
Metodología de Calificación

Bonos Verdes

Introducción

En los últimos años se ha fortalecido el financiamiento climático, que representa un conjunto de recursos financieros orientados a apoyar la implementación de acciones y medidas de mitigación por los países en desarrollo, y al fortalecimiento de su capacidad para adaptarse a los impactos del cambio climático.

También se aplica al establecimiento de mecanismos de financiamiento que facilitan la canalización de este tipo de fondos de forma eficiente, equitativa y transparente, que permitan una adecuada y oportuna respuesta en financiamiento que aporte al cambio climático.

Este financiamiento climático representa un soporte fundamental para procurar la transformación de actividades y por lo tanto economías bajas en emisiones, así como sociedades resilientes y adaptadas al clima en los países en desarrollo.

En la actualidad existe una diversidad de fuentes, intermediarios y mecanismos financieros variados que son utilizados para este propósito. En América Latina existen alrededor de veinte fondos multilaterales dedicados al financiamiento climático, y muestra un crecimiento constante y potencial hacia una mayor colocación de fondos orientados a reducir los impactos del CC en la región.

Los bonos verdes (BV) son instrumentos financieros líquidos de renta fija, enfocados en recaudar fondos dedicados precisamente a la mitigación, resiliencia y adaptación al clima, mediante la promoción de la innovación en distintos sectores y actividades productivos, comerciales, de infraestructura, entre otras. Estos BV proporcionan a los inversionistas una propuesta de inversión atractiva y una oportunidad para apoyar proyectos sólidos a nivel ambiental y social, sustentados en normas verdes para regular los mercados y el aseguramiento de las inversiones efectuadas en este campo.

El crecimiento en la emisión de BV dedicados a financiar actividades sostenibles, dispone de principios de mercado, normas y mecanismos de debida diligencia para su calificación. El desarrollo de normas creíbles y verificables facilita el aumento del mercado de los BV a nivel global.

Las entidades emisoras se benefician de los BV porque les otorga imagen y visibilidad frente a sus inversionistas; les permite evidenciar activos verdes y orientar fondos específicos para inversiones

climáticas; les permiten atraer nuevos inversionistas con estrategias sostenibles relacionadas con activos que faciliten impactos ambientales positivos; y les permite activar mercados con potencial de crecimiento, por la transparencia en el uso de los recursos y la mejora en el desempeño de los impactos ambientales esperados.

Por otro lado, los inversionistas se benefician de los BV porque la inversión en activos verdes evidencia la responsabilidad de ellos ante clientes y beneficiarios; la inclusión de los BV en las carteras de inversión contribuye con la diversificación de activos bajos en carbono y la cuantificación de dichas inversiones; se reduce la exposición a riesgos climáticos, porque contemplan la eficiencia en el uso de los recursos y el aprovechamiento de oportunidades vinculadas al cambio climático; y les permite participar de forma activa en la implementación de una infraestructura verde y asignar recursos a medidas y acciones de mitigación, resiliencia y adaptación al clima.

Los BV surgen como una medida posible para que los gobiernos de cualquier parte del mundo puedan obtener fondos que puedan ser utilizados en proyectos a favor del medio ambiente. Representan un mecanismo de financiamiento para facilitar la transición hacia una economía menos contaminante, más eficiente en el uso de recursos, y sustentada en una base sólida de medidas y acciones para contrarrestar el cambio climático. Los BV sustentan las posibilidades para generar soluciones necesarias para enfrentar el cambio climático, mediante activos de inversión que ofrezcan los rendimientos, el riesgo y el plazo esperado por los inversionistas.

Los BV pueden ser emitidos por instituciones financieras, bancos de desarrollo, corporaciones, gobiernos, fideicomisos, entre otros. Son instrumentos que pueden ser utilizados con cualquier tipo de emisor que requiera la calificación, sin importar la naturaleza de sus operaciones.

Para el año 2016 se reunieron más de 90 mil millones de dólares por medio de BV, los cuales incluyen el primer “bono verde soberano”, emitido por Polonia por una cantidad de 750 millones de euros. En 2017 Francia emitió un BV a 22 años por 7 mil millones de euros. Además, se ha avanzado en la estandarización y monitoreo de este tipo de instrumentos, como mecanismo para evaluar si el BV emitido en realidad lo es y la relevancia de los proyectos financiados, lo que evidencia la importancia que han tomado para el financiamiento climático.

La **Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A. – SCRiesgo** -, es una empresa calificadora de riesgo que cuenta con sistemas de calificación para el análisis de emisiones de empresas no

financieras, instituciones financieras, fondos de inversión, acciones, titularizaciones, compañías aseguradoras, administradoras de fondos de pensión y finanzas estructuradas. Brinda servicios en la región centroamericana, gracias a que está debidamente autorizada y regulada por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) de Costa Rica; y está registrada ante la Comisión Nacional de Valores de Panamá (CONAVAL); ante la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras de Nicaragua; ante la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS) de Honduras; y ante la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.

SCRiesgo desarrolló su propia Metodología de Calificación de Bonos Verdes, con el propósito de colaborar con la Bolsa Nacional de Valores (BNV) de Costa Rica, como entidad evaluadora que brinde la segunda opinión externa para acreditar el cumplimiento de los cuatro principios de los Bonos Verdes (BV) y los requisitos para calificar un proyecto financiado como verde.

1. DEFINICION, OBJETIVOS Y ALCANCE

Se considera “bono verde” a todo aquel instrumento de deuda que cumpla con lo siguiente:

- “los fondos de la emisión se deben destinar exclusivamente a financiar proyectos verdes con beneficios ambientales claros, debiéndose incluir en la documentación legal del bono el detalle acerca del uso de los fondos, así como la identificación y cuantificación de los beneficios para el medio ambiente. En caso de que se vayan a refinanciar proyectos verdes, debe especificarse con claridad que se trata de una refinanciación.
- Proceso de Evaluación y Selección de Proyectos: el emisor de un valor verde debe comunicar a los inversionistas sus objetivos de sostenibilidad ambiental, el proceso claro y definido mediante el cual se determina que los proyectos verdes a financiar encajan dentro de las categorías de proyectos verdes elegibles mencionadas anteriormente, y los criterios de elegibilidad relacionados con cada categoría.
- Gestión de los Fondos: debe establecerse una estrategia o metodología para seguir la trazabilidad de los fondos y su asignación efectiva a los proyectos elegibles identificados, recomendándose que el emisor cuente con un auditor externo u otra tercera parte independiente para verificar el método de gestión y asignación de los fondos del valor verde emitido.
- Publicación de Informes: los emisores deben mantener una lista actualizada de los proyectos financiados, incluyéndose una descripción del proyecto, el monto destinado, el impacto medioambiental esperado. Dicha información debe renovarse anualmente hasta la total asignación de los fondos.”

Esta revisión forma parte de la documentación de soporte de la emisión al momento de su inscripción, y es respaldada por las credenciales y experiencia de SCRIESGO, como organización que emite una segunda opinión del proceso y verifica el alcance de la revisión realizada. Los resultados

de esta revisión deben ponerse a disposición de los inversionistas en la página web de las entidades emisoras.

Esta segunda opinión externa de un ente calificador especializado como SCRIESGO, permite acreditar el cumplimiento de los cuatro principios de los BV que se describen en la siguiente sección.

2. PRINCIPIOS DE LOS BONOS VERDES

La metodología de evaluación de los BV incluye el cumplimiento de ciertos principios fundamentados por “The Green Bond Principles” (GBP), promulgados por la International Capital Market Association (ICMA), y por el Climate Bonds Standard, elaborados por Climate Bonds Initiative (CBI).

Estos principios permiten brindarle al mercado un marco de transparencia y credibilidad en la gestión y calificación de los BV que deben presentar las organizaciones emisoras; promueven la divulgación de información bajo criterios y estándares establecidos; y permite a los inversionistas la evaluación del impacto ambiental de la inversión realizada por ellos. Los principios a cumplir son los siguientes:

1) Uso de los fondos de la emisión

Los fondos totales de la emisión deben aplicarse directamente a financiar o refinanciar “proyectos verdes”, ya sean nuevos o existentes, lo cual debe detallarse en la documentación formal y legal de la emisión del BV (incluye gastos relacionados y auxiliares). El uso de estos recursos deben ser descritos en el prospecto de la emisión (o documento equivalente), además de incluir el tipo de proyecto(s) en los cuales se aplicarán los fondos, así como los beneficios ambientales esperados.

2) Proceso de evaluación y selección de proyectos

El emisor de un BV debe informar a los inversionistas e incluir en el prospecto de la emisión, todo lo relacionado con el proceso decisorio que aplicará para definir y precisar cómo los proyectos verdes permiten el logro de beneficios ambientales concretos. Esto implica la determinación de los criterios de elegibilidad que usará para verificar si el proyecto cumple con la definición de BV de acuerdo con la regulación, así como los objetivos específicos de sostenibilidad ambiental de estos proyectos verdes a ser financiados por la emisión. También debe describir de qué forma el “proyecto verde” corresponde con la estrategia de sostenibilidad de la empresa.

3) Administración de los fondos

Los fondos del BV deben administrarse por separado a lo interno del emisor, y usados al financiamiento del proyecto durante la vigencia del mismo. Debe considerarse la posibilidad de abonarlos a una subcuenta, trasladarse a una sub-cartera, o ser controlados por parte del emisor de una manera separada y apropiada, mediante un proceso interno formal, de tal manera que facilite asociar los fondos de la emisión con las operaciones de préstamos o inversión para “proyectos verdes”. Durante la vigencia del BV, la contabilidad de los recursos de la emisión debe ajustarse con periodicidad establecida, para que refleje las asignaciones aplicadas a este tipo de proyectos. Mientras estos recursos no se asignen a financiar el “proyecto verde”, deben invertirse con base en políticas previamente establecidas.

4) Preparación de informes

La entidad emisora del BV debe preparar y presentar informes periódicos a los inversionistas, durante toda la vigencia del mismo, donde se especifiquen los siguientes aspectos: El uso y aplicación de los recursos de la emisión del BV; monto de los recursos usados para el financiamiento del proyecto verde; inversiones temporales de los recursos que no hayan sido asignados hasta la fecha del informe; la lista de proyectos verdes financiados con una breve descripción (indicar si es un proyecto nuevo o existente), montos otorgados, resultados y beneficios ambientales con base en indicadores a nivel cuantitativo y cualitativo por medio de metodologías que deben describirse en los informes (Ejemplos: Reducción de emisiones de gases de efecto invernadero; reducción en el consumo de agua; incremento en la eficiencia de consumo de combustibles; volumen de agua cosechada; generación de energía; cobertura de la energía limpia implementada; etc.).

La información debe actualizarla al menos una vez por año durante la vigencia del BV. Los emisores de BV que puedan sistematizar y monitorear los beneficios ambientales logrados (indicadores cuantitativos y cualitativos), deben informarlo a los inversionistas.

Cuando la información detallada del proyecto verde no pueda brindarse por confidencialidad u otra razón, puede presentarse de manera genérica o agregada por tipo de proyecto.

3. PROCESO DE CALIFICACIÓN VERDE

Para iniciar con el proceso de “Calificación Verde” de un emisor, es necesario revisar primero que éste cumpla con los requisitos legales y formales para recibirla a nivel organizacional. Seguidamente, se desarrolla el proceso de calificación de los BV descrito en esta sección.

Esta evaluación no corresponde a una calificación crediticia, sino al cumplimiento de criterios relacionados con la “Calificación Verde” de los proyectos financiados por medio de los BV, que faciliten el logro de impactos ambientales positivos vinculados a la mitigación, resiliencia y adaptación al cambio climático.

ETAPA No.1: ANÁLISIS DE PROYECTOS VERDES

De acuerdo con el Estándar de la BNV, se considera un “proyecto verde” a aquel que genera beneficios ambientales específicos, que deben ser evaluados y cuantificados.

Para el análisis ambiental de los proyectos financiados por los BV, la primera etapa es la verificación de que estos proyectos correspondan con las categorías definidas en el Estándar de la BNV, y con la Taxonomía del Climate Bond Standard (Anexo No.1), emitido por la Climate Bond Initiative (CBI), para confirmar que el emisor haya adoptado los cuatro GBP.

Con base en lo anterior, una lista de posibles opciones de “proyectos verdes” pueden ser los siguientes:

Sector / Tema	Opciones de proyectos verdes
Energía Renovable	Solar
	Eólica
	Geotérmica
	Hidroeléctrica
	Biomasa
	Marina
	Producción, transmisión y selección de dispositivos de gestión y distribución de energía
	Transmisión dedicada
Transporte Limpio	Vehículos eléctricos e híbridos
	Vehículos eficientes en consumo de hidrocarburos
	Componentes para aumentar eficiencia en motores
	Transporte masivo bajo en carbono
	Equipo e infraestructura ferroviaria
	Infraestructura vial y de manejo del parque vehicular

Sector / Tema	Opciones de proyectos verdes
Agua	Biocombustibles y otros combustibles alternativos Transporte acuático Manejo eficiente de agua Potabilización Infraestructura de captación y distribución eficiente Restauración de ecosistemas Tratamiento de aguas residuales Sistema de cosecha y distribución de agua Sistema de drenaje urbano sostenible Sistemas de mitigación de inundaciones Control de gases de efecto invernadero
Construcción sustentable	Infraestructura inteligente y baja en carbono (residencial, comercial, industrial) Productos para la construcción eficientes en carbono Sistemas de iluminación y ventilación natural Aires acondicionados amigables con el ambiente (refrigerantes menos emisores de gases de efecto invernadero)
Tecnologías de información y comunicación	Nuevas tecnologías de comunicación e información Equipamiento eficiente para reducción de recursos Data Centers Administración de la energía Ancho de banda Eficiencia de recursos Teleconferencias Redes inteligentes
Residuos sólidos y control de la contaminación	Gestión de residuos sólidos Equipamiento para aumentar eficiencia en el manejo de residuos sólidos

Sector / Tema	Opciones de proyectos verdes
	<p>Infraestructura para optimizar la recuperación, transferencia y procesamiento de residuos sólidos</p> <p>Descontaminación de suelos</p> <p>Gestión del reciclaje</p> <p>Procesos de economía circular</p> <p>Coprocesamiento</p> <p>Gestión del metano</p>
Agropecuario y protección de biodiversidad	<p>Agricultura climáticamente inteligente</p> <p>Agricultura de precisión</p> <p>Paquetes tecnológicos innovadores (que reduzcan emisiones, consumo de agua e impactos adversos en el agua)</p> <p>Reforestación</p> <p>Gestión de bosques</p> <p>Sistemas agroforestales y silvopastoriles (arborización de sistemas productivos)</p> <p>Sistema de cosecha y distribución de agua</p> <p>Sistemas convencionales e innovadores de riego</p> <p>Prácticas de conservación y manejo del suelo</p> <p>Descontaminación de suelos</p> <p>Protección de cuencas</p> <p>Infraestructura y protección de ambientes costeros y marinos</p> <p>Pesca sostenible</p>
Industria y Comercio	<p>Eficiencia energética</p> <p>Buenas prácticas de manufactura</p> <p>Tecnología apropiada y opciones innovadoras</p> <p>Reemplazo de equipos obsoletos por eficientes</p> <p>Luminarias eficientes</p> <p>Sistemas de enfriamiento y congelamiento eficientes</p> <p>Equipo industrial eficiente</p> <p>Almacenamiento de energía</p>

Sector / Tema	Opciones de proyectos verdes
	Combinación de calor y potencia combinados
	Control de emisiones fugitivas
	Gestión de minoristas y mayoristas
	Calefacción urbana
	Redes inteligentes

En esta etapa, se procede a revisar la información básica de los proyectos financiados con los BV (Anexo No.2), para clasificarlos por Sector/Tema según las categorías de la taxonomía CBI y los lineamientos establecidos para la emisión de Oferta Pública de Bonos Verdes, establecidos por las entidades reguladoras del país.

Posteriormente, se realizará el análisis de los proyectos verdes relacionado con la contribución ambiental que permite una gestión baja en carbono, resiliente y adaptada al clima.

En este sentido, algunos ejemplos de contribución son la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI), eficiencia energética en los procesos, gestión integral de residuos, cosecha y distribución de agua, entre otros. Debe tomarse en cuenta que existen ciertos tipos de proyectos que predominan más que otros en las emisiones de BV, especialmente los vinculados a la gestión de la energía, transporte, agua y construcción sostenible.

Por lo anterior, la metodología se centra en la evaluación de los beneficios ambientales del proyecto vinculados a una gestión baja en carbono, resiliente y adaptada al clima. Esto implica revisar los criterios técnicos y cualitativos del proyecto verde, así como el contexto que lo rodea y su ubicación geográfica, de tal manera que permita precisar de forma más amplia el impacto ambiental del mismo.

Para ello se utiliza una escala cualitativa-cuantitativa, basada en los criterios de “sobresaliente”, “satisfactorio”, “suficiente”, “básico” e “insuficiente” (con valores de 4, 3, 2, 1 y 0, respectivamente), para categorizar la evaluación que se realiza del proyecto verde, tal como se define en el siguiente cuadro:

Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5
Sobresaliente	Satisfactorio	Suficiente	Básico	Insuficiente

Emisor	Proyecto Verde	Contexto y ubicación geográfica					Impacto Ambiental Esperado					Sumatoria Combinación de criterios
		Niv el 1	Niv el 2	Niv el 3	Niv el 4	Niv el 5	Niv el 1	Niv el 2	Niv el 3	Niv el 4	Niv el 5	
		4	3	2	1	0	4	3	2	1	0	
4	3	2	1	0	4	3	2	1	0			
4	3	2	1	0	4	3	2	1	0			

Aplicando la información relevante del cuadro anterior, implica que al revisar la información del proyecto verde sujeto a evaluación, considerando integralmente su contexto y ubicación geográfica, así como los impactos ambientales esperados, y se procede a asignar una calificación en alguno de los criterios definidos, con su puntaje correspondiente. Esta información se almacena para integrarla luego a la calificación de los principios de los BV que corresponde a la siguiente etapa.

Para el caso de la calificación del “contexto y ubicación geográfica”, el mayor puntaje (Sobresaliente) corresponderá a aquellos proyectos verdes donde se justifica claramente su implementación, relacionada con las necesidades, carencias y oportunidades para su desarrollo en el entorno y posicionamiento geográfico que los justifica; caso contrario se asignaría el puntaje menor (Insuficiente).

En lo que corresponde al “contribución ambiental esperado”, el mayor puntaje (Sobresaliente) se asignaría a aquellos proyectos que contribuyen claramente con impactos positivos a la mitigación, resiliencia y adaptación al clima, y que por su naturaleza puede implicar avances tecnológicos que generan beneficios de corto, mediano y largo plazo en su ciclo de vida. Caso contrario, el menor puntaje (Insuficiente) se asignaría para aquellos que se estima un impacto menor en su implementación.

Para aplicar la metodología, también deben considerarse otras posibles contribuciones relacionadas con la implementación de los proyectos verdes financiados. Por ejemplo, si se trata de promover el uso de paneles solares, el análisis de la información técnica y las consultas derivadas de la misma, debe permitir generar los criterios necesario para discernir si esta tecnología es propicia para el contexto donde se promueve, porque si se trata de un contexto donde la matriz energética es básicamente con fuentes renovables, es probable que tenga más sentido la implementación de

prácticas y equipos que permitan incrementar la eficiencia energética, en lugar del uso de paneles solares.

Al aplicar la calificación del cuadro anterior, se procede a ponderar cada uno de los factores que son considerados, ubicando al proyecto en una escala de cinco posibles niveles:

Nivel	Descripción	Puntaje (sumatoria)
PV-1	Bonos que dan soporte a proyectos en su entorno que permiten un impacto ambiental “sobresaliente”, que contribuye con la mitigación, resiliencia y adaptación al clima en el corto, mediano y largo plazo.	8
PV-2	Bonos que dan soporte a proyectos en su entorno que permiten un impacto ambiental “satisfactorio”, que contribuye con la mitigación, resiliencia y adaptación al clima en el corto, mediano y largo plazo.	6 y 7
PV-3	Bonos que dan soporte a proyectos en su entorno que permiten un impacto ambiental “suficiente”, que contribuye con la mitigación, resiliencia y adaptación al clima, en el corto y mediano plazo.	4 y 5
PV-4	Bonos que dan soporte a proyectos en su entorno que permiten un impacto ambiental “básico”, que contribuyen de forma limitada con la mitigación, resiliencia y adaptación al clima, en el corto plazo.	2 y 3
PV-5	Bonos que dan soporte a proyectos en su entorno que permiten un impacto ambiental “insuficiente”, ofrecen nula o poca contribución a la mitigación, resiliencia y adaptación al clima, y solo en el corto plazo.	0 y 1

ETAPA No.2: CUMPLIMIENTO DE LOS PRINCIPIOS DE LOS BONOS VERDES

Esta etapa permite calificar los bonos con base en el cumplimiento del emisor con los principios de los BV descritos en la sección No.3 de esta metodología:

- 1) Uso de fondos de la emisión
- 2) Proceso de evaluación y selección de proyectos
- 3) Administración de fondos
- 4) Informes

Implica la revisión de documentación formal y legal de la emisión de los BV por parte del emisor, quien deberá estar dispuesto a compartir y facilitar toda la información necesaria que permita lograr una calificación objetiva.

Para evaluar cada principio se hará uso de los cuadros propuestos a continuación. Para cada criterio a evaluar, se elige una única calificación entre 0 y 4 según sea la calificación otorgada.

Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5
Sobresaliente	Satisfactorio	Suficiente	Básico	Insuficiente

Uso de fondos de la inversión

Emisor	USO DE FONDOS DE LA EMISIÓN	Nivel					Combinación de criterios
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	
	Los fondos se aplican a proyectos verdes	4	3	2	1	0	
	El uso de los fondos se describe en el prospecto de la emisión y en el marco de referencia	4	3	2	1	0	
	Si se refinanció un proyecto, se describe en qué	4	3	2	1	0	

Emisor	USO DE FONDOS DE LA EMISIÓN	Nivel					Combinación de criterios
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	
	fueron o serán usados los fondos						
	Se describe el tipo de proyecto donde se usan los fondos (monto, Taxonomía, ubicación geográfica, características, plazo de colocación)	4	3	2	1	0	
	Se define de qué forma los bonos y proyectos verdes corresponden con la estrategia de sostenibilidad del emisor (si no la tiene que pueda motivarse a desarrollarla)	4	3	2	1	0	
	Se declaran los Objetivos de Desarrollo Sostenible con los cuales se alinearán los BV	4	3	2	1	0	

Emisor	USO DE FONDOS DE LA EMISIÓN	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	Se tienen identificados los beneficios ambientales que se esperan obtener con los proyectos financiados o refinanciados a través de los BV	4	3	2	1	0	
Promedio de combinación de criterios							

Proceso de evaluación y selección de proyectos

Emisor	PROCESO DE EVALUACION Y SELECCIÓN DE PROYECTOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	El emisor determina los criterios de elegibilidad de los proyectos para verificar si cumple con la definición de BV según BNV	4	3	2	1	0	
	El emisor cuenta con un equipo técnico que	4	3	2	1	0	

Emisor	PROCESO DE EVALUACION Y SELECCIÓN DE PROYECTOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinaci ón de criterios
	participa en el proceso de selección y evaluación de los proyectos						
	Se incluye en el prospecto de la emisión, el proceso decisorio que aplica para definir si los proyectos verdes logran los beneficios ambientales propuestos	4	3	2	1	0	
	Se considera transparente y eficiente el proceso de documentación y manejo del proceso de decisiones para determinar la elegibilidad del proyecto	4	3	2	1	0	
	Se definen los objetivos	4	3	2	1	0	

Emisor	PROCESO DE EVALUACION Y SELECCIÓN DE PROYECTOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinaci ón de criterios
--------	---	---------	---------	---------	---------	------------	---------------------------------

específicos de
sostenibilidad

ambiental de los
proyectos verdes a
ser financiados

Posee un 4 3 2 1 0
procedimiento

para dar
seguimiento a la
contribución de los
proyectos

financiados o
refinanciados con
los BV

Cuenta con un set 4 3 2 1 0
de indicadores para

evaluar la
contribución
generada por los
proyectos

financiados o
refinanciados con
los BV

El emisor cuenta
con experiencia y
desempeño

histórico en la

Emisor	PROCESO DE EVALUACION Y SELECCIÓN DE PROYECTOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	emisión de BV o experiencia de apoyo en actividades sostenibles						
	Si el emisor no tiene experiencia en emisión de BV y actividades sostenibles, cuenta con asesoría externa en estos temas						
Promedio de combinación de criterios							

Administración de los fondos

Emisor	ADMINISTRACIÓN DE LOS FONDOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	Se administran por separado los fondos del BV a lo interno del emisor mediante un proceso formal	4	3	2	1	0	

Emisor	ADMINISTRACIÓN DE LOS FONDOS	Nivel					Combinación de criterios
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	
	Se usan los fondos al financiamiento del proyecto previsto durante la vigencia del mismo	4	3	2	1	0	
	Se administran por separado los fondos del BV a lo interno del emisor mediante un proceso formal	4	3	2	1	0	
	Se define clara y efectivamente la inversión en el plazo del proyecto	4	3	2	1	0	
	Se usan los fondos para el financiamiento del proyecto previsto durante la vigencia de este.	4	3	2	1	0	
	Se asocian correctamente los fondos de la emisión con la inversión de los proyectos verdes previstos.	4	3	2	1	0	

Emisor	ADMINISTRACIÓN DE LOS FONDOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	<p>Se mantiene la contabilidad de los fondos y se ajusta con periodicidad establecida</p> <p>Se invierten los fondos con base en políticas establecidas, mientras no son asignados al financiamiento del proyecto verde</p> <p>Se mantiene al mercado informado sobre la gestión de los fondos con base en el plan de inversión previsto en los proyectos verdes</p> <p>Se considera transparente y suficiente la información sobre las cuentas en los que se colocan los</p>	4	3	2	1	0	

Emisor	ADMINISTRACIÓN DE LOS FONDOS	Nivel					Combinación de criterios
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	
	recursos obtenidos de la emisión						
Promedio de combinación de criterios							

Preparación de informes

Emisor	PREPARACIÓN DE INFORMES Criterios a evaluar	Nivel					Combinación de criterios
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	
	Se presenta el marco de referencia, con la información del emisor, descripción y detalle de los 4 Principios de Bonos Verdes.						
	Se presenta la información de manera general o agregada por tipo de proyecto, cuando deben respetarse acuerdos de confidencialidad	4	3	2	1	0	
	Se preparan y presentan informes	4	3	2	1	0	

Emisor	PREPARACIÓN DE	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	INFORMES						
	Criterios a evaluar						
	periódicos a los inversionistas durante la vigencia del BV						
	Se especifican el uso y aplicación de los fondos de la emisión del BV en los informes periódicos	4	3	2	1	0	
	Se describe el monto de los fondos usados y ociosos para el financiamiento de proyectos verdes	4	3	2	1	0	
	Se describen las inversiones temporales de los recursos que no hayan sido asignados hasta la fecha del informe	4	3	2	1	0	
	Se presenta la lista y descripción de proyectos verdes financiados, indicando si son	4	3	2	1	0	

Emisor	PREPARACIÓN DE INFORMES					Nivel 5	Combinación de criterios
	Criterios a evaluar						
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4			
nuevos o existentes							
Se definen y documentan las metodologías de los indicadores cuantitativos y cualitativos previstos	4	3	2	1	0		
Se definen los montos otorgados, resultados y beneficios ambientales con base en los indicadores previstos	4	3	2	1	0		
Se informa a los inversionistas el resultado de los indicadores establecidos	4	3	2	1	0		
Se documentan y aprovechan los resultados de las revisiones externas o de terceros de la	4	3	2	1	0		

Emisor	PREPARACIÓN DE	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	INFORMES						
	información proporcionada						
Promedio de combinación de criterios							

Luego de aplicar la calificación de los cuadros anteriores y obtener los promedios correspondientes, se procede a incluirlos en el siguiente cuadro y se suman, para verificar el cumplimiento de los principios por parte del emisor.

Emisor	Principio calificado	Promedio de la combinación de criterios
	1) Uso de fondos de la emisión 2) Proceso de evaluación y selección de proyectos 3) Administración de los fondos 4) Preparación de informes	
Sumatoria		

Luego de sumar la combinación de los criterios de los cuatro principios, se categorizan en una escala de cinco niveles de cumplimiento relacionados con la eficiencia y la transparencia de la asignación y administración de los fondos, la toma de decisiones de proyectos elegibles y la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto verde. Los niveles de cumplimiento son los siguientes:

Nivel	Descripción de los criterios	Puntaje (sumatoria)
PBV-1	Los Principios de los BV tienen un cumplimiento “sobresaliente”, lo que evidencia total eficiencia y la transparencia de la asignación y administración de los fondos, la toma de decisiones de proyectos	15 y 16

Nivel	Descripción de los criterios	Puntaje (sumatoria)
PBV-2	<p>elegibles y la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto verde.</p> <p>Los Principios de los BV tienen un cumplimiento “satisfactorio”, lo que evidencia eficiencia y transparencia de la asignación y administración de los fondos, la toma de decisiones de proyectos elegibles y la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto verde.</p>	11 a 14
PBV-3	<p>Los Principios de los BV tienen un cumplimiento “suficiente”, lo que evidencia una adecuada gestión de la eficiencia y la transparencia de la asignación y administración de los fondos, la toma de decisiones de proyectos elegibles y la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto verde.</p>	7 a 10
PBV-4	<p>Los Principios de los BV tienen un cumplimiento “básico”, lo que evidencia una gestión básica de la eficiencia y la transparencia de la asignación y administración de los fondos, la toma de decisiones de proyectos elegibles y la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto verde.</p>	3 a 6
PBV-5	<p>Los Principios de los BV tienen un cumplimiento “insuficiente”, lo que evidencia una gestión deficiente de la eficiencia y la transparencia de la asignación y administración de los fondos, de la toma de decisiones de proyectos elegibles y de la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto verde.</p>	0 a 2

ETAPA No.3: CALIFICACIÓN INTEGRADA

Como última etapa, la calificación verde integrada se obtiene de complementar y documentar los resultados de ambas calificaciones (proyectos verdes y cumplimiento de los principios de BV).

Se recomienda mostrar los resultados con los colores del semáforo, de tal manera que las calificaciones que obtengan los puntajes de “Sobresaliente” y “Muy Satisfactorio”, se muestren con color verde, para evidenciar que los BV son invertidos en proyectos verdes que están contribuyendo de manera directa y en el corto, mediano y largo plazo a los esfuerzos de mitigación, resiliencia y adaptación al clima.

Las calificaciones de “Satisfactorio” y “Suficiente”, con color amarillo, lo cual evidencia en términos generales que los proyectos verdes están por adecuadamente orientados, pero que les falta cumplimiento con respecto a los requerimientos de mitigación, resiliencia y adaptación al clima.

Mientras que las calificaciones “Insuficientes” con color rojo, evidencian de manera directa la falta de cumplimiento, lo cual es el resultado de brindar financiamiento a proyectos que no satisfacen a cabalidad los criterios de “verde”, o por incumplimientos en los principios de los BV.

La calificación final de esta metodología se debe documentar e informar con base en lo mostrado en el siguiente cuadro:

EMISOR	PROYECTO VERDE	Etapa No.1	Etapa No.2	Etapa No.3
		Calificación del Proyecto Verde PV	Calificación de los Principios de Bonos Verdes PBV	Escala Final
		PV-1	PBV-1	<i>Ejemplo de integración de niveles:</i>
		PV-2	PBV-2	
		PV-3	PBV-3	
		PV-4	PBV-4	
		PV-5	PBV-5	
				PV-2 / PBV-1

Con esta calificación, SCRIESGO prepara la documentación correspondiente de los informes requeridos por las distintas partes interesadas del emisor. El Anexo No.3 corresponde a la estructura de contenidos para los informes de calificación de los Bonos Verdes.

4. ANEXOS

- Anexo No.1 Taxonomía de Clasificación de Bonos Verdes del Climate Bond Standard de CBI
- Anexo No.2 Guía de Información
- Anexo No.3 Estructura de contenidos del Informe de Calificación de Bonos Verdes
- Anexo No.4 Tipos de Bonos Verdes
- Anexo No.5 Glosario

ANEXO No.1: Taxonomía Clasificación Bonos Verdes

Fuente: Climate Bond Standard del Climate Bond Initiative (CBI)

Climate Bonds Taxonomy							Climate Bonds <small>INITIATIVE</small>
ENERGY	TRANSPORT	WATER	LOW CARBON BUILDINGS	INFORMATION TECHNOLOGY & COMMUNICATIONS	WASTE & POLLUTION CONTROL	NATURE BASED ASSETS	INDUSTRY & ENERGY-INTENSIVE COMMERCIAL
Solar	Rail	Built (grey) infrastructure	Residential	Power management	Recycling facilities	Agricultural land	Manufacturing
Wind	Vehicles	Green and hybrid infrastructure	Commercial	Broadband	Recycled products & circular economy	Forests (managed and unmanaged)	Energy efficiency processes
Geothermal	Mass transit		Retrofit	Resource efficiency	Waste to energy	Wetlands	Energy efficiency products
Hydropower	Bus rapid transport		Products for building carbon efficiency	Teleconferencing	Methane management	Degraded Lands	Retail and wholesale
Bioenergy	Water-borne transport				Geosequestration	Other land uses (managed and unmanaged)	Data centres
Marine Renewable Energy	Alternative fuel infrastructure					Fisheries and aquaculture	Process & fugitive emissions
Energy distribution & management						Coastal infrastructure	Energy efficient appliances
Dedicated transmission							Combined heat & power

Certification Criteria approved
 Criteria under development
 Due to commence

Disponible en: <https://www.climatebonds.net/standards/taxonomy>

ANEXO No.2

GUIA DE INFORMACIÓN

ETAPA No.1: ANALISIS DE PROYECTOS VERDES

Información a verificar	Información requerida / Medios de verificación
Proyecto financiado por el BV	<ul style="list-style-type: none"> • Información oficial del proyecto financiado • Descripción de los criterios técnicos y cualitativos del proyecto verde • Descripción del contexto que rodea al proyecto verde • Ubicación geográfica del proyecto • Relevante a nivel social, ambiental y económico • Monto financiado y desembolsos otorgados • Plazo del proyecto • Nivel de ejecución
Clasificación por Sector / Tema	<ul style="list-style-type: none"> • Uso de la Taxonomía CBI para clasificación del proyecto verde • Uso de los lineamientos establecidos para la emisión de Oferta Pública de Bonos Verdes, según el regulador. • Documentos sobre los análisis de cumplimiento del proyecto verde, y los resultados de la clasificación
Evaluación de los beneficios e impactos ambientales del proyecto	<ul style="list-style-type: none"> • Información sobre los indicadores cuantitativos y cualitativos propuestos para monitorear el impacto del proyecto verde. Ejemplos: Reducción de gases de efecto invernadero, eficiencia energética lograda por medio de procesos innovadores, reducción en la generación de residuos sólidos, cantidad de agua cosechada y distribuida, etc. • Informes de seguimiento y finales del proyecto verde • Verificaciones del cumplimiento de los indicadores • Calificaciones externas (primera y segunda opinión) previas • Auditorías y verificaciones internas y externas complementarias • Documentación sobre los impactos del proyecto brindados por las distintas partes interesadas (comunidades, municipalidades, instituciones públicas, empresas privadas, ONGs, etc.).

ETAPA No.2: CUMPLIMIENTO DE LOS PRINCIPIOS DE LOS BONOS VERDES

Principio	Información requerida / Medios de verificación
1) Uso de fondos de la emisión	<ul style="list-style-type: none"> • Prospecto de la emisión • Descripción de los criterios de asignación de los fondos • Tipo de proyectos verdes financiados

Principio	Información requerida / Medios de verificación
<p>2) Proceso de evaluación y selección de proyectos</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Descripción del uso de los fondos en el prospecto de la emisión • Descripción del uso de los fondos cuando un proyecto es refinanciado • Descripción del tipo de proyecto que es financiado • Declaración de los objetivos medioambientales del BV • Descripción de los beneficios ambientales esperados • Descripción clara y efectiva de la inversión en el proyecto en el plazo previsto • Descripción de los criterios de elegibilidad de los proyectos verdes por el emisor • Descripción del cumplimiento del proyecto verde con base en la definición de BV según el ente regulador. • En el prospecto de la emisión se describe el proceso decisorio que aplica para definir si el proyecto verde logra los beneficios ambientales propuestos • Declaración de los objetivos específicos de sostenibilidad ambiental del proyecto verde financiado • Documento de estrategia de sostenibilidad de la empresa • Descripción sobre la correspondencia del proyecto verde con la estrategia de sostenibilidad de la empresa • Transparencia y eficiencia en la documentación y toma de decisiones para determinar la elegibilidad del proyecto • Experiencia del emisor en la emisión de BV o apoyo a actividades sostenibles • Evidencia documental de asesores externos del emisor que apoyen la gestión y financiamiento de los proyectos verdes
<p>3) Administración de los fondos</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Evidencia documental de la administración de los fondos del BV por separado de otros fondos a lo interno de la organización • Procedimiento interno que describa el proceso de administración de los fondos • Evidencia contable del uso de los fondos solo para los proyectos verdes seleccionados, con base en la periodicidad establecida • Evidencia del uso de los fondos durante la vigencia del proyecto verde • Evidencia contable, financiera y legal del resguardo de los fondos mientras no se asigna a un proyecto verde, con base en las políticas de la organización • Informes de la gestión de los fondos enviados a los inversionistas, el mercado y otros públicos de interés

Principio	Información requerida / Medios de verificación
4) Preparación de Informes	<ul style="list-style-type: none"> • Criterios sobre la transparencia y suficiencia de la información sobre las cuentas usadas para el uso de los recursos del BV • Cantidad y calidad de los informes periódicos a los inversionistas y otros públicos de interés, que incluyan el análisis de los beneficios ambientales logrados • Especificaciones del uso y aplicación de los fondos de la emisión de BV • Descripción del monto de los fondos usados para el financiamiento de proyectos verdes • Evidencia contable y financiera de las inversiones temporales de los recursos que no hayan sido asignados a proyectos verdes a la fecha del informe de segunda opinión. • Lista detallada de los proyectos verdes financiados, con indicación si son nuevos o existentes • Metodología documentada de los indicadores cuantitativos y cualitativos previstos de los proyectos • Descripción de los montos otorgados, resultados y beneficios ambientales logrados con base en los indicadores previstos • Descripción de la información del proyecto verde de manera general y agregada por tipo de proyecto, cuando se atienden acuerdos de confidencialidad • Acuerdos de confidencialidad firmados con los usuarios de los BV • Informes de las revisiones externas u organismos de tercera parte

ANEXO No.3

ESTRUCTURA DE CONTENIDOS DEL INFORME DE CALIFICACION DE BONOS VERDES

1. Información del emisor

- Nombre de la organización
- Ubicación
- Referencias de contacto
- Persona responsable
- Descripción del cumplimiento de requisitos legales como emisor
- Descripción de otros requisitos formales como emisor
- Descripción de la experiencia en emisión de bonos verdes

2. Resultados Calificación Verde

2.1. Etapa No.1. Análisis de Proyectos Verdes

- a) Verificación y clasificación taxonómica de los proyectos

Proyecto	Sector/ Tema	Descripción general
----------	--------------	---------------------

- a) Criterios utilizados en la calificación de los proyectos verdes
- b) Calificación del contexto, ubicación geográfica e impacto ambiental esperado
- c) Resumen e interpretación de la escala de calificación de los proyectos verdes

2.2. Etapa No.2. Cumplimiento del emisor sobre los principios de los Bonos Verdes

- a) Calificación del uso de los fondos de inversión
- b) Calificación de la evaluación y selección de proyectos
- c) Calificación de la administración de los fondos
- d) Calificación de los informes
- e) Resumen e interpretación de la calificación consolidada de los principios de los Bonos Verdes

2.3. Etapa No.3. Calificación integrada

- a) Resumen de la calificación integrada
- b) Interpretación y análisis de la calificación integrada

3. Hallazgos y recomendaciones para el inversionista y el emisor

ANEXO No.4

TIPOS DE BONOS VERDES

Con base en el Climate Bonds Standard⁷, los tipos de BV corresponden a distintas estructuras financieras de los bonos, y son similares a los publicados en el Anexo A de los Green Bonds Principles (GBP):

- **Bono Verde con uso de los recursos:**

Una obligación estándar de la deuda con el emisor, para la cual se acreditarán los ingresos a una subcuenta, que son traspasados a una subcartera o rastreado por el emisor y certificado por un proceso que estará vinculado a las operaciones de préstamo e inversión del emisor para los proyectos verdes y activos elegibles.

- **Bono Verde con uso de los recursos ligados a utilidades:**

Una obligación de deuda sin recursos, en la que la exposición crediticia del bono corresponde a los flujos de efectivo gravados de los flujos de ingresos, gastos, impuestos, etc. El uso de los recursos del bono se destina a proyectos verdes y activos elegibles. Los ingresos se acreditan a una subcuenta, se traspasan a una subcartera de estructura protegida o rastreada por el emisor y certificado por un proceso interno formal, que se vinculará a las operaciones de préstamo e inversión del emisor para Proyectos verdes y activos elegibles.

- **Bono Verde ligado a un proyecto:**

Un bono emitido cuyo uso será en un proyecto o en múltiples proyectos verdes o activos elegibles, a los cuales el inversionista tiene una exposición directa al riesgo de estos proyectos, con o sin recurso potencial al emisor.

- **Bono Verde ligado a la bursatilización de activos:**

Un bono garantizado por uno o más proyectos verdes y activos elegibles específicos, incluido pero no limitado a bonos garantizados, valores respaldados por activos ("ABS"), títulos hipotecarios ("MBS") y otras posibles estructuras. La primera fuente de reembolso generalmente son los flujos de efectivo de los activos.

⁷ Climate Bonds Standard. Disponible en: [https://www.climatebonds.net/files/files/Climate%20Bonds%20Standard%20v2_0%20-%202022Dec2015%20\(1\).pdf](https://www.climatebonds.net/files/files/Climate%20Bonds%20Standard%20v2_0%20-%202022Dec2015%20(1).pdf)

ANEXO No.5 GLOSARIO

Adaptación al clima:

Ajuste de los sistemas humanos o naturales frente a entornos nuevos o cambiantes que se generan a nivel climático.

Bonos verdes (BV):

Cualquier tipo de activo de renta fija cuyos fondos se usan para financiar o refinanciar, de manera total o parcial, proyectos ambientales sustentables nuevos o existentes.

Climate Bonds Initiative (CBI):

Organización sin fines de lucro, orientada al inversionista, que promueve las inversiones a gran escala que proporcionarán una economía mundial con bajas emisiones de carbono.

Climate Bonds Taxonomy (CBT):

Taxonomía desarrollada por el CBI que proporciona criterios científicos orientados a identificar los diferentes sectores que son apropiados para la emisión de un BV.

Gases de Efecto Invernadero (GEI):

Gases cuya presencia en la atmósfera generan el efecto invernadero (dióxido de carbono, metano, ozono y clorofluorocarbonos).

Green Bond Principles (GBP):

Criterios reconocidos internacionalmente, que establecen la transparencia y políticas sobre información que contribuyen al desarrollo del mercado de los BV. Fueron promulgados por la International Capital Market Association (ICMA) y por el Climate Bonds Standard, y elaborados por Climate Bonds Initiative (CBI).

Metodología de Calificación de Bonos Verdes:

Metodología que describe el proceso que se aplica para la evaluación de BV.

Mitigación del cambio climático:

Acciones conducentes a disminuir la intensidad del cambio climático con el fin de reducir los efectos potenciales del calentamiento global, y tiene relación directa en minimizar los efectos de este calentamiento.

Resiliencia al clima:

Capacidad de las regiones, comunidades, poblaciones, entre otros, de absorber perturbaciones provocadas por el cambio climático, sin alterar significativamente sus características de estructura y funcionalidad, pudiendo regresar a su estado original una vez que la perturbación haya terminado.