

la ISR en dos
minutos

Plan de Acción en Finanzas Sostenibles

ESTÁNDAR DE BONOS VERDES

10 spainsif

10 años impulsando la inversión sostenible

La Unión Europea (UE, en adelante) y sus Estados Miembros al comprometerse con los ODS y los objetivos relacionados con el clima a través del Acuerdo de París, están dirigiendo el desarrollo económico hacia un crecimiento sostenible.

La Comisión Europea (CE, en adelante) recogió el compromiso de la UE y lanzó en 2018 un Plan de Acción en Finanzas Sostenibles con el objetivo de alinear las políticas públicas y los mercados de capital para reorientar los flujos de capital hacia el desarrollo sostenible.

Para alcanzar este objetivo la CE ha articulado diez acciones, formando un Grupo de Expertos Técnicos (TEG, en adelante) para desarrollar las tres primeras, una Taxonomía de actividades económicas verdes, un estándar de los requisitos a cumplir para que una emisión de deuda pueda ser calificada como un bono verde europeo y la creación de dos categorías de índices de referencia relacionados con la transición a una economía de bajo carbono.

El pasado 18 de junio de 2019 el TEG publicó su informe final sobre la Taxonomía y el estándar de bonos verdes y su informe intermedio sobre índices de referencia.

Desde Spainsif con el fin de divulgar y resumir los documentos publicados por el TEG, ha desarrollado esta edición especial de la ISR en dos minutos, dividiendo el contenido en las tres iniciativas presentadas. La Taxonomía, el Estándar de Bonos Verdes y los Índices de Referencia de Bajo Carbono.



Estándar Bonos Verdes

El presente documento es un resumen del informe presentado por el TEG el 19 de junio de 2019. Puede acceder **al documento del Estándar** en el siguiente [enlace](#).

1. Introducción

Los mercados de bonos internacionales se utilizan principalmente para reunir capital para fines generales (corporativos o públicos) en base al perfil de riesgo del emisor (clasificación crediticia) y a la remuneración ofrecida en forma de intereses pagados.

Los inversores en bonos tradicionalmente se han centrado en estos dos parámetros y no en el uso que se le va a dar al dinero invertido. Por lo tanto, los bonos son, por lo general, instrumentos de refinanciamiento en los que se utilizan como criterios de selección para aportar capital, la solidez del balance general del emisor y el nivel óptimo de deuda que puede soportar.

Los bonos verdes representan una innovación considerable, ya que se centran en el uso ecológico de los ingresos, el seguimiento de los proyectos, los informes de impacto y las revisiones externas del uso de los ingresos.

Este tipo de bono ha otorgado a los inversores un grado de transparencia sin precedentes, así como la capacidad de involucrarse en estrategias corporativas de una manera que antes estaba reservada, en gran medida, a los inversores de capital privado (como los *Venture Capital* o *Private Equity*). También ha permitido que los mercados de bonos se conviertan en un agente clave en la financiación de la mitigación ecológica y climática.

1.1 Beneficios de los bonos verdes.

El TEG en su informe resume los beneficios sobre el sector financiero y la sostenibilidad de los bonos verdes.

- Transición a un mercado de bonos verdes

Los bonos verdes están siendo impulsados dentro de los mercados de bonos internacionales, convirtiendo a un número creciente de emisores. Esto es importante por tres razones; la primera es que se están canalizando sustanciales flujos de capital hacia proyectos verdes (140 mil millones de euros en 2018), la segunda es que los emisores se están comprometiendo con mayores niveles de transparencia, informando de forma periódica sobre sus proyectos verdes, y la tercera es que se está construyendo una base

de inversores comprometidos con las emisiones verdes, con un interés preferente en las cuestiones ecológicas.

- Facilitar la transición corporativa e institucional a una economía de bajo carbono

Los bonos verdes crean un mercado sin precedentes, y, en algunos casos, mejoran la visibilidad de los proyectos de sostenibilidad de emisores públicos y privados.

La gran mayoría de estos emisores están alineados con los Principios de Bonos Verdes, que han aumentado el énfasis en que los emisores comuniquen al mercado y a sus inversores su estrategia de transición ecológica general, recomendándoles que posicionen sus proyectos verdes dentro de sus "objetivos generales, estrategia, política" y/o procesos relacionados con la sostenibilidad ambiental.

- Hacer que las actividades verdes y climáticas sean más invertibles

El mercado de bonos verdes, al facilitar el seguimiento de los proyectos financiados, ha permitido desarrollar una serie de definiciones y métricas, basadas en el mercado, que mejoran la elegibilidad de los proyectos verdes y su comparación, permitiendo invertir con mucha mayor confianza en los proyectos verdes, sin ser frenados por detalles de los debates científicos o académicos sobre las definiciones ecológicas.

- Avanzar en el debate político sobre finanzas verdes

El mercado de bonos verdes también ha brindado a los responsables políticos un ejemplo de una iniciativa exitosa y en gran medida impulsada por el mercado, que aborda los desafíos ecológicos y la mitigación del cambio climático.

- Desarrollar el mercado de préstamos verdes

Los bonos verdes han facilitado una mayor canalización de financiación hacia la deuda verde al crear marcos, procesos y criterios que pueden aplicarse a préstamos, empresas, pymes y hogares. Estos préstamos se refinancian en los mercados de capital con bonos verdes emitidos por los bancos comerciales y de desarrollo, en línea con el papel de los bancos de intermediación de capital y, por lo tanto, amplían el alcance de la financiación verde a un grupo más amplio de prestatarios y productos.

1.1 Barreras al desarrollo

El mercado de bonos verdes ha crecido constantemente en todas las clases de activos de bonos durante los últimos años y no se enfrenta a ninguna disfunción importante del mercado.

Sin embargo, la ventaja de precios experimentada por algunos emisores y la relativamente baja liquidez de los bonos verdes en los mercados secundarios indica que existe un desequilibrio entre la demanda de los inversores y la oferta insuficiente de los emisores.

Tabla 1: Barreras al desarrollo del mercado de bonos verdes y cómo utilizar el estándar de bonos verdes (EU-GBS) para superarlas.

Barreras al desarrollo del mercado de bonos verdes	Recomendaciones para superar las barreras a través del estándar de bonos verdes
Escasez de proyectos verdes	El EU-GBS se basa en la Taxonomía de la UE para aclarar y potencialmente expandir el universo de proyectos verdes elegibles.
Preocupaciones de los emisores con respecto a los riesgos reputacionales y las definiciones verdes	El EU-GBS se basa en la Taxonomía de la UE para aclarar definiciones verdes. También prevé un sólido esquema de acreditación para verificadores externos y una aclaración de su función y responsabilidades para verificar las definiciones verdes, con el objetivo de reducir las controversias y, por lo tanto, los riesgos de reputación.
Ausencia de beneficios económicos claros para los emisores.	La estandarización representada por el EU-GBS, y su propuesta de aprobación por parte de la Comisión Europea, sienta las bases para que los responsables políticos diseñen políticas e instrumentos para incentivar la emisión de bonos verdes. Incluyendo un posible subsidio para compensar el coste adicional de la verificación externa.
Procedimientos de información y verificación complejos y potencialmente caros	Se espera que el proceso de verificación estandarizado con un alcance claro centrado en los componentes esenciales agilice el proceso de verificación, evite la duplicación de esfuerzos y, en última instancia, reduzca los costes de las revisiones externas.
Procesos de reporting intensivos en trabajo	El EU-GBS agiliza los requisitos de información al proporcionar claridad sobre lo que es necesario reportar sobre los bonos verdes. Simplificando los requisitos de información al distinguir entre el Informe de asignación, que debe verificarse, y el Informe de impacto, cuya verificación no es obligatoria.
Incertidumbre sobre el tipo de activos y gastos que pueden ser financiados	El EU-GBS define y amplía el alcance de los gastos elegibles.

Sobre la base de las discusiones con los participantes del mercado, el TEG ha adquirido la convicción de que esta falta relativa de suministro puede atribuirse principalmente a

la dificultad de algunos emisores potenciales para obtener opiniones suficientemente claras sobre las ventajas de la emisión de bonos verdes frente a otras opciones de financiación y preocupaciones derivadas de definiciones poco claras de lo que es un proyecto verde que puede conducir a riesgos de reputación potenciales.

El TEG ha definido las principales barreras al desarrollo de un mercado de bonos verdes europeo haciendo una serie de recomendaciones en relación de cómo el estándar de bonos verdes podría servir para superarlas (Tabla 1).

2. Principios del estándar de bonos verdes

El objetivo del estándar de bonos verdes (EU-GBS) es facilitar el desarrollo del mercado de bonos verdes, al aumentar la forma en que las actividades económicas se pueden combinar con los impactos ambientales positivos de manera creíble y medible.

Esto también contribuye a la competitividad a largo plazo de la UE, así como a su capacidad de recuperación económica y ambiental, de múltiples maneras.

Con este fin es importante crear un estándar que promueva la integridad del mercado a la vez que se basa en las prácticas existentes y exitosas representadas por los Principios de Bonos Verdes y el *Climate Bonds Initiative*.

Por tanto, el EU-GBS debe estar respaldado por unos principios subyacentes que maximicen su impacto y aceptación en los mercados de bonos europeos e internacionales, así como su relevancia para todas las partes interesadas.

Estos principios son que el EU-GBS debe ser:

- Un estándar voluntario
- Basado en las mejores prácticas del mercado
- Estar abierto a las transacciones de bonos verdes ya existentes y a todos los tipos de emisores.

3. Componentes principales del estándar de bonos verdes

El TEG ha dividido el proceso de estándar de bono verde en cuatro componentes principales:

1. Selección de los proyectos verdes

Los proyectos verdes deben estar alineados con la Taxonomía de la UE. La Taxonomía se ha desarrollado fundamentalmente bajo tres premisas; que las actividades económicas tengan una contribución sustancial en uno de los objetivos ambientales de la Unión Europea, que no dañe significativamente alguno de los otros principios y que cumpla con unas garantías sociales mínimas. Para ello han implementado un sistema de criterios técnicos de selección por cada actividad económica identificada.

En el estándar se han definido el alcance de los gastos elegibles, ya que la práctica del mercado existente no proporciona una guía explícita sobre cómo se deben aplicar los ingresos entre gastos de capital y gastos operativos, capital de trabajo, gastos públicos, así como activos intangibles.

El estándar proveerá información sobre los activos verdes y gastos que contribuyen a mejorar y mantener el valor de dichos activos, específicamente:

- Activos físicos y activos financieros como préstamos. Los activos verdes pueden ser tangibles o intangibles, incluyendo la parte del capital de trabajo que se puede atribuir razonablemente a la operación.
- Los gastos de capital y operativos seleccionados, cómo los costes de mantenimiento relacionados con los activos verdes, que aumentan la vida útil o el valor de los activos, así como los costes de investigación y desarrollo. Se excluyen generalmente los costes de compra y de arrendamiento.
- Los gastos para emisiones soberanas y sub-soberanas también pueden incluir inversiones públicas relevantes y subsidios públicos.

2. Marco de bonos verdes

Muchos emisores de bonos verdes desarrollan marcos de información para emisiones futuras y sobre los tipos de proyectos a financiar, pero no existe una práctica unificada. Es por ello por lo que los emisores deben formalizar un marco de bonos verdes (GBF) para poder emitir este tipo de producto en línea con este estándar.

El borrador de la norma prevé que el uso de los ingresos quede reflejado en la documentación legal y requiere que el GBF incluya los siguientes puntos:

- Cómo la estrategia del emisor se alinea con los objetivos medioambientales de la UE.
- El proceso por el cual el emisor determina cómo los proyectos verdes están en línea con la Taxonomía de la UE y, si corresponde, los criterios de selección técnica cuantitativos y cualitativos que aplica.
- Una descripción de los proyectos verdes a financiar o refinar por el bono verde. En los casos en que los proyectos verdes no estén identificados en la fecha de emisión, el emisor deberá describir, cuando esté disponible, el tipo, los sectores y los objetivos ambientales de los posibles proyectos verdes.
- El proceso para vincular las operaciones de préstamo del emisor u operaciones de inversión de proyectos verdes con el bono verde emitido. El emisor hará un seguimiento de la cantidad asignada a los proyectos verdes de una manera apropiada y documentada a través de un proceso interno formal, hasta que dicha cantidad sea igual a los ingresos netos.
- Información sobre la metodología y los supuestos que se utilizarán para el cálculo de las métricas de impacto clave, dentro de la Taxonomía de la UE, cuando sea posible, y cualquier otra métrica de impacto adicional que el emisor tenga definida.
- Una descripción de los reportes de información (por ejemplo: frecuencia prevista, contenido, métricas).

3. Reporte e información

La práctica actual del mercado es informar sobre la asignación de fondos a los proyectos verdes con regularidad, al menos una vez al año, hasta la asignación completa.

Los informes de asignación incluyen información sobre los ingresos recaudados por un emisor con un bono verde, así como la información sobre las sumas asignadas a proyectos verdes. Las sumas asignadas se reportan para diferentes sectores, y los reportes se pueden realizar por cada proyecto verde de la cartera o por cada cartera en su conjunto.

Por otro lado, cada vez más emisores generan informes de impacto, ya sean por cada proyecto incluido en la cartera o por cada cartera en su conjunto. Estos informes resumen las métricas, así como las metodologías y supuestos utilizados, para reflejar el impacto ambiental positivo, de forma cuantitativa o cualitativa.

En el ámbito del estándar de bonos verdes estos informes tienen que incluirse en el reporte y deben contener:

- **Informe de asignación:**
 - Una declaración de que se encuentran alineados con el estándar.
 - Un desglose de las sumas asignadas a los proyectos verdes al menos a nivel sectorial. Sin embargo, se recomienda un informe más detallado.
 - La distribución regional de proyectos verdes. Se recomienda que como mínimo la información este a nivel de país.

- **Informe de impacto:**
 - Una descripción de los proyectos verdes.
 - El objetivo ambiental perseguido con los proyectos verdes.
 - Un desglose de los proyectos verdes por la naturaleza de lo que se financia (activos, gastos de capital, gastos operativos, etc.).
 - La cuota de financiación.
 - Información y métricas sobre los impactos ambientales de los proyectos, que deben estar en línea con el compromiso y la metodología descritos en el marco de bonos verdes del emisor.

- Si aún no se ha detallado en el marco de bonos verdes del emisor, información sobre la metodología y los supuestos utilizados para evaluar los impactos de los proyectos verdes.

4. Verificación

La verificación se convierte en obligatoria y se requiere que los verificadores externos estén acreditados. Esto se ejemplifica aún más con la verificación previa a la emisión, centrada en el marco de bonos verdes, detallado en el punto 2 de este apartado.

La verificación posterior a la emisión cubre la alineación del uso real de los ingresos con el marco de bonos verdes y la Taxonomía. La verificación de los informes de impacto no es obligatoria.

Las verificaciones externas se harán públicas en el sitio web del emisor y por cualquier otro canal de comunicación accesible, según corresponda. La verificación externa del marco de bonos verdes se hará pública antes o en el momento de la emisión de los bonos verdes de la UE.

La verificación externa del informe final de asignación se hará pública junto con la publicación del informe final de asignación, a más tardar un año después del cierre de asignación.

9

Se plantean cuatro opciones de acreditación y regulación de los verificadores:

- Un régimen centralizado de autorización y supervisión llevado a cabo por ESMA
- Un régimen descentralizado, en el que participan organismos nacionales competentes (reguladores nacionales, autoridades nacionales de eco-etiquetado) de los Estados miembros de la UE.
- Mantener un *status quo* y/o la armonización de facto con la ISO 14030
- Régimen de mercado (Principios de Bonos Verdes, *Climate Bond Initiative*) con participación de la Comisión Europea.

4. Incentivos potenciales para apoyar el desarrollo del mercado de bonos verdes en la UE

El TEG ha analizado posibles esquemas de incentivos, con el objetivo de impulsar el desarrollo del mercado de bonos verdes.

Los incentivos identificados pueden agruparse en dos categorías principales:

- Incentivos que pueden implementarse de manera relativamente fácil a corto plazo y de manera rentable
- Incentivos que podrían ser más complejos de implementar

1. Incentivos que podrían implementarse a corto plazo:

- Alentar a los inversores a aumentar su participación en bonos verdes de la UE. Debido a que estos inversores desempeñan un papel esencial en el desarrollo y la promoción de mejores prácticas y estándares.
- Divulgar la tenencia de bonos verdes de la UE por parte de inversores institucionales europeos.
- Alentar a los bancos centrales/supervisores a predicar con el ejemplo para desarrollar el mercado de finanzas verdes
- Alentar a los bancos a encontrar formas de mejorar los precios de los activos verdes
- Proporcionar incentivos financieros para apoyar el mercado de bonos verdes de la UE
- Alentar a los emisores de bonos del sector público y privado de la UE a adoptar el estándar
- Utilizar los requisitos de la estándar como criterios técnicos para la futura etiqueta ecológica de la UE para productos financieros

2. Incentivos que podrían ser más complejos de implementar

- Incentivos fiscales
- Regulación del sector financiero y normas prudenciales



10 spainSIF

10 años impulsando la inversión sostenible

