



Guía de Bonos Verdes para el Perú



Embajada Británica
Lima





Preámbulo

Esta guía fue preparada por MÉXICO₂ junto con A2G, y la Bolsa de Valores de Lima, con el financiamiento de la Embajada Británica en Perú y el apoyo de la Bolsa de Valores de Lima para promover la creación de un mercado de bonos verdes en el mercado peruano.

Para desarrollar un mercado de bonos verdes es necesario que todos los participantes conozcan los requisitos asociados a este tipo de instrumentos financieros, el marco regulatorio aplicable y el rol de los actores que participan en éste mercado, como es el caso de la Bolsa de Valores de Lima.

En esta guía encontrarán información relativa a la regulación y principios internacionales que siguen los emisores interesados en utilizar los bonos verdes para financiarse.

Estamos seguros que esta guía constituye un importante insumo para el impulso del mercado peruano de bonos verdes. El reto que impone el cambio climático necesita de la movilización de grandes sumas de capital para transitar hacia una economía más baja en carbono. Perú cuenta con un gran potencial en proyectos que podrían ser elegibles para la emisión de bonos verdes en: agricultura sostenible, energía renovable, eficiencia energética, transporte limpio, tratamiento de desechos, entre otros. El país jugará un rol trascendental en el financiamiento de soluciones al cambio climático y los bonos verdes tendrán un papel central en este proceso.

Mensaje de la Embajadora Británica en Perú

Existen claras evidencias que demuestran que el cambio climático ya es una realidad. Sus efectos son de los desafíos más grandes que enfrenta el mundo hoy en día, siendo las poblaciones más vulnerables, las mayores víctimas. Está de más decir que este fenómeno, creado por la raza humana, en su mayoría, no sólo afecta a la naturaleza – y por ende a la población – de formas inimaginables, al modificar todos nuestros ecosistemas, sino también a nuestras economías, las cuales sufrirán a causa de estos impactos por décadas. Es por ambas razones que existe la necesidad imperativa de adaptar nuestras sociedades para prevenir los efectos del cambio climático, cumpliendo los objetivos establecidos en el Acuerdo de París en el 2015.



En el 2016, el Reino Unido fue el país que más rápido descarbonizó su economía, dentro del grupo de países del G20. Nuestra energía renovable hoy supera el porcentaje de la energía generada por carbón, gracias a inversiones en energía limpia, sector que ha generado más de 430,000 puestos de trabajo en el país en los últimos años. Nuestro objetivo al 2025, de dejar de utilizar carbón en su totalidad como fuente de energía, es cada vez más tangible, con una inversión de £2.5 billones en innovación baja en carbono entre el 2015 y 2021, generando, a la vez, crecimiento para nuestro país.

La Estrategia de Crecimiento Limpio del Reino Unido explica cómo lograremos nuestros objetivos a un bajo costo para el país. Es vital tomar acciones que corten drásticamente las emisiones de gases de efecto invernadero, cuyos costos económicos y sociales se incrementan con el pasar de los años. En ese sentido, nuestras metas se vuelven conjuntas tanto para el gobierno, como para el sector privado, que reconoce a su vez, las oportunidades comerciales que esto representa.

Como respuesta a este desafío y a través de años de arduo trabajo e innovación financiera, el Reino Unido se ha posicionado como el líder global en finanzas verdes, ofreciendo servicios que facilitan el tránsito hacia una economía baja en emisiones. En el 2015, la Corporación City of London lanzó la Iniciativa de Finanzas Verdes, que reúne a toda la experiencia nacional e internacional en la provisión de servicios financieros en materia de finanzas verdes. El éxito de esta logró posicionarla como referencia internacional en el financiamiento contra el cambio climático.

Es así como el mercado de bonos verdes surgió como una rápida respuesta del sector financiero al cambio climático, con el gobierno del Reino Unido jugando un papel central en su impulso. La generación de información y difusión de mejores prácticas han colocado al país como un referente global, tomando como ejemplo el desarrollo de este mercado en la Bolsa de Valores de Londres. El primer listado de bonos verdes fue lanzado por esta hace más de dos años y se posiciona hoy como el mayor mercado en este tipo de activos.

Perú es uno de los países más vulnerables al cambio climático en el mundo y tiene en el Reino Unido a un aliado en esta lucha, que puede brindar conocimientos y servicios únicos en finanzas verdes. Los esfuerzos de cooperación internacional en este tema son esenciales para que podamos generar una adaptación y mitigación adecuada, por parte de todos los actores, al cambio climático.

Esta guía reafirma el compromiso que existe entre el Reino Unido y el Perú para enfrentar juntos al cambio climático mediante la innovación financiera.

Kate Harrison
Embajadora Británica en Perú



Embajada Británica
Lima

Mensaje de la Bolsa de Valores de Lima

El Perú es uno de los países más vulnerables del mundo ante el cambio climático. Prueba de ello fueron los desastres causados por el fenómeno de El Niño en el primer trimestre del 2017, originando daños en infraestructura por más de US\$ 4,000 millones y más de 1.5 millones de personas afectadas. Por supuesto, esta situación no es ajena en el mundo; datos de la NASA indican que la temperatura global se ha incrementado en más de 28% en los últimos 10 años. Además, las emisiones de CO2 a nivel mundial alcanzaron un nuevo máximo histórico (407.6 ppm) a finales del año pasado.



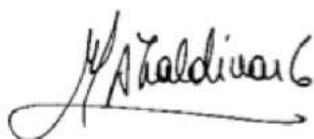
Varias naciones del mundo, incluido el Perú, decidieron unir esfuerzos a fin de reducir los efectos del calentamiento global. Tal es así que, cada año, se lleva a cabo la Conferencia de las Partes (COP), impulsada por las Naciones Unidas, a fin de desarrollar nuevas iniciativas para combatir los efectos del cambio climático. El último gran logro de la COP fue el Acuerdo de París (2015), donde 195 países acordaron reducir de forma conjunta sus emisiones de CO2, siendo la meta propuesta por el Perú, reducir sus emisiones de CO2 entre 20% y 30% para el 2030. Adicionalmente, dada la diversidad de las regiones peruanas consideradas como vulnerables, se firmó el pacto de Madre de Dios (2017), entre diversas instituciones estatales y civiles, que promete mejorar las condiciones de justicia ambiental.

En ese sentido, la Bolsa de Valores de Lima (BVL), comprometida con promover acciones responsables con el medio ambiente, busca fomentar conciencia en el sector empresarial e incentivar inversiones sostenibles; para ello, ha optado por trabajar de manera conjunta con la Embajada del Reino Unido en Perú y la plataforma MéxiCO2. Esta alianza busca promover el mercado de bonos verdes en el Perú, los cuales serán destinados al financiamiento de proyectos que produzcan un impacto positivo en el medio ambiente.

Desde el 2016, en la BVL decidimos dar el primer paso en el tema de sostenibilidad ambiental midiendo nuestra huella de carbono, cuyos resultados nos han permitido tomar acciones más amigables con el planeta. Esta tendencia a nivel mundial, ha incentivado a que los inversionistas incrementen el uso de criterios Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ASG) como parte de sus estrategias. Prueba de ello, son los Activos Bajo Administración (AUM) que consideran factores ASG se han incrementado en una tasa promedio anual de 11.9% en el período 2014-2016, ascendiendo a US\$ 22,890 billones en 2016. Dicha situación fomenta el desarrollo de inversionistas más analíticos y empresas más conscientes con el medio ambiente.

Hacia finales del 2017, el mercado global de bonos que considera factores ambientales ascendió a US\$ 895 billones. Mientras, el mercado de bonos verdes creció a una tasa promedio anual de 61.4% en el período 2014-2017, llegando a emitirse más de US\$ 156 billones y registrarse más de 239 emisores nuevos en 2017. Todo esto refleja la gran aceptación que han tenido los instrumentos de sustentabilidad en el mercado. En Latinoamérica, México fue el primer país en emitir bonos verdes alcanzando, en el primer año, US\$ 500 millones. Asimismo, el Perú será el primer país de Sudamérica que cuente con un mercado de bonos verdes, este hecho genera altas expectativas sobre los resultados que se puedan alcanzar.

El objetivo de la Guía para Emisión de Bonos Verdes en el Perú es brindar, a los emisores e inversionistas, las directrices necesarias para la emisión de bonos verdes, concientizándolos y promoviendo el desarrollo de una economía sustentable.



**Presidente de la Bolsa de Valores
de Lima**

Índice

Parte 1: ¿Qué son los bonos verdes?	7
I. Información general	7
1. Definición	7
2. Origen y dinámica	7
II. Marcos conceptuales y normativos	10
1. Marco conceptual	10
2. Marco normativo	10
III. Principios y buenas prácticas	11
1. Uso de los recursos	11
2. Evaluación y selección de proyectos elegibles	12
3. Administración de los recursos	13
4. Revisiones externas	13
5. Presentación de reportes y comunicación	14
Parte 2: ¿Cuál es el proceso de emisión de los bonos verdes?	15
I. Previo a la emisión	15
1. Identificación de proyectos	15
2. Revisión independiente	15
II. El proceso de autorización del bono	16
Presentación del prospecto de colocación	16
III. Durante la vida del valor	16
1. Información periódica	16
2. Información continua	17
IV. Preguntas más comunes	18
1. ¿Quién puede emitir bonos verdes?	18
2. ¿Qué tipos de bonos pueden ser emitidos con la etiqueta de bono verde?	18
3. ¿A quién está dirigida la emisión de un bono verde?	18
4. ¿Quiénes son los actores en una emisión de bono verde?	18
5. ¿Puede el gobierno asegurar el carácter verde de una emisión etiquetada como bono verde?	19
6. ¿Puede un emisor invocar la calidad verde de sus actividades para emitir un bono verde?	19
7. ¿Es necesario que todos los recursos de un bono verde sean usados para financiar proyectos nuevos?	19
8. ¿Se puede re-etiquetar a un bono convencional como bono verde?	19
9. ¿Cuáles son las autorizaciones necesarias para emitir un bono verde?	19
10. Pérdida de etiqueta como bono verde	19
11. ¿Qué pasa si uno o más de los activos salen de la cartera del emisor?	19
Anexo: Proceso de Colocación y Emisión	20
Proceso de Emisión	20
Apéndice: Vínculos útiles	21

Parte 1: ¿Qué son los bonos verdes?

I. Información general

1. Definición

Los bonos verdes son instrumentos representativos de deuda mayores a 1 año, cuyos recursos son aplicados exclusivamente al financiamiento o refinanciamiento, en parte o en su totalidad, de proyectos nuevos y/o existentes que generen impactos ambientales positivos.¹

Los bonos verdes no tienen características específicas en términos de su estructura financiera. Su principal diferencia con los bonos convencionales es el uso que le darán al financiamiento obtenido, el cual se detalla en el prospecto de colocación.

2. Origen y dinámica

El mercado de bonos verdes surgió como respuesta a las demandas de los inversionistas por activos dedicados al cambio climático, y particularmente en el contexto de una creciente preocupación sobre riesgos climáticos y los costos financieros asociados.

Desde las primeras emisiones del Banco Mundial y del Banco Europeo de Inversiones en 2007, y hasta 2012, el mercado de Bonos Verdes estuvo restringido únicamente a emisiones de la banca multilateral de desarrollo. Fue a partir de 2013 que el mercado aceleró su expansión, cuando se colocó en menos de una hora la totalidad de la emisión por USD 1 billón² de la International Finance Corporation (IFC) y donde también participaron actores del sector privado como EDF (empresa eléctrica francesa) y Bank of America. Esta emisión marcó un hito significativo en el mercado, y desde entonces se puede observar el fuerte crecimiento en número de emisiones y en los montos emitidos.

Las emisiones de bonos verdes registra un crecimiento sostenido, a una tasa promedio anual de 70% en los últimos 4 años y se estima que para 2018 se registren emisiones por USD 250 billones, continuando la tendencia en ascenso.³

Los bonos verdes son una oportunidad para que el mercado financiero apoye al logro de los compromisos del Acuerdo de París y movilice recursos hacia proyectos climáticos.

En la actualidad, el Banco Mundial, a través de la International Finance Corporation y Amundi (uno de los mayores Asset Managers de Europa) impulsa este mercado mediante un fondo de USD 2 billones para incentivar las emisiones de bonos verdes en países emergentes con el objeto de dar mayor profundidad al mercado.⁴

¹ Ejemplos de proyectos verdes que son elegibles se presentan en la sección III.1 Uso de los Recursos.

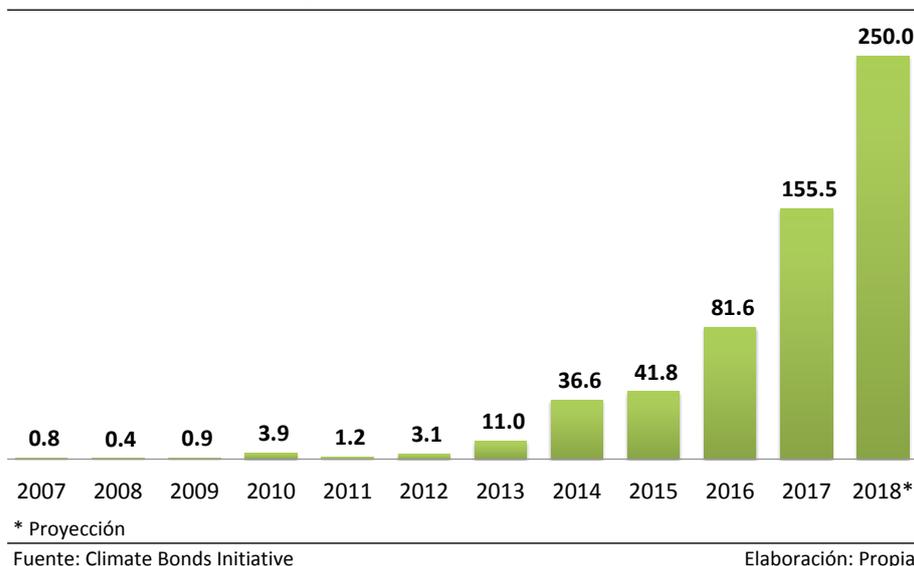
² Para los fines de este reporte, utilizaremos la nomenclatura anglosajona para referirnos a las cantidades, por ejemplo: 1 mil millones = 1 billón.

³ Elaboración propia en base a datos de Climate Bonds Initiative.

⁴ <http://www.worldbank.org/en/results/2017/12/01/green-bonds>

A nivel global los inversionistas reconocen y dan cada vez mayor importancia a las inversiones bajas en carbono. Reflejo de lo anterior es la incorporación de variables ASG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo) al análisis de riesgos. Las inversiones sostenibles han crecido a una tasa promedio anual de 25% entre 2014 y 2016, con inversiones en activos que consideran factores ambientales que representan el 26% del total de activos bajo administración a nivel global.⁵

Bonos Verdes: Emisiones globales anuales (en billones USD)



Un importante grupo de entidades en todos los continentes han emitido bonos verdes: bancos multilaterales de desarrollo, instituciones financieras, empresas, municipios, compañías de servicios públicos, etc.

Dentro de las principales razones que explican el surgimiento y desarrollo de este mercado tenemos las siguientes:

De parte de los inversionistas:

- Existe una tendencia a la descarbonización de sus carteras de inversión bajo una lógica puramente financiera; se busca evitar los riesgos asociados con inversiones en activos y proyectos relacionados con combustibles fósiles o intensivos en carbono. Entre ellos se identifican: riesgos físicos, regulatorios, y riesgos de transición, como obsolescencia de procesos, creciente escasez de recursos naturales finitos o consecuencias financieras por escándalos ambientales. Existe también la expectativa sobre rendimientos superiores en esta clase de activos debido a potenciales incentivos, particularmente fiscales, como se puede comprobar en Estados Unidos;
- También existe una tendencia hacia inversiones ambientalmente responsables bajo una lógica ética; algunos inversionistas institucionales (fondos de pensiones, compañías de seguros, fondos de inversión, organizaciones sin fines de lucro, fundaciones, etc.) dirigen sus inversiones, por lo menos en parte, a activos con impactos sociales y ambientales positivos.

⁵ Según el 2016 Global Sustainable Review. Disponible en: http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2017/03/GSIR_Review2016.F.pdf

De parte de los emisores:

Existe una disposición a comunicar al mercado su compromiso estratégico en desarrollo sustentable y su adaptación a los cambios derivados de la transición energética global;

Una clara preocupación por los efectos que el cambio climático puede tener en su operación y flujos futuros;

Hay una disposición a obtener financiamiento a bajo costo para sus proyectos verdes, al enfocarse en inversionistas sensibles a temas ambientales, es decir, que demanden más información sobre estas variables.

Los gobiernos desempeñan un papel importante en el desarrollo del mercado de bonos verdes. De hecho, varios esfuerzos son llevados a cabo para mitigar los efectos del cambio climático en la economía a través de estrategias de desarrollo sustentable que involucran la creación de instrumentos financieros verdes y la movilización de capitales.

Por último, los actores financieros –como la banca de desarrollo y comercial, bancos multilaterales de crédito y bolsas de valores– juegan un papel importante en el diseño e implementación de estos mercados, facilitando su crecimiento a través de la estructuración de soluciones climáticas en activos de inversión, la estandarización de productos y procesos y dando visibilidad a esta clase de activos.

De la misma forma, los países de la Convención Marco de Naciones Unidas sobre Cambio Climático se reúnen anualmente en conferencias globales en las cuales analizan el progreso de la Convención Marco y toman decisiones para cumplir con objetivos relacionados al combate del cambio climático.⁶ En la reunión de 2015, se enmarcaron estos esfuerzos bajo el Acuerdo de París, en el cual todos los países se comprometieron a reducir emisiones de gases de efecto invernadero. Al respecto, los bonos verdes se posicionan como uno de los instrumentos para dirigir capital a aquellas inversiones necesarias para el cumplimiento de las Contribuciones Nacionales Determinadas⁷ durante las próximas décadas.

CONTRIBUCIÓN PREVISTA Y DETERMINADA A NIVEL NACIONAL (CND) DEL PERÚ

En el marco del Acuerdo de París, todos los países deben presentar metas de reducciones de emisiones y de adaptación al cambio climático. Estos son los compromisos del Perú:

MITIGACIÓN

Perú se compromete a reducir en 30% sus emisiones respecto al crecimiento anual proyectado hacia 2030. El 20% del compromiso del Perú es incondicional, mientras que el 10% restante está condicionado a la disponibilidad de financiamiento externo y a condiciones favorables. En números absolutos, esta meta significa que Perú emitirá no más de 293.3 MtCO₂e hacia el año 2030 (comparado con el año base de 2010, durante el cual las emisiones totales fueron de 170.6 MtCO₂e). Se atacarán especialmente las emisiones de: dióxido de carbono (CO₂), metano (CH₄) y óxido nitroso (N₂O).

ADAPTACIÓN

Dado que el Perú es calificado como un país “particularmente vulnerable” a los efectos del cambio climático por la CMNUCC, la adaptación es prioritaria para el país. A partir de estas condiciones, se han identificado cinco áreas principales para acciones en adaptación: recursos hídricos, agricultura, pesca, bosques y salud.

El objetivo para 2030 es que el Perú logre adaptarse a los efectos adversos y aproveche las oportunidades que impone el cambio climático. Para lograr este objetivo, el Estado peruano se ha comprometido a promover la inversión privada encaminada a mejorar la resiliencia climática del país.⁸

⁶ Estas reuniones se denominan “COP”: *Conference of the Parties*, o Conferencia de las Partes en español.

⁷ Contribuciones de todos los países en el marco del Acuerdo de París.

⁸ Fuente: Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (CMNUCC); INDC del Perú.

II. Marcos conceptuales y normativos

1. Marco conceptual

Los bonos verdes son bonos “regulares” con una única restricción: el uso de los recursos que se obtengan deben ser usados exclusivamente para financiar proyectos con impactos ambientales positivos.

Estos impactos pueden tomar varias formas, tales como reducciones de emisiones de carbono, mejoras en la eficiencia de consumo de energía o agua, mejoras a la gestión de desechos, reemplazo de combustibles fósiles con energías renovables, mejoras al uso de suelos, conservación, biodiversidad, etc.

La restricción sobre el uso de los recursos es una cláusula contractual voluntaria (que se detalla en el prospecto de colocación) entre el emisor y los inversionistas, que estipula que este último desea asignar sus recursos a proyectos “verdes” y, por lo tanto, requiere que los fondos prestados al emisor sean invertidos conforme a este objetivo.

La decisión de los inversionistas de invertir en bonos verdes dependerá de cierta forma, de la información que tengan de los proyectos que serán financiados. Por ejemplo, cuando se trata de “Proyectos Conocidos”, es fácil para el inversionista determinar de antemano si la inversión propuesta cumple o no con sus expectativas. Cuando el destino de los fondos no es conocido de antemano (ya sea por tratarse de financiamiento de una cartera de proyectos, fondeo para instituciones crediticias que ofrecen recursos para proyectos verdes, etc.) la decisión del inversionista requerirá de información adicional que debe ser proporcionada claramente.

En todos los casos, es esencial garantizar lo siguiente:

La credibilidad del emisor y de sus afirmaciones a través de una revisión externa.

Que la información sobre los compromisos del emisor- particularmente sobre el uso de los recursos- sea relevante, y lo suficientemente detallada.

Que exista un monitoreo adecuado y creíble, basado en metodologías preestablecidas, para garantizar el uso y aplicación de los recursos de acuerdo a los principios acordados.

Por lo tanto, dado el crecimiento acelerado del mercado de bonos verdes y la necesidad de asegurar un desarrollo consistente y transparente, se hace evidente la necesidad de establecer un marco común de reglas para este segmento del mercado.

2. Marco normativo

En el Perú no existe una regulación especial para los bonos verdes, aplicándoles las normas generales de instrumentos representativos de deuda.

Es el caso que, considerando las características especiales de éste instrumento, los actores financieros del mercado han elaborado iniciativas, principios y lineamientos para la estandarización de requisitos de emisión y exigencia de obligaciones aplicables a los bonos verdes. Entre las más difundidas se encuentran las siguientes:

Principios de Bonos Verdes⁹: elaborados conjuntamente en 2014 por cuatro bancos de inversión, esta iniciativa reúne a una coalición de emisores, inversionistas y ONGs, agrupando a 82 miembros y 1 observador a finales de marzo de 2017.¹⁰ Tiene como propósito promover un marco sólido de requisitos que sea consistente para el proceso de evaluación y selección de proyectos elegibles, así como para la presentación de reportes y las evaluaciones externas.

Climate Bonds Initiative¹¹: organización sin fines de lucro cuyo objetivo es movilizar los mercados de deuda para financiar soluciones al cambio climático. Como tal, ésta opera en tres planos: proporciona información y reportes regulares sobre el mercado de bonos verdes, desarrolla guías específicas por sector para la certificación de bonos verdes y proporciona modelos y asesoramiento sobre el desarrollo de políticas públicas.

Además, algunas agencias calificadoras financieras han desarrollado marcos metodológicos de análisis específicos para la evaluación de estos instrumentos.

Por último, los inversionistas también se han organizado para participar en la estructuración del mercado. Por ejemplo, en el marco de la COP21 en París, 27 inversionistas representando USD 11.2 trillones en activos, firmaron la “Declaración de Bonos Verdes de París”, la primera de su tipo, en la que se comprometieron a impulsar el desarrollo y fortalecimiento del mercado.

III. Principios y buenas prácticas

En la presente sección desarrollaremos los principios y mejores prácticas internacionales señaladas en “Los Principios de Bonos Verdes”, expuestos en el punto precedente.



1. Uso de los recursos

La característica principal de los bonos verdes, es que los recursos obtenidos con la emisión de los bonos verdes, debe ser utilizado en un 100% a financiar proyectos ambientales con efectos positivos, activos futuros o para el refinanciamiento de proyectos existentes (en adelante “Proyectos Elegibles”).

⁹ Para una versión actualizada de los Principios de Bonos Verdes se encuentra desplegada en ICMA (International Capital Markets Association), ver: <https://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>

¹⁰ Fuente: <https://www.icmagroup.org/membership/List-of-principal-delegates-2/>

¹¹ Fuente: www.climatebonds.net

Los proyectos elegibles abarcan varios sectores y tipos, tales como:

SECTOR	EJEMPLO
Producción de energía renovable	Energía eólica, solar, geotérmica, pequeñas hidroeléctricas, etc.
Eficiencia energética	Construcción de edificios eficientes o con certificación LEED o la adaptación de existentes
Tratamiento de desechos	Rellenos sanitarios, reciclaje
Transporte limpio	Metro, trenes urbanos e interurbanos, tranvía, BRTs, vehículos eléctricos
Uso de suelo sustentable	Agricultura, ganadería y silvicultura sustentables
Biocombustibles	Bioalcoholes, biodiésel, biogás
Adaptación	Agua, defensas costeras o contra inundaciones
Conservación forestal y preservación de biodiversidad	Reforestación, silvicultura sustentable

Cabe señalar que algunas iniciativas, tales como Climate Bonds Initiative o la guía profesional editada por la Asociación Francesa de Administración Financiera, ofrecen listas más detalladas que la mostrada anteriormente, pero los proyectos listados generalmente entran en categorías similares a las presentadas.

Así, los recursos de la emisión pueden dirigirse al financiamiento de proyectos y activos futuros o para el refinanciamiento de proyectos existentes, conforme se detalla a continuación:

Financiamiento: los recursos deben ser usados exclusivamente para el financiamiento del proyecto o de la categoría de proyectos predefinidos antes de la emisión.

Refinanciamiento: los recursos de la emisión son asignados a una cartera de proyectos existentes. En este caso el emisor tiene un conjunto de activos elegibles y reemplazará los recursos que ya ha usado en estos proyectos con los provenientes del bono verde. Por lo tanto, el uso de los recursos del bono verde no está restringido, pero el emisor debe garantizar permanentemente la existencia de una cartera de proyectos elegibles que corresponda por lo menos al monto emitido.

2. Evaluación y selección de proyectos elegibles

En algunos bonos verdes, los recursos no están dirigidos al financiamiento directo de un proyecto en particular. El objetivo del emisor es recaudar fondos con el fin de financiar una cartera de inversiones verdes que no se conocen de antemano en el momento de la emisión.

En estos casos, es esencial que el emisor del bono verde cuente con un proceso bien definido y monitoreado por una tercera parte para la selección de los proyectos que serán financiados con los fondos recaudados, indicando el sector o sectores que son elegibles.

En el caso de que el emisor busque el refinanciamiento de proyectos existentes, se requiere el establecimiento de un proceso de monitoreo claro y periódico para asegurar la existencia de una cartera de proyectos que pueda respaldar el monto emitido durante el plazo del bono. Este proceso deberá incluir las medidas que permitan resolver los casos cuando un activo sea removido de la cartera que respalda al bono verde.

3. Administración de los recursos

Para poder asegurar que los recursos provenientes de un bono verde sean usados de acuerdo con los principios acordados al momento de su emisión, estos deben ser segregados en cuentas específicas.

El emisor también debe poseer un proceso formal y riguroso para monitorear los recursos por lo menos hasta que se cumpla la asignación total de los mismos. Este monitoreo se relaciona con la capacidad para rastrear el uso de los recursos invertidos así como aquellos que aún no han sido asignados. Los recursos que aún no han sido asignados a algún proyecto específico podrán ser invertidos de forma temporal en instrumentos financieros que satisfagan los principios definidos por el emisor, siendo esta información revelada con anterioridad a los inversionistas.

Es importante señalar que el confinamiento de los recursos no es aplicable en el caso de refinanciamientos, ya que su uso no está restringido.

En general, la revisión externa puede cubrir el proceso individual de emisión de un bono verde o un programa de emisión completo.

4. Presentación de reportes y comunicación

El emisor de bonos verdes debe garantizar que cierta información se encuentre accesible en todo momento y comunicarlo a los inversionistas de manera periódica (por lo menos una vez al año).

Esta información trata principalmente de la naturaleza de los proyectos financiados o refinanciados, los cuales deben ser descritos con suficiente claridad y detalle, así como de los impactos ambientales esperados de estos proyectos. El emisor debe proporcionar esta información al momento de la emisión (proyecto a financiar / refinanciar y los impactos esperados, revisiones externas realizadas) y mientras los recursos no hayan sido asignados en su totalidad (uso y asignación de recursos, proyectos financiados e impactos estimados, revisiones externas realizadas).

5. Revisiones externas

El desarrollo de revisiones externas es sugerido para reforzar la credibilidad de la etiqueta de “bono verde”. Es una de las mejores prácticas mundiales para brindar transparencia y certeza al inversionista. Estas revisiones pueden ser:

Segunda opinión	Es elaborada por un tercero independiente reconocido (generalmente especializado en sustentabilidad) que asesora al emisor y lo apoya en la preparación del marco conceptual y en la revisión del cumplimiento de los principios de bonos verdes (naturaleza de los proyectos, impactos, uso de los recursos, etc.). Esta opinión debe adjuntarse a la información legal al momento de realizar la inscripción del bono. Durante el último año, algunas agencias de calificación financiera han desarrollado metodologías para la evaluación de bonos verdes (o del programa de emisión verde), que también han sido aceptadas por el mercado. ¹²
Certificación	La certificación asegura el cumplimiento en base a estándares previamente definidos por categorías de proyectos. Por lo tanto, un emisor puede certificar su bono verde contra un benchmark establecido, por ejemplo la certificación que Climate Bonds Initiative ofrece por sectores. ¹³

¹² Entre las calificadoras crediticias que cuentan con metodologías para evaluar bonos verdes se encuentran Moody's y S&P.

¹³ Para una lista completa de los estándares disponibles, visite: <https://www.climatebonds.net/standards>

Parte 2: ¿Cuál es el proceso de emisión de los bonos verdes?

I. Previo a la emisión

Es recomendable que los compromisos del emisor en el marco de un bono verde sean consistentes con su perfil de responsabilidad social y ambiental. Por lo tanto, un emisor involucrado en controversias ambientales y/o sociales debería evaluar los beneficios asociados a la emisión de un bono verde.

1. Identificación de proyectos

Los proyectos que serán financiados deben ser claramente definidos por el emisor y sus impactos deben ser descritos y estimados en la medida de lo posible. Estos pueden ser proyectos identificados individualmente o proyectos no identificados que satisfagan criterios bien definidos.

En el segundo caso, el emisor debe establecer una política que describa los criterios que deberán seguir las inversiones, así como un procedimiento detallado para la evaluación, selección y financiamiento de proyectos.

En caso de que todos, o parte, de los recursos sean usados para el refinanciamiento de proyectos elegibles, el emisor deberá especificar la proporción de los recursos de la emisión que serán destinados al refinanciamiento y clarificar qué proyecto o cartera de proyectos serán refinanciados.

En todos los casos se debe transmitir a los inversionistas un procedimiento para monitorear las inversiones y reportar sus beneficios ambientales de manera regular.

Como se mencionó anteriormente, existen varios estándares reconocidos que son útiles para la identificación de proyectos elegibles y elaborar la documentación previamente mencionada, entre ellos los Principios de Bonos Verdes o los estándares de Climate Bonds Initiative.

2. Revisión independiente

La revisión requerida por parte de un tercero sobre el carácter verde de los proyectos elegibles es esencial debido a que:

- Proporciona credibilidad y da certeza a los inversionistas sobre los impactos ambientales de los proyectos;
- Protege la reputación del emisor contra las potenciales acusaciones de *greenwashing*¹⁴, particularmente en caso de no cumplir con los impactos esperados;
- El proveedor de revisiones independientes, dada su experiencia, puede orientar al emisor sobre una mejor definición de los proyectos y apoyar en la elaboración de los documentos mencionados anteriormente;

El tercero independiente revisará los proyectos y los procedimientos establecidos para el reporte y monitoreo. La experiencia indica que la adopción de estándares reconocidos durante la preparación del bono verde es recomendable. El proveedor de esta segunda opinión también puede examinar, como parte de sus labores, el

¹⁴ Desinformación diseminada por una organización para presentar una imagen pública ambientalmente responsable (Diccionario Oxford)

perfil de responsabilidad social y ambiental del emisor e integrarlo en la evaluación de la emisión.

II. El proceso de autorización del bono

Presentación del prospecto de colocación

La presentación de información sobre un bono verde actualmente sigue las mismas reglas que cualquier otro instrumento de deuda establecido por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

De acuerdo a la legislación vigente, la SMV, no requiere ninguna información adicional a la que solicita por los bonos convencionales.

A la fecha, sólo en algunos mercados la emisión de bonos verdes ha sido regulada por parte de la autoridad supervisora de las entidades que emiten valores.

III. Durante la vida del bono verde

La empresa que emita un valor bajo oferta pública estará sujeta a todos los requisitos regulares que son aplicables en la emisión de bonos convencionales. Además, durante la vida del bono verde y mientras los recursos no hayan sido asignados en su totalidad, el emisor deberá cumplir con lo siguiente:

1. Información periódica

El emisor deberá cumplir con los compromisos de información al momento de la emisión. Por lo menos de forma anual, se recomienda cumplir con lo siguiente:

- El emisor debe comunicar regularmente sobre el uso de los recursos: los proyectos o tipos de proyectos que están siendo financiados, las asignaciones hechas hasta el momento y recursos que aún no se han asignado;
- Los impactos ambientales de los proyectos financiados o refinanciados deben ser estimados y cuantificados en la medida de lo posible. Estos deben comunicarse regularmente a los participantes del mercado, en términos simples para su comprensión. El emisor deberá usar los indicadores más relevantes y más aceptados, por ejemplo: toneladas de CO₂ evitadas, cantidad de energía ahorrada, etc. Adicionalmente, la información proporcionada deberá ser comparable en el tiempo (mantener los mismos indicadores en todas las publicaciones). Los impactos deberán ser comunicados en base de proyecto y/o agregados, tal sea el caso del bono emitido;
- Cuando aplique, la documentación detallada de los impactos de los proyectos debe estar a disposición de los inversionistas en los términos más claros posibles y a través de medios accesibles (página web del emisor, oficina central, a petición de los inversionistas, página de la bolsa, etc.);
- Se recomienda que los impactos ambientales estimados y publicados por el emisor sean revisados por terceros calificados;
- Es recomendable la adopción de un calendario que acompañe las obligaciones de publicación financiera (trimestral, semestral o anual).

2. Información continua

Al igual que cualquier otro emisor, un emisor de bono verde deberá hacer pública cualquier información o evento que considere relevante, tal como es definido por las provisiones legales y regulatorias aplicables.

En el contexto de bonos verdes, los siguientes eventos se deberían revelar al público sin demora (lista indicativa):

- Demoras en el uso de los recursos de acuerdo al calendario presentado en la documentación de la emisión;
- Variaciones negativas significativas entre los impactos esperados y los impactos observados de los proyectos financiados (ya sea en base individual o agregada);
- Cualquier cambio por parte de los revisores o expertos relacionados a la emisión;
- Cualquier evento que probablemente tenga algún impacto sobre el desempeño ambiental de los proyectos financiados, o sobre la viabilidad de los proyectos a ser financiados;
- Cualquier cambio respecto a los compromisos hechos por el emisor al momento de la emisión. Algunos de estos cambios pueden hacerse solamente después de haber obtenido el consentimiento explícito de los tenedores de bonos (ya sea a través de la junta general o de sus representantes, dependiendo de los acuerdos iniciales).

IV. Preguntas más comunes

1. ¿Quién puede emitir bonos verdes?

Cualquier compañía, gobierno u organización con una calificación crediticia puede emitir un bono verde, mientras cumpla con las condiciones legales y regulatorias para emitir bonos convencionales (estatus legal, plazo, requisitos de capital, etc.). Sin embargo, es primordial que se cumplan con los principios adicionales presentados en esta guía.

2. ¿Qué tipos de bonos pueden ser emitidos con la etiqueta de bono verde?

La etiqueta de “bono verde” puede ser aplicada a cualquier tipo de instrumento de deuda habilitado en Perú, mientras que los proyectos que se financiarán o refinanciarán sean elegibles.

Podemos identificar los siguientes tipos de bonos verdes:

- **Bono verde ligado al balance:** una entidad pública o privada emite bonos con recurso al balance general del emisor;
- **Bono verde ligado a un ingreso específico:** la fuente de pago proviene de comisiones, impuestos o tarifas que son comprometidos para el pago de las obligaciones respecto a la emisión del bono verde;
- **Bono verde ligado a proyectos:** los recursos son destinados a los activos subyacentes del proyecto verde y las fuentes de repago son los flujos de efectivo que generan los activos del proyecto y el balance general;
- **Bono verde bursatilizado:** el recurso de los inversionistas se establece sobre un grupo de proyectos agregados, los cuales generan flujos de efectivo que pagarán a los tenedores de los bonos. Este es el caso de una operación de bursatilización.

3. ¿A quién está dirigida la emisión de un bono verde?

Un bono verde está dirigido a cualquier inversionista que este dispuesto a dirigir todos o parte de sus recursos hacia instrumentos de renta fija diseñados para financiar soluciones climáticas. Sin embargo, debe notarse que los principales inversionistas en las emisiones de bonos verdes son institucionales que comienzan a agregar en sus análisis el riesgo que impone el cambio climático a la economía y a sus portafolios de inversión.

4. ¿Quiénes son los actores en una emisión de bono verde?

Además de los actores involucrados en una oferta de bonos convencionales, es decir el emisor, sus asesores financieros y legales, los auditores, sus aseguradores y otros intermediarios financieros, la emisión de un bono verde involucra a terceros que darán garantías razonables a los inversionistas sobre el carácter verde de la emisión (antes de la emisión) y sobre el cumplimiento de los compromisos hechos al momento de la emisión (después de la emisión y durante la vida del instrumento). Existen varias empresas capacitadas para ofrecer estos servicios en el Perú.

5. ¿Puede el gobierno asegurar el carácter verde de una emisión etiquetada como bono verde?

No. Se trata de una etiqueta voluntaria. El gobierno no toma postura respecto a la calidad verde del bono. Solamente asegura que el bono cumpla con las mismas características que todos los instrumentos de deuda.

6. ¿Puede un emisor invocar la calidad verde de sus actividades para emitir un bono verde?

No es recomendable. La calidad verde supuesta de un emisor no es suficiente, por sí sola, para etiquetar una emisión como un bono verde. De hecho, el carácter verde de la emisión depende del uso de los recursos, independientemente de las actividades del emisor.

7. ¿Es necesario que todos los recursos de un bono verde sean usados para financiar proyectos nuevos?

La emisión de un bono verde puede ser diseñada ya sea para financiar una serie de proyectos futuros o para refinanciar una cartera de proyectos existentes en los cuales ya esté comprometido el emisor. En el segundo caso, el emisor respalda la emisión con dichos proyectos y se compromete a mantener el tamaño de la cartera por lo menos igual al monto emitido, sin ningún compromiso sobre la asignación y uso de los recursos. La cartera de proyectos sujeta a refinanciamiento deberá ser claramente definida y rigurosamente monitoreada.

8. ¿Se puede re-etiquetar a un bono convencional como bono verde?

Sí. Un bono convencional en circulación puede ser etiquetado como Bono Verde durante su plazo si este satisface los Principios de Bonos Verdes que aplican a la etiqueta (activos elegibles, elaboración de procedimientos aplicables, revisiones externas, etc.).

9. ¿Cuáles son las autorizaciones necesarias para emitir un bono verde?

Para emitir un bono verde no se requieren autorizaciones específicas además de las requeridas para la emisión de un bono convencional (Junta de Directores, Asamblea de Accionistas, o las que apliquen) y las autorizaciones específicas en el mercado.

10. Pérdida de etiqueta como bono verde

El incumplimiento con uno o más de los compromisos hechos bajo una emisión de bono verde puede hacer que el instrumento pierda su etiqueta, y por lo tanto su valor en el mercado puede verse afectado. Además, el riesgo reputacional de la pérdida de etiqueta puede ser muy alto en los mercados financieros.

11. ¿Qué pasa si uno o más de los activos salen de la cartera del emisor?

La documentación de emisión de un bono verde debe responder esta pregunta al establecer el procedimiento que un emisor debe seguir en caso de que un evento así ocurra durante la vida del bono. Hay varias alternativas que se pueden considerar: por ejemplo el reembolso a los tenedores de bonos por el valor de los activos removidos de la cartera o el compromiso de reinvertir en un nuevo proyecto, de tal manera que se mantenga el tamaño de la cartera igual al monto del bono.

Anexo: Proceso de Colocación y Emisión



- 1 Empresa decide obtener financiamiento y destinarlo a un proyecto verde
- 2 Se verifica el cumplimiento de los principios de bonos verdes
- 3 Empresa decide los términos de financiamiento: tipo de valor monto, plazo y moneda
- 4 Se inscribe el valor en los registros de la SMV y la BVL
- 5 Se subasta el valor en el mercado
- 6 Los recursos de la emisión se destinan al proyecto

Proceso de Emisión

PREVIO A LA EMISIÓN	
1. IDENTIFICACIÓN DE PROYECTOS Los proyectos que serán financiados deben ser claramente definidos por el emisor y sus impactos deben ser descritos y estimados en la medida de lo posible existen varios estándares reconocidos que son útiles para la identificación de proyectos elegibles entre ellos los Principios de Bonos Verdes o los estándares de Climate Bonds Initiative.	
2. REVISIÓN EXTERNA Revisión requerida por parte de un tercero sobre el carácter verde de los proyectos elegibles.	
PROCESO DE AUTORIZACIÓN DEL BONO	DURANTE LA VIDA DEL BONO
3. PRESENTACIÓN DEL PROSPECTO DE COLOCACIÓN La presentación de información sobre un bono verde actualmente sigue las mismas reglas que cualquier otro instrumento de deuda establecido por la Superintendencia del Mercado de Valores.	4. INFORMACIÓN PERIÓDICA El emisor deberá cumplir con los compromisos de información al momento de la emisión. Por lo menos anualmente se recomienda cumplir con: <ul style="list-style-type: none"> • El uso de los recursos, los proyectos o tipos de proyectos financiados y las asignaciones realizadas. • Los impactos ambientales, estimados y cuantificados en la medida de lo posible.
	5. INFORMACIÓN CONTINUA Al igual que cualquier otro emisor, un emisor de bono verde deberá hacer pública cualquier información o evento que considere relevante, tal como es definido por las provisiones legales y regulatorias.

Apéndice: Vínculos útiles

- **Banco Interamericano de Desarrollo**

<https://www.iadb.org/es>

- **Climate Bonds Initiative**

www.climatebonds.net/

- **Contribución Nacional del Perú – Agenda para un desarrollo Climáticamente Responsable**

<http://www.minam.gob.pe/cambioclimatico>

- **COP23 Bonn / Fiyi – 23va Conferencia de las Partes de la Convención Marco de Naciones Unidas sobre Cambio Climático**

<https://cop23.unfccc.int/es>

- **Green Bonds – UNDP**

<http://www.undp.org>

- **Green Bonds Principles**

<https://www.icmagroup.org>

- **Green Finance Initiative of the City of London**

<http://greenfinanceinitiative.org/>

- **International Finance Corporation**

www.ifc.org/

Sobre MÉXICO₂

Fundada en 2013, MÉXICO₂ es la plataforma de mercados ambientales del Grupo Bolsa Mexicana de Valores. Su misión es apoyar a las empresas de México y la región a transitar hacia una economía más baja en carbono y resiliente al cambio climático mediante el desarrollo de mercados ambientales.

MÉXICO₂ es líder en la región en la creación de mercados de carbono, trabajando con autoridades nacionales y las Naciones Unidas; en el mercado de certificados de energías renovables, impulsando los mercados secundarios; y el mercado de bonos verdes, trabajando de cerca con bolsas de valores en la región, potenciales emisores e inversionistas institucionales.



Aviso: El presente documento es una guía elaborada con fines informativos. El contenido de la guía no constituye una recomendación de inversión ni promoción de emisiones realizadas por emisores.

La Embajada Británica en Perú, la Bolsa de Valores de Lima, MÉXICO₂ y A2G no aceptan responsabilidad de ningún tipo por las inversiones realizadas por cualquier persona o por terceras partes.

Esta guía fue elaborada por MÉXICO₂ –Plataforma Mexicana de Carbono- parte del Grupo Bolsa Mexicana de Valores junto a A2G, gracias al financiamiento de la Embajada Británica en Perú y al apoyo de la Bolsa de Valores de Lima.

©Publicado por MÉXICO₂ – marzo de 2018



Embajada Británica
Lima

