se han tenido que unir diferentes sistemas de TI; **Departamento de Sostenibilidad** tendría un papel en la determinación de si los activos cumplen con los criterios predeterminados. **Tesorería** también debería participar para informar sobre cómo se están financiando estos activos actualmente y cómo esto se alinea con la nueva financiación que se recaudará bajo el Bono Verde. En resumen, el banco necesita armar un equipo con suficiente experiencia y conocimiento de los programas y sistemas del banco para poder realizar una 'auditoría' de los activos existentes para determinar la cantidad de activos elegibles potencialmente disponibles.

Paso 2

Otra consideración al seleccionar activos que ya están en el balance general es lo que se conoce como el 'período retrospectivo'. El período retrospectivo es la edad máxima de los activos que se pueden utilizar en el Bono Verde del emisor. El período retrospectivo también se especificará en el GBF del emisor. No existe una regla sobre el período retrospectivo máximo, pero la preferencia del mercado es probablemente de 3 a 5 años (aunque ha habido emisiones con un período retrospectivo más largo). **Por lo tanto, Energy Bank debe evaluar sus activos elegibles para determinar cuáles se encuentran dentro o fuera de los parámetros del período retrospectivo.**

Paso 3

Energy Bank también necesita tener una buena visibilidad de sus futuros programas y oportunidades de crédito. Desde dentro del GBPT, los equipos de **Originación / Crédito** deben poder proporcionar información valiosa sobre los flujos comerciales futuros y la creación de activos elegibles. ¿Es probable que haya próximas oportunidades en préstamos en energía renovable? ¿Qué oportunidades existen para prestar en proyectos de bienes raíces comerciales que cumplan con los criterios de elegibilidad predeterminados (como un cierto nivel de certificación LEED o BREEAM)? ¿Cuáles son los flujos futuros probables de hipotecas verdes elegibles?

Paso 4

Es importante lograr un equilibrio óptimo entre los activos existentes y futuros por las siguientes razones:

- Los inversionistas normalmente quieren ver un equilibrio entre los activos existentes o refinanciados y los futuros. Esto se debe a que valoran la 'adicionalidad', el conocimiento de que su inversión financiará activos futuros que contribuyan a la agenda verde. La refinanciación como tal no se sumará a verdear la economía porque la inversión ya se ha hecho. **Un equilibrio típico entre los activos existentes y futuros podría ser del orden de 50/50. Un bono respaldado al 100% por activos existentes podría ser cuestionado en el mercado.**
- **Es importante tener una reserva de activos elegibles por encima del valor nominal de los bonos en circulación. Esto se debe a que los activos que se incluyen en el bono en el momento de la emisión pueden vencer de forma natural o volverse inelegibles por otras razones y 'abandonar el bono.** Estos activos luego deberán ser reemplazados por otros activos elegibles. Una reserva cómoda de activos elegibles disponibles / montos pendientes podría ser 2x. Por lo tanto, en nuestro ejemplo hipotético de una emisión de debut de \$500 millones, una cantidad cómoda de activos existentes y futuros para Energy Bank sería de \$1000 millones. El GBF también debe indicar el período de tiempo máximo dentro del cual los activos que vencen serán reemplazados por nuevos activos elegibles (por ejemplo, seis meses).
- **Es importante tener una visibilidad clara de la cartera futura de activos elegibles.** En nuestro ejemplo del bono de \$500 millones de Energy Bank que se financiará 50/50 con activos existentes/futuros, es importante saber que los activos futuros estarán disponibles en el corto plazo. Como parte del GBF, Energy Bank especificará cuáles son los activos líquidos a corto plazo a los que se pueden asignar los ingresos pendientes de asignación a activos elegibles, generalmente efectivo, bonos del gobierno, papeles comerciales (este es el tema del Pilar 3, ver más adelante) . Una vez recibidos los 500 millones de dólares de los fondos de los Bonos Verdes, la Tesorería de Energy Bank asignará 250 millones de dólares a los activos elegibles existentes y 250 millones de dólares a los activos líquidos a corto plazo. Pero los inversionistas por lo general no quieren que su inversión se mantenga en efectivo por un largo período de tiempo. Quieren verlo puesto a trabajar en activos elegibles. **No es raro ver una cláusula en un GBF en la que el emisor se compromete a invertir todos los ingresos en activos elegibles dentro de un período de 12 meses a partir de la emisión.**

Paso 5

Es importante pensar con anticipación en los informes requeridos por el Pilar 4 – en particular, los Informes de Impacto. En esta etapa inicial, Energy Bank debe aprovechar los recursos de Informes disponibles dentro del GBPT para contratar recursos externos especializados cuando sea necesario para desarrollar el Marco de Informes de Impacto.


**Próximos
Pasos Clave**
Pilar 1 – Uso de Fondos

- Reúna el GBPT y cree un sub-equipo y lance un proyecto dentro del equipo para encontrar activos elegibles que ya están en el balance general que coincidan con las clases de activos elegidas por el banco. Idealmente, el sub-equipo debe abarcar Administración de Crédito, Originación y TI como mínimo, pero su composición variará según el funcionamiento operativo y la estructura de cada banco. El sub-equipo debe informar periódicamente al GBPT sobre el progreso. Establezca un cronograma de, digamos, un mes para completar el proyecto.
- Pregunte a la función de Informes si está adecuadamente equipada para proporcionar Informes de Impacto sobre los tipos de activos seleccionados y, de no ser así, contrate consultores externos.
- Pida a los equipos de originación/préstamo que produzcan una cartera detallada de activos elegibles divididos en "paquetes" de un año.
- Con base en los hallazgos de los equipos, determine el 'período retrospectivo' para los activos elegibles y también el período máximo antes del cual el producto de la emisión en efectivo debe invertirse en activos elegibles.
- Comience a redactar la sección Uso de Fondos (Pilar 1) del Marco de Bonos Verdes y circule dentro del GBPT y a los suscriptores de estructuración según corresponda.

PASO 2 | Evaluación y Selección de Proyectos (Pilar 2 de GBPs)



Resumen del Capítulo

Pilar 2 – Evaluación y Selección de Proyectos

- La recomendación principal bajo el Pilar 2 de los GBP es que el emisor debe establecer el proceso mediante el cual evalúa y selecciona los activos individuales dentro de las categorías de proyectos verdes identificadas en el Pilar 1.
- El emisor deberá constituir un comité, o una serie de comités, para establecer y gestionar el proceso de Evaluación y Selección de Proyectos.
- Cada emisor puede determinar su propia estructura y proceso de comité de acuerdo con su propia estructura organizativa y de gobierno.
- La composición de cada comité junto con sus roles y acciones requeridas debe detallarse junto con la frecuencia del proceso de evaluación.
- Los GBP 'animan' a los emisores a describir cómo encajan los proyectos seleccionados dentro de la estrategia, las metas y los objetivos de sostenibilidad más amplios del emisor.

La recomendación principal bajo el Pilar 2 de los GBP es que el emisor debe establecer el proceso mediante el cual se asegurará de que los activos que seleccione para respaldar el Bono Verde cumplan con los criterios de elegibilidad establecidos en el Pilar 1.

Los pasos clave a seguir en esta sección y a documentar en su Marco de Bonos Verdes son los siguientes:

- El emisor deberá constituir un comité, o una serie de comités, para establecer y gestionar el proceso de Evaluación y Selección de Proyectos. No existe un modelo único para la estructura y el proceso de este comité, pero el punto importante es que debe ser creíble y transparente para los inversionistas. Una estructura y un proceso de comité hipotéticos adecuados podrían ser los siguientes:
- ▶ Un **Comité de Selección de Activos**, integrado por miembros de Administración de Préstamos (activos existentes), Originación (activos nuevos) y Sostenibilidad reúnen una cartera de activos que creen que cumplen con los criterios de elegibilidad establecidos en el Pilar 1. Llevan la cartera de activos a...
- ▶ ...un **Comité de Bonos Verdes**, compuesto por otros miembros del GBPT, en particular el Tesoro, otros miembros relevantes e independientes del banco y posiblemente algunos miembros externos e independientes contrapartes, que verifican los activos contra los criterios de elegibilidad y aceptan o rechazan los activos individuales. Para los emisores que son subsidiarias de un banco más grande (particularmente uno con su propio GBF o donde la subsidiaria emite fuera de la plataforma GBF del banco matriz), el banco matriz probablemente optaría por participar en esta etapa. El Comité de Bonos Verdes puede luego llevar los activos a...

- un **Comité de Financiamiento Climático**, especialmente constituido para este propósito y compuesto por personas de alto nivel conocedoras tanto del GBF como de la estrategia de sostenibilidad del banco, para la verificación final y aprobación.

Cada emisor puede determinar su propia estructura y proceso de comité de acuerdo con su propia estructura organizativa y de gobierno. Además, si el banco es una subsidiaria de una matriz que ya tiene un GBF, entonces la subsidiaria también podría incorporar a su matriz en este proceso. La composición de cada comité junto con sus roles y acciones requeridas debe detallarse junto con la frecuencia del proceso de evaluación – tal vez cada 3 o 6 meses.

El Pilar 2 también establece que el emisor debe 'comunicar claramente a los inversionistas':

- *Los objetivos de sostenibilidad ambiental de los Proyectos Verdes elegibles y;*
- *Proporcionar información, de ser relevante, sobre la alineación de proyectos con taxonomías oficiales o basadas en el mercado, criterios de elegibilidad relacionados, incluidos, si corresponde, criterios de exclusión; y también divulgar cualquier estándar verde o certificación a la que se haga referencia en la selección del proyecto.*
- *Contar con un proceso para identificar los mitigantes de los riesgos materiales conocidos de impactos sociales y/o ambientales negativos de los proyectos relevantes. Dichos mitigantes pueden incluir medidas claras y pertinentes realiza un análisis de compensación y se requiere un seguimiento cuando el emisor evalúa que los riesgos potenciales son significativos.*

También se 'anima' a los emisores a describir cómo encajan los proyectos seleccionados dentro de la estrategia, las metas y los objetivos de sostenibilidad más amplios del emisor. Como se indicó anteriormente, los inversionistas ESG están interesados tanto en la transacción como en la estrategia del emisor.



Próximos Pasos Clave

Pilar 2

- Dentro del GBPT, establezca un subgrupo para impulsar los requisitos del Pilar 2. Este subgrupo podría estar liderado por Sustentabilidad con representación de Relaciones con Inversionistas, Informes y acceso al banco matriz (cuando corresponda). El subgrupo debe iniciar y realizar las siguientes tareas en el transcurso de un mes:
 - Diseñar una estructura de comités [la gobernanza] que se adapte al banco y que proporcione una tranquilidad clara y transparente sobre evaluación y selección de proyectos a inversionistas.
 - Determinar con qué frecuencia se reunirán los comités para evaluar y seleccione activos.
 - Recibir asesoría del del suscriptor estructurador sobre si una auditoría del proceso sería beneficiosa.
 - Revisar e informar sobre cualquier impacto social asociado con los proyectos ambientales elegidos (este será una tarea permanente).
 - Preparar una sección para el GBF sobre cómo los proyectos elegidos encajan en la estrategia de sostenibilidad más amplia del banco (IR).
 - Comenzar a redactar la sección del Pilar 2 del GBF, desarrollando a partir del trabajo realizado en el Pilar 1.

PASO 3 | Gestión de Fondos (Pilar 3 de GBPs)



Resumen del Capítulo

Pilar 3 – Gestión de los Fondos

- El Pilar 3 aborda cómo el emisor gestiona el producto de la emisión, una vez recibido, y cómo este proceso se comunica de forma transparente a los inversionistas.
- El Pilar 3 y la gestión de los ingresos es claramente un área para ser administrado por la función de Tesorería dentro del emisor.
- Los inversionistas quieren una prueba clara de que su dinero no ha sido utilizado para financiar otros proyectos no verdes que no forman parte los ingresos no asignados del Pilar 1 'Uso de Fondos'.
- Los GBP recomiendan que los emisores obtengan una validación externa de su proceso del Pilar 3 de un organismo externo, como un auditor. Esta práctica se ha generalizado cada vez más.
- El emisor debe declarar en el GBF qué formas de inversión temporal se permitirán hasta la totalidad de los ingresos de emisión se puede implementar en activos elegibles.
- La mayoría de los emisores se comprometen a mantener los fondos sin asignar ya sea en efectivo, bonos del gobierno u otros activos de alta liquidez de corto plazo.

El Pilar 3 aborda cómo el emisor gestiona el producto de la emisión, una vez recibido, y cómo este proceso se comunica de forma transparente a los inversionistas. Los GBP establecen:



"Los fondos netos del Bono Verde, o un monto igual a estos fondos netos, se deba acreditar a una sub-cuenta, moverse a un sub-portafolio o de otro modo rastreado por el emisor de una manera apropiada, y avalados por el emisor en un proceso formal interno vinculado a las operaciones de crédito e inversión del emisor para Proyectos Verdes."⁸

El Pilar 3 y la gestión de los ingresos es claramente un área que debe gestionar la función de Tesorería dentro del emisor. La redacción de los GBP en este contexto reconoce que las Tesorerías dentro de diferentes emisores tendrán diferentes formas de administrar y rastrear el efectivo. Si la creación de una subcuenta o una subcartera es una carga administrativa para un emisor, entonces la redacción 'o de otro modo rastreada por el emisor de manera adecuada...' ofrece suficiente flexibilidad para que cada emisor administre los fondos de la manera que elija, siempre que el sistema elegido es sólido y transparente para los inversionistas. **Los inversionistas quieren una prueba clara de que su dinero no se ha utilizado para financiar otros proyectos no ecológicos que no forman parte del Pilar 1 'Uso de Fondos'.** Esto es lo crítico.

⁸ <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Green-Bonds-Principles-June-2018-270520.pdf>

Otros componentes del Pilar 3 son los siguientes:

- Los ingresos de la emisión de Bonos Verdes pueden administrarse bono por bono o de forma agregada si hay más de un Bono Verde en emisión.
- **Los GBP recomiendan que los emisores obtengan la validación externa de su proceso de Pilar 3 de un organismo externo, como un auditor. Esta práctica se ha generalizado cada vez más.**
- **El emisor debe declarar en el GBF qué formas de inversión temporal se permitirán hasta la totalidad de los fondos se puedan desplegar en activos elegibles.** En nuestro ejemplo hipotético de Energy Bank anterior, donde Energy Bank emite un bono verde de \$ 500 millones para ser respaldado 50/50 por activos existentes y futuros, Energy Bank podrá asignar inmediatamente \$ 250 millones a activos que ya están en el balance general, pero tendrá \$ 250 millones de efectivo que sólo podrá destinar a futuros activos elegibles una vez que éstos hayan sido originados. Por lo tanto, el emisor debe dejar claro a los inversionistas qué inversiones temporales se permitirán en espera de la asignación. **La mayoría de los emisores se comprometen a mantener los ingresos no asignados en efectivo, bonos del gobierno u otros activos a corto plazo altamente líquidos, como papel comercial.** Algunos emisores también se comprometen a invertir solo en instrumentos que tengan una calificación ESG de un determinado estándar. Esto tranquiliza a los inversionistas de que su financiación no se utilizará en proyectos no verdes pendientes de asignación a activos elegibles.



Próximos Pasos Clave

Pilar 3

- Dentro del GBPT, la Tesorería debería tomar la iniciativa en las siguientes tareas:
 - Discutir y diseñar un sistema para rastrear, monitorear y, en última instancia, informar sobre la gestión de los ingresos que funcione para los propios sistemas y contabilidad del banco, siempre que sea sólido y transparente para los inversionistas.
 - Determinar qué tipos de inversión serán elegibles como inversiones temporales en espera de la asignación de fondos a proyectos bajo el Pilar 1.
 - Con Informes, acérquese a los auditores para proporcionar una certificación de la solidez del proceso de Gestión de Fondos.
- Establezca un cronograma de un mes para completar el proyecto.
- Comience a redactar la sección del Pilar 3 del GBF, basándose en el trabajo realizado en los Pilares 1 y 2.

PASO 4 | Informes (Asignación e Impacto) (Pilar 4 de GBPs)



Resumen del Capítulo

Pilar 4: informes (impacto y asignación)

• El Pilar 4 proporciona recomendaciones sobre cómo los emisores deben informar a los inversionistas en las dos áreas clave de i) Asignación e ii) Impacto

Informes de

- Los informes de asignación se ocupan de los informes de los emisores a los inversionistas sobre los proyectos que han sido financiados.
- Los GBP recomiendan que el Informe de asignación se compile y publique anualmente hasta que todos los ingresos del bono hayan sido asignados a proyectos elegibles.
- Es una práctica común que los emisores obtengan la verificación de su Informe de Asignación, particularmente cuando todos los ingresos han sido asignados.

Informes de

- El informe de impacto se ocupa de comunicar a los inversionistas el impacto ambiental esperado y/o logrado de los proyectos financiados por el Bono Verde.
- El informe de impacto debe ilustrar lo esperado y/o logró un impacto ambiental como resultado de proyectos a los que se han asignado los ingresos de los bonos verdes.
- Los emisores deben consultar y adoptar, cuando sea posible, las plantillas de guía e informes de impacto proporcionadas en el **Marco Armonizado para Informes de Impacto**. [GBP 2021]

El Pilar 4 proporciona recomendaciones sobre cómo los emisores deben informar a los inversionistas en las dos áreas clave de i) Asignación e ii) Impacto. Por lo tanto, dividiremos este capítulo entre asignación e informes de impacto.

Informes de Asignación

Los Informes de Asignación se ocupan de los informes de los emisores a los inversionistas sobre los proyectos que han sido financiados con los ingresos de los bonos verdes.

Los GBP recomiendan que el Informe de Asignación se compile y publique anualmente hasta que todos los fondos del bono se hayan asignado a proyectos elegibles. (El emisor también debe 'hacer, y mantener, información actualizada y fácilmente disponible sobre el Uso de Fondos que se renovarán anualmente' y 'en forma oportuna en caso de desarrollos materiales' [GBPs 2021]). El Informe debe contener:

- Una lista de los proyectos a los que se han asignado los fondos.
- Una descripción de los proyectos.
- Las cantidades asignadas.

Informes de Impacto

El informe de impacto se ocupa de comunicar a los inversionistas el impacto ambiental esperado y/o logrado de los proyectos financiados por el Bono Verde.

Los GBP establecen: *'El informe anual del emisor debe incluir una lista de los proyectos a los que se han asignado los fondos de los Bonos Verdes, así como una breve descripción de los proyectos, los montos asignados y su impacto esperado;'* por lo tanto, los informes de impacto son muy recomendables y ocupan un lugar destacado en las agendas de los inversionistas, ya que desean saber que la financiación que proporcionan tendrá un impacto ambiental positivo. También es cada vez más el centro de atención de iniciativas regulatorias como TCFD, el régimen de divulgación no financiera de la UE, etc.

La medición del impacto ambiental es una ciencia en evolución que carece de estandarización, aunque se está trabajando mucho para lograr la estandarización. En este contexto y también dado que la lista de GBP de categorías de activos elegibles 'aprobadas' no contiene los criterios técnicos cuantitativos de otras taxonomías como la de la UE, existe cierta libertad otorgada al emisor. Los GBP establecen que:



“Los GBP recomiendan el uso de indicadores de desempeño cualitativos y, cuando sea factible, medidas de desempeño cuantitativas y la divulgación de la metodología subyacente y/o los supuestos utilizados en la determinación cuantitativa”.

¿Qué significa esto?

Esto significa que:

- *El informe de impacto debe ilustrar el impacto ambiental esperado que se hizo posible como resultado de los proyectos a los que se han asignado los fondos de los bonos verdes.*
- *Los impactos ambientales esperados deben basarse en estimaciones ex-ante del impacto de un proyecto una vez que se ha establecido.*
- Si por alguna razón el emisor no puede informar proyecto por proyecto, entonces se acepta una base de portafolio es aceptable.
- *La elección de la metodología subyacente a estas estimaciones corresponde al emisor, pero debe quedar transparente en el informe.*
- Si los emisores deciden realizar un análisis ex-post de los impactos reales logrados, se recomienda que se incluyan en el informe. Sin embargo, se acepta que, incluso con los mejores esfuerzos, los impactos logrados pueden diferir de los impactos esperados.

Los informes de impacto son un área compleja y en evolución. ICMA publicó por primera vez un manual titulado Marco Armonizado para Informes de Impacto⁹ en 2015. Este se ha actualizado periódicamente, la última vez en junio de 2021. Este manual establece los principios básicos para un Informe de Impacto efectivo, pero también proporciona orientación y métricas de informes sugeridas por sector. Los grupos de trabajo individuales dentro del establecimiento de ICMA han trabajado a lo largo de los años para desarrollar estas métricas de informes y los sectores ahora cubiertos son los siguientes:



- *Energía renovable*
- *Eficiencia energética*
- *Gestión Sostenible de Agua y Aguas Residuales*
- *Gestión de Residuos y Eficiencia de Recursos*
- *Transporte Limpio*
- *Edificios Verdes*
- *Biodiversidad*
- *Adaptación al Cambio Climático*
- *Proyectos de Economía Circular y/o Eco-Eficientes*

Reconocemos que los activos de estos sectores proporcionan las bases para muchos Bonos Verdes. Los GBP recomiendan el manual ICMA como punto de partida para el establecimiento del proceso de Informes de Impacto. ('Los emisores deben consultar y adoptar, cuando sea posible, las plantillas de guía e informes de impacto proporcionadas en el Marco Armonizado para Informes de Impacto' [GBPs 2021]). Además, bajo cada sector, el manual proporciona una plantilla que sugiere el formato bajo el cual un emisor podría producir su informe.

Este manual también proporciona orientación y métricas de informes sugeridas por sector.



⁹ <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Handbook-Harmonised-Framework-for-Impact-Reporting-June-2021-100621.pdf>



Próximos Pasos Clave

Pilar 4

Informes de

- El miembro del equipo de informes dentro del GBPT debe tener la tarea de diseñar e implementar un sistema para Informes de Asignación, que debe realizarse en conjunto con la Tesorería, que es responsable de monitorear el flujo de fondos de la emisión del Bono Verde.
- Establezca un límite de tiempo de un mes para este sub-proyecto.

Informes de

- Se reconoce que la notificación de los impactos ambientales relacionados con los proyectos a menudo no forma parte de las competencias básicas de un banco. Por lo tanto, el banco debe evaluar en una etapa temprana si se dispone internamente de suficiente experiencia y/o datos relevantes o si el banco debe buscar una opinión externa.

Una vez que se haya tomado esta decisión, el miembro del equipo de informes del GBPT debe:

- Considerar las categorías de activos que respaldarán el Pilar 1 del Bono Verde y determinar qué métricas se pueden usar para proporcionar las estimaciones ex-ante del impacto.
- Se debe hacer referencia al Manual ICMA sobre el Marco Armonizado para Informes de Impacto.
- Utilizando las plantillas ICMA, diseñe un marco para la presentación de informes de impacto.
- Comenzar a redactar la sección del Pilar 4 del GBF, basándose en el trabajo realizado en los Pilares 1, 2 & 3.

PRÁCTICA 2: EMISIÓN DE UN BONO VERDE

Habiendo establecido su Equipo de Proyecto de Bonos Verdes interno, hecho sus citas externas y estructurado su Marco de Bonos Verdes, ahora está listo para pasar a la emisión de su Bono Verde. Por lo tanto, dividimos esta sección entre **Lista de Verificación Final, Comercialización y Distribución, y Obligaciones Post-emisión.**



1) Lista de Verificación Final

En este punto del proceso, el suscriptor principal tiene un papel fundamental al guiar al emisor por las etapas finales del proceso. Antes de pasar a marketing y distribución, se debe validar lo siguiente:

- Verifique que el GBF esté completamente completado a satisfacción del emisor y que los suscriptores creen que sus términos serán atractivos para los inversionistas. Compruebe que esté listo para publicarse en el sitio web del emisor y compartirse con los inversionistas y las partes interesadas de todo el mundo.
- Verifique que la Opinión de Segunda Parte (SPO) esté lista y confirme el cumplimiento de los Principios de Bonos Verdes.
- Verifique que toda la documentación legal apropiada esté en su lugar. Esto dependerá del mercado y la moneda de elección y si se trata de una emisión pública o una colocación privada. El equipo legal del suscriptor debe trabajar en estrecha colaboración con el equipo legal del emisor para establecer la documentación. Como se describió anteriormente, el proceso de documentación debe ser en gran medida el mismo que para una emisión equivalente a un bono no verde, excepto por la adición de un memorando de una página que describe el Uso de Fondos.
- Comprobar que se han tomado las decisiones adecuadas sobre las características financieras del bono: vencimiento; antigüedad; calificación. Para los bonos senior de 'Uso de Fondos', la calificación debe ser la misma que la de un Bono no Verde equivalente pero, como es habitual en la práctica de las agencias de calificación, la(s) agencia(s) de calificación elegida(s) tendrá(n) que asignar formalmente su calificación. El suscriptor debe ser capaz de ayudar a administrar este proceso.
- Verificar que se hayan tomado decisiones sobre la cotización del bono. Como se describió anteriormente, ahora hay 17 bolsas de valores que han designado espacios de cotización de bonos verdes. Discuta con el suscriptor cuál bolsa se adapta mejor a los objetivos de liquidez y visibilidad del banco. El suscriptor debe entonces gestionar la cotización del bono.



2) Comercialización y Distribución

Después de todos los preparativos en medio del viaje de Bonos Verdes, este es el momento en que el suscriptor debe mostrar su habilidad en la ejecución. El emisor tendrá una serie de prioridades clave, entre las que probablemente se encuentren:

- Lograr una ejecución perfecta en un período sin interrupción del mercado.
- Lograr el establecimiento de precio más costo-efectivo.
- Comenzar a construir una curva de Bonos Verdes (si se prevén múltiples emisiones).
- Lograr el interés generalizado de los inversionistas a través de un proceso de marketing bien dirigido.
- Diversificar la base de inversionistas del emisor, incorporando nuevos inversionistas ESG.

Con estos objetivos en mente, el emisor debe abordar lo siguiente con el suscriptor:

- El suscriptor debe utilizar su conocimiento del mercado para proponer una ventana de ejecución en la que el mercado elegido esté abierto a la solvencia crediticia del emisor y los inversionistas estén abiertos a nuevas propuestas. Al igual que con cualquier emisión de bonos, el emisor debe proponer una ventana en la que el mercado sea generalmente sólido, no esté sujeto a días festivos ni a periodos prolongados de vacaciones, no sea potencialmente vulnerable a anuncios económicos inciertos y esté lo más libre posible de oferta competidora. El emisor querrá evitar una situación donde una emisión de bonos, una vez anunciada, tiene que ser retirada. Esto es potencialmente perjudicial para la reputación y el prestigio.
- Antes de organizar una serie de reuniones de inversionistas, el emisor y el suscriptor deben decidir sobre una de las dos opciones siguientes:
 - Un *roadshow* de negocios específico: que tiene lugar después del anuncio de la intención de emitir el Bono Verde.
 - Un *roadshow* sin negocios: toma la forma de una presentación general de las credenciales crediticias y ESG del emisor pero sin anunciar una transacción específica. Este formato permite que el emisor se presente a los inversionistas sin haberse pre-comprometido con una transacción. Con base en los comentarios generales de los inversionistas, el suscriptor y el emisor pueden decidir si hacer un seguimiento y seguir adelante con una transacción.

- Cualquiera que sea la opción que se elija, el suscriptor debe poder proponer y organizar un *roadshow*/series de reuniones (en formato virtual o presencial) con inversionistas clave en el mercado al que se dirige el emisor. El emisor querrá acceder a nuevos inversionistas ESG y un buen suscriptor conocerá este panorama y podrá realizar reuniones.
- El suscriptor también puede proponer una 'convocatoria global' para atraer inversionistas que no podrían ser parte del *roadshow* objetivo. Esto también puede atraer a inversionistas no ESG o existentes que estén únicamente interesados en una actualización crediticia del emisor.
- Una vez que se anuncia una transacción en vivo al mercado, el emisor puede reunirse con los inversionistas para presentar los términos propuestos del bono. También puede aprovechar la oportunidad para presentar su Marco de Bonos Verdes y la Opinión de Segunda Parte a los inversionistas y publicarlos en su sitio web.
- El suscriptor debe trabajar con el emisor para armar una presentación concisa para los inversionistas. La presentación debe centrarse en tres aspectos clave:
 - La estrategia ESG general del emisor: los inversionistas no solo se centran en la transacción, sino también en la estrategia del emisor y en cómo encaja el bono en ella.
 - La transacción: una descripción del Bono Verde. Esto se puede hacer de manera más efectiva siguiendo el formato de los Principios de los Bonos Verdes. También deben abordarse las características financieras del bono.
 - Una revisión crediticia general del emisor: los nuevos inversionistas probablemente agradecerán esto más que los inversionistas existentes que pueden estar más al día con el crédito del emisor. Sin embargo, una actualización de un nuevo conjunto de resultados o un cambio de calificación, por ejemplo, puede ser de interés tanto para los inversionistas nuevos como para los existentes.
En última instancia, esta es una sección que se puede abordar si un inversionista lo solicita.
- Una vez que el emisor y el suscriptor están satisfechos de que se ha creado suficiente demanda y que se ha creado un registro de negocios sólido, se puede cotizar el bono y distribuirlo a los inversionistas.



¡Felicitaciones, ha emitido con éxito su bono verde de debut!



3) Obligaciones Post-Emisión

Las principales obligaciones del emisor en el futuro post-emisión son implementar los sistemas diseñados para los Informes de Asignación y de Impacto.

Consulte la sección anterior Paso 4: Informes (Asignación e Impacto) (Pilar 4 de GBP).



Conclusiones

Anteriormente en este Manual, describimos el proceso de emisión de un Bono Verde como algo similar a embarcarse en un viaje con un principio, un medio y un final. Ahora que ha estructurado, comercializado y emitido con éxito su Bono Verde inaugural, ha llegado al final de ese viaje inicial (¡aparte de sus obligaciones post-emisión!). ¡Felicidades!

Sin embargo, cuando termina un viaje, a menudo comienza otro. La emisión de un Bono Verde es parte del viaje ESG continuo de su organización. Con la emisión habrá contribuido a su transformación estratégica. El personal y otras partes interesadas estarán más conscientes de la evolución ESG del banco, el balance se reorientará hacia la originación de nuevos activos elegibles y habrá abierto un nuevo diálogo con una base de inversionistas ampliada. Y, por supuesto, muchos bancos continúan emitiendo múltiples Bonos Verdes, por lo que esta puede ser solo la parte inicial de un viaje más largo.

Nuestro objetivo es actualizar y mantener este Manual como un documento vivo para brindar orientación relevante a medida que evoluciona el mercado. También publicaremos una Guía de Referencia de Finanzas Verdes (GFRG). La GFRG proporcionará enlaces a importantes fuentes de conocimiento y mejores prácticas dentro del mercado y será una guía complementaria del Manual.

APÉNDICE

PRINCIPIOS DE

BONOS VERDES

EN MAYOR

PROFUNDIDAD



Para ver la Edición 2021 de los
Principios de los Bonos Verdes
[haga clic aquí.](#)





Resumen del Capítulo

- La Asociación Internacional de Mercados de Capital (ICMA) actúa como Secretaría de los Principios de Bonos Verdes (GBP).
- Es importante tener en cuenta que los GBP no son un conjunto de 'reglas', sino un conjunto de 'Directrices del proceso voluntario para la emisión de bonos verdes'.
- 'Los Principios de Bonos Verdes promueven la integridad en el Mercado de Bonos Verdes a través de pautas que recomiendan transparencia, divulgación e informes' (ICMA).
- Los GBP son 'de naturaleza colaborativa y consultiva basados en las contribuciones de los Miembros y Observadores de los Principios de los Bonos Verdes' (ICMA).
- Los GBP no tienen su propia taxonomía, es decir, una lista detallada de activos elegibles con criterios técnicos de desempeño, y, en su lugar, proporcione un conjunto amplio de categorías de activos para guiar a los emisores en la selección de activos elegibles con el propósito de 'Pilar 1: Uso de Fondos'.
- De acuerdo con las GBP, no es obligatorio que un emisor obtenga una Revisión Externa para su Bono Verde; sin embargo, es muy recomendable.
- Al proporcionar una revisión externa, una de las funciones clave del revisor (por ejemplo, un proveedor de opinión de segunda parte (SPO)) es confirmar que el Bono Verde en cuestión cumple con los principios de los bonos verdes.
- **El Marco de Bonos Verdes de un banco emisor debe diseñarse y construirse para cumplir con los Principios de Bonos Verdes.**

Los Principios de Bonos Verdes (GBP) fueron ideados, fundados y publicados por miembros de la comunidad de suscripción de bancos de inversión de Bonos Verdes en 2014. Al darse cuenta de que no era su función administrar las pautas para el mercado, **pasaron la administración de los GBP a la Asociación Internacional de Mercados de Capital (ICMA), que actúa como Secretaría de los Principios de los Bonos Verdes.**

Los Principios de los Bonos Verdes tienen su propia estructura de gobierno y Grupos de Trabajo, dirigidos por el Comité Ejecutivo. Ver [aquí](#) para obtener una explicación más completa de la estructura de gobierno de GBP.

Es importante tener en cuenta que los GBP no son un conjunto de "reglas". Son un conjunto de 'Pautas de Proceso Voluntarias para la Emisión de Bonos Verdes'. Como 'pautas' en lugar de 'reglas', estas han permitido que el mercado de bonos verdes tenga la flexibilidad de crecer al tiempo que establecen un marco de integridad del mercado en torno al cual los emisores, aseguradores, inversionistas y otros participantes del mercado se pueden consolidar.

'Los Principios de Bonos Verdes (GBPs) promueven la integridad en el Mercado de Bonos Verdes a través de pautas que recomiendan transparencia, divulgación e informes' (ICMA). Están destinados a ser utilizados por los participantes del mercado y están diseñados para impulsar la provisión necesaria para aumentar la asignación de capital a dichos proyectos. Con un enfoque en el Uso de Fondos, los GBP tienen como objetivo apoyar a los emisores en la transición de su modelo comercial hacia una mayor estabilidad ambiental a través de proyectos específicos. (ICMA).

También hay Principios de Bonos Sociales que son aplicables a bonos con un Uso de Fondos puramente social y Directrices de Bonos de Sostenibilidad que son aplicables a bonos 'mixtos' que contienen tanto activos verdes como sociales. Estos se han complementado recientemente con los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad que abordan el mercado de bonos vinculados a la sostenibilidad.

• **Los GBP son 'de naturaleza colaborativa y consultiva basados en las contribuciones de los Miembros y Observadores de los Principios de los Bonos Verdes' (ICMA).**

• **Los GBPs tienen cuatro componentes básicos o "pilares".** Estos son:



- **Uso de Fondos**
- **Proceso para Evaluación y Selección de Proyectos**
- **Gestión de Fondos**
- **Informes**

• **Los GBP no tienen su propia taxonomía, es decir, una lista detallada de activos elegibles con criterios técnicos de desempeño. Más bien, para guiar a los emisores en la selección de activos elegibles a los efectos del 'Pilar 1 – Uso de Fondos', los GBP han creado un conjunto de categorías amplias.** Estos son:



- **Energía renovable**
- **Eficiencia energética**
- **Prevención y control de contaminación**
- **Gestión ambientalmente sostenible de recursos vivos y uso del suelo**
- **Conservación de biodiversidad terrestre y acuática**
- **Transporte limpio**
- **Gestión sostenible de agua y aguas residuales**
- **Adaptación al cambio climático**
- **Productos, tecnologías de producción y procesos eco-eficientes y/o adaptados a la economía circular**

• **De acuerdo con los GBP, no es obligatorio que un emisor obtenga una Revisión Externa para su Bono Verde. Sin embargo, es muy recomendable.**

• **Al proporcionar una Revisión Externa, una de las funciones clave del Revisor (por ejemplo, un proveedor de Opinión de Segunda Parte (SPO) es confirmar que el Bono Verde en cuestión cumple con los Principios de los Bonos Verdes.** Esto proporciona una valiosa garantía para los inversionistas y otros participantes del mercado de que el Bono Verde se adhiere a las pautas establecidas del mercado.

• **El Marco de Bonos Verdes de un banco emisor debe diseñarse y construirse para cumplir con los Principios de Bonos Verdes.** Este 'rótulo' es un requisito de la mayoría de los inversionistas de renta fija ESG, proveedores de índices y lugares de cotización dedicados.

MANUAL DE BONOS VERDES

UNA GUÍA PASO A PASO PARA
EMITIR UN BONO VERDE

UNA INICIATIVA DE

GB-TAP Green Bond Technical
Assistance Program



Creating Markets, Creating Opportunities

IN PARTNERSHIP WITH

