

CIRCULAR
C-SIMV-2020-02-MV

REFERENCIA: Lineamientos para la emisión de valores de oferta pública sostenibles, verdes y sociales en el Mercado de Valores de la República Dominicana.

VISTA : La Ley núm. 249-17, del Mercado de Valores, promulgada el diecinueve (19) de diciembre del año dos mil diecisiete (2017), en particular:

El artículo 17, numeral 14, que establece la facultad de *“la Superintendencia para dictar las resoluciones, circulares e instructivos para el desarrollo de la ley y sus reglamentos”*.

VISTA : Ley Núm. 1-12 Estrategia Nacional de Desarrollo 2030, de fecha veinticinco (25) de enero del año dos mil doce (2012).

CONSIDERANDO : Que la Superintendencia del Mercado Valores en su condición de órgano regulador del Mercado de Valores y de conformidad con el artículo 7 de la Ley núm. 249-17 del Mercado de Valores, tiene por objeto promover un mercado de valores ordenado, eficiente y transparente, proteger a los inversionistas, velar por el cumplimiento de la Ley y mitigar el riesgo sistémico, mediante la regulación y la fiscalización de las personas físicas y jurídicas que operan en el mercado de valores.

CONSIDERANDO : Que es criterio de la Superintendencia del Mercado de Valores la estandarización de formatos y contenido de documentos, la cual ha demostrado ser eficaz y ha contribuido enormemente al buen desenvolvimiento y a la buena organización del mercado de valores.

CONSIDERANDO : Que en los Lineamientos se encontrarán información relativa a la regulación y principios internacionales que siguen los emisores de valores interesados en utilizar los valores verdes para financiarse.

CONSIDERANDO : Que los Lineamientos constituyen un importante insumo para el impulso del mercado dominicano de valores verdes. República Dominicana cuenta con un gran potencial en proyectos que podrían ser elegibles para la emisión de valores verdes. El país jugará un rol

trascendental en el financiamiento de soluciones al cambio climático y los valores verdes tendrán un papel central en este proceso.

- CONSIDERANDO** : Que los Lineamientos fueron elaborados en concordancia con estándares internacionalmente reconocidos como los Principios de Bonos Verdes (*“Green Bond Principles”*), los Principios de Bonos Sociales (*Social Bond Principles*) y la Guía de Bonos Sustentables (*Sustainable Bonds Guidelines*) elaborados por la Asociación Internacional de Mercado de Capitales (ICMA, por sus siglas en inglés) y el Estándar Internacional sobre Bonos Climáticos (*International Climate Bonds Standard*) creado por la Iniciativa de Bonos Climáticos (*Climate Bonds Initiative*).
- CONSIDERANDO** : Que la Superintendencia del Mercado de Valores reconoce la importancia y legitimidad de la iniciativa desarrollada por la Asociación Internacional del Mercado de Capitales (ICMA, por sus siglas en inglés) en aras a desarrollar, integrar, armonizar y dotar de transparencia al mercado de los valores sostenibles, verdes y sociales a nivel internacional.
- CONSIDERANDO** : Que los presentes lineamientos pretenden incentivar, con el mayor alcance posible y dentro del rol que le corresponde a la Superintendencia del Mercado de Valores, nuevos negocios que permitan desarrollar la industria de la inversión responsable a través de proyectos de índole ambiental o social en el ámbito del mercado de valores.
- CONSIDERANDO** : Que el Superintendente del Mercado de Valores autorizó la puesta en consulta pública del proyecto de los Lineamientos para la emisión de valores de oferta pública sostenibles, verdes y sociales en el Mercado de Valores de la República Dominicana en un periódico de amplia circulación nacional desde el once (11) de noviembre del año dos mil diecinueve (2019) hasta el veinte (20) de noviembre del año dos mil diecinueve (2019) inclusive.
- CONSIDERANDO** : Que como resultado del referido proceso consultivo, se recibieron observaciones de la Asociación de Puestos de Bolsa de la República Dominicana e Inversiones Popular, S.A., Puesto de Bolsa.

Por tanto:

El Superintendente del Mercado de Valores, en el uso de las facultades que le concede el artículo 17 numeral 14) de la Ley núm. 249-17, del Mercado de Valores, promulgada el diecinueve (19) de diciembre del año dos mil diecisiete (2017), resuelve:

- I. Aprobar los Lineamientos para la emisión de valores de ofertas públicas sostenibles, verdes y sociales en el Mercado de Valores de la República Dominicana.
- II. Informar a los emisores de valores que el compromiso de destinar los fondos a proyectos sostenibles, verdes y sociales constituyen una decisión voluntaria por parte del emisor.
- III. Informar que el Anexo forma parte integral de la presente Circular sobre Lineamientos para la emisión de valores de ofertas públicas sostenibles, verdes y sociales en el Mercado de Valores de la República Dominicana.
- IV. Informar que las disposiciones de la presente Circular entrarán en vigencia a partir de su publicación.
- V. Instruir a la Dirección de Servicios Legales de la Superintendencia del Mercado de Valores a publicar el contenido de esta Circular en la página web de la institución.

En Santo Domingo, Distrito Nacional, capital de la Republica Dominicana, a los veintiséis (26) días del mes de febrero del dos mil veinte (2020).


Gabriel Castro
Superintendente





Superintendencia del Mercado de Valores
de la República Dominicana



Superintendencia del Mercado de Valores
de la República Dominicana

**Lineamientos para la emisión de valores de oferta
pública sostenibles, verdes y sociales en el Mercado
de Valores de la República Dominicana**

FEBRERO 2020

Índice

I.	Preámbulo	6
II.	¿Qué son los valores sostenibles, verdes y sociales ?	7
1.	Información general	7
a)	Definición.....	7
b)	Origen y dinámica	8
2.	Marcos conceptuales y normativos	9
a)	Marco conceptual	9
b)	Marco normativo	10
3.	Principios, iniciativas y buenas prácticas reconocidos por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana.	10
a)	Principios de los Bonos Verdes, Principios de los Bonos Sociales, Guía de los Bonos Sostenibles.....	10
b)	Iniciativa de los Bonos Climáticos.....	13
c)	Organización Internacional de Comisiones de Valores	15
III.	El proceso de emisión de valores sostenibles, verdes y sociales.....	15
1.	Previo a la emisión.....	15
a)	Identificación de proyectos elegibles	16
b)	Revisión externa independiente	16
2.	Características del marco del valor	18
3.	Durante la vida del valor	18
a)	Asignación de los fondos	18
b)	Reporte de impacto.....	19
IV.	Recomendaciones a ejecutarse pre y post emisión	20
1.	Naturaleza jurídica de los Emisores.....	20
2.	Gobierno Corporativo	20
3.	Forma de las emisiones e inscripción de los valores en el Registro	21
4.	Uso y gestión de los fondos	21
5.	Revisión externa independiente	22
6.	Informe Anual de Asignación de Fondos e Impacto	23
V.	Anexo	24
1.	Vínculos útiles	24

I. Preámbulo

La Superintendencia del Mercado de Valores (en adelante la “Superintendencia” o por su nombre completo), como organismo autónomo y descentralizado del Estado, conforme a lo establecido en el artículo 7 de la Ley núm. 249-17 del Mercado de Valores, promulgada el diecinueve (19) de diciembre del dos mil diecisiete (2017)¹, tiene por objeto *promover un mercado de valores ordenado, eficiente y transparente, proteger a los inversionistas, velar por el cumplimiento de esta ley y mitigar el riesgo sistémico, mediante la regulación y la fiscalización de las personas físicas y jurídicas que operan en el mercado de valores.*

Esta Superintendencia se suma a los compromisos asumidos a nivel país en la Ley núm. 1-12 Estrategia Nacional de Desarrollo 2030, de fecha veinticinco (25) de enero del dos mil doce (2012)², en virtud de la cual se insta a los entes públicos a articular las políticas públicas en torno a dicha ley y sus cuatro (4) Ejes Estratégicos. Para la elaboración de estos lineamientos se han tomado especialmente en cuenta los objetivos establecidos en el tercer y cuarto Eje de dicha Ley, los cuales buscan promover una economía articulada, innovadora y ambientalmente sostenible³, así como una sociedad con cultura de producción y consumo sostenibles, que gestione con equidad y eficacia los riesgos y la protección del medio ambiente y los recursos naturales, y que promueva una adecuada adaptación al cambio climático.⁴

Con el deseo de contribuir al alcance de tales objetivos, esta Superintendencia del Mercado de Valores pretende promover la emisión de valores sostenibles, verdes y sociales en la República Dominicana, observando, especialmente, los principios y estándares instituidos a nivel internacional y las mejores prácticas de mercado. Con este instrumento se espera coadyuvar al desarrollo del mercado de valores y atraer a nuevos inversionistas, así como motivar a las empresas y al propio Estado, a nivel nacional, a realizar una transición hacia una economía más sostenible y promover una cultura más verde y sostenible en el país.

¹Ley Núm. 249-17 del Mercado de Valores, promulgada el diecinueve (19) de diciembre del año dos mil diecisiete (2017): <https://simv.gob.do/leyes/>

²Ley Núm. 1-12 Estrategia Nacional de Desarrollo 2030, de fecha veinticinco (25) de enero del año dos mil doce (2012): http://www.siteal.iipe.unesco.org/sites/default/files/sit_accion_files/siteal_republica_dominicana_0341.pdf

³Ley Núm. 1-12 Estrategia Nacional de Desarrollo 2030, de fecha veinticinco (25) de enero del año dos mil doce (2012); p. 12.

⁴Ley Núm. 1-12 Estrategia Nacional de Desarrollo 2030, de fecha veinticinco (25) de enero del año dos mil doce (2012); p. 13.

II. ¿Qué son los valores sostenibles, verdes y sociales?

En el presente apartado se desarrollan los conceptos de valores sostenibles, verdes y sociales conforme a los principios y estándares internacionales en la materia y mejores prácticas de mercado, tomando también en consideración las definiciones previstas en la Ley núm. 249-17 del Mercado de Valores.

1. Información general

a) Definición

Con carácter generalizado, el mercado global denomina “bonos verdes, sociales y sostenibles” a los valores de ofertas públicas de renta fija etiquetados como verdes, sociales y sostenibles.

Atendiendo a las peculiaridades del mercado de valores de la República Dominicana, para los fines de los presentes lineamientos, se hablará de “valores” en lugar de “bonos”, de conformidad a la definición establecida en el numeral 43) del Artículo 3 de la Ley núm. 249-17 del Mercado de Valores⁵ los Valores de renta fija: *son valores representativos de deuda procedentes del pasivo del emisor, cuyo rendimiento no depende de sus resultados financieros, por lo que le representan una obligación de restituir el capital invertido más un rendimiento predeterminado, en los términos y condiciones señalados en el respectivo valor.*

Por consiguiente, el alcance de los presentes lineamientos se extenderá solamente a aquellos valores sostenibles, verdes o sociales que reúnan las siguientes características:

Valores Verdes: valores de renta fija donde los fondos se destinen, exclusivamente, a financiar, o refinanciar, ya sea en parte o totalmente, proyectos nuevos o existentes que sean elegibles como “proyectos verdes”⁶. Los fondos de la emisión se destinarán exclusivamente a financiar actividades con beneficios medioambientales, pudiendo incluir activos intangibles. Los proyectos verdes, a su vez, pueden generar beneficios sociales.

Valores Sociales: valores de renta fija donde los fondos se destinen, exclusivamente, a financiar o refinanciar, ya sea en parte o en su totalidad, proyectos nuevos o existentes que sean elegibles como “proyectos sociales”⁷. Los fondos de la emisión se destinarán a proyectos con

⁵Ley Núm. 249-17 del Mercado de Valores, promulgada el diecinueve (19) de diciembre del año dos mil diecisiete (2017); páginas 7 y 8.

⁶Se entenderá por proyectos verdes elegibles aquéllos que representan beneficios para el medioambiente, como, por ejemplo, proyectos relacionados a transporte, energía, agua, construcción, residuos y control de contaminantes, y agricultura, entre otros.

⁷Se entenderá por proyectos sociales elegibles aquéllos que tienen por objetivo ayudar a abordar o mitigar un determinado problema social o conseguir resultados sociales positivos en especial, pero no exclusivamente, para un determinado grupo de la población.

beneficios sociales. A su vez, los proyectos sociales también pueden generar beneficios medioambientales.

Valores Sostenibles: valores de renta fija donde los fondos se destinen a financiar o refinanciar, en parte o en su totalidad, una combinación de proyectos verdes y proyectos sociales elegibles, generando tanto beneficios medioambientales como beneficios sociales.

Los valores emitidos bajo estos lineamientos serán identificados en los Mecanismos Centralizados de Negociación como “VS”.

b) Origen y dinámica

El mercado de bonos verdes surgió a nivel global en 2007-2008, en el contexto de una creciente preocupación sobre riesgos climáticos y los costos financieros asociados con la emisión de Gases de Efecto Invernadero (GEI). Las primeras emisiones de bonos verdes se realizaron por parte de los bancos multilaterales de desarrollo. En América Latina, los primeros emisores de bonos verdes entraron en el mercado en el 2014. A la fecha de emisión de los presentes lineamientos, el mercado de bonos verdes en América Latina y el Caribe (ALC) solamente representa el dos por ciento (2%) del volumen global de emisiones de bonos verdes.⁸ Paulatinamente, fueron surgiendo en el mercado otro tipo de etiquetas para diferenciar las emisiones de bonos cuyos fondos se destinan a otro tipo de proyectos – distintos a los verdes – que pueden abarcar una amplia gama de cuestiones (generación de impactos sociales, protección de los océanos, promoción de la cultura, etc.). Sin embargo, el bono verde sigue dominando el mercado de bonos climáticos, seguido de los bonos sostenibles y los bonos sociales.

Los bonos verdes representan una valiosa oportunidad para que el sistema financiero global contribuya al logro de los compromisos asumidos en el Acuerdo de París⁹, y a la movilización de recursos hacia proyectos climáticos. Bajo el Acuerdo de París, todos los países se comprometieron a reducir las emisiones de Gases de Efecto Invernadero (GEI), fijándose unas Contribuciones Nacionales Determinadas (CND) por país durante las próximas décadas.¹⁰

En adición, tanto los bonos verdes como los bonos sociales y sostenibles actúan como catalizadores para el logro de los diecisiete (17) Objetivos del Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas¹¹, adoptados el veinticinco (25) de septiembre del dos mil quince (2015) por los

⁸Climate Bonds Initiative (2019). *Latin America Green Finance State of the Market*.

⁹Acuerdo de París: https://unfccc.int/sites/default/files/spanish_paris_agreement.pdf

¹⁰Tomando como referencia el 2010 como año base, la Contribución Prevista y Determinada a Nivel Nacional (CND) de la República Dominicana es de un 25% de las emisiones del año base para el 2030. Esto condicionado a que el apoyo sea favorable, previsible, se viabilicen los mecanismos de financiamiento climático, y se corrijan las fallas de los mecanismos de mercado existentes. Véase: [https://www4.unfccc.int/sites/ndcstaging/PublishedDocuments/Dominican%20Republic%20First/INDC-RD%20Agosto%202015%20\(espa%C3%B1ol\).pdf](https://www4.unfccc.int/sites/ndcstaging/PublishedDocuments/Dominican%20Republic%20First/INDC-RD%20Agosto%202015%20(espa%C3%B1ol).pdf)

¹¹Organización de las Naciones Unidas (2019). Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la Organización de las Naciones Unidas. [Online]. Disponible en: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/objetivos-de-desarrollo-sostenible/>

líderes mundiales con la finalidad de erradicar la pobreza, proteger el planeta y asegurar la prosperidad para todos como parte de una nueva agenda de desarrollo sostenible (la Agenda 2030).

Con mayor frecuencia, los emisores de valores sostenibles, verdes o sociales son los bancos multilaterales de desarrollo, las Entidades de Intermediación Financiera, las sociedades comerciales, las entidades municipales, y las instituciones de servicios públicos.

2. Marcos conceptuales y normativos

a) Marco conceptual

Los valores sostenibles, verdes o sociales son valores “regulares”¹² a los cuales se les exige una característica adicional: los fondos que se obtengan deben destinarse exclusivamente a financiar solo proyectos verdes, solo proyectos sociales, o un conjunto de proyectos verdes y sociales, que generen impactos positivos en el medioambiente o en la sociedad, respectivamente.

Tales impactos pueden manifestarse de distintas maneras como: la reducción de emisiones de carbono, la mejora en la eficiencia del consumo de energía o agua, reemplazo de combustibles fósiles por energías renovables, la generación de empleo, el acceso a servicios esenciales tales como vivienda, educación, sanidad, entre otros.

El compromiso de destinar los fondos a ese tipo de proyectos verdes o sociales con impactos positivos constituye una decisión voluntaria del emisor, que suele plasmarse en su totalidad en el marco del bono (documento que detalla los cuatro (4) pilares desarrollados por Asociación Internacional de Mercado de Capitales (en lo adelante “ICMA”, por sus siglas en inglés) en los Bonos Verdes (“*Green Bond Principles*”-GBP), los Principios de Bonos Sociales (*Social Bond Principles*-SBP) y la Guía de Bonos Sustentables (*Sustainable Bonds Guidelines*-SBG) y en algunos aspectos del prospecto de emisión, sujetando al emisor de valores al cumplimiento de dicho compromiso voluntario frente a los inversionistas, quienes confían en que los fondos invertidos se van a destinar a los proyectos identificados por el emisor. Por consiguiente, los inversionistas van a basar su decisión de invertir en el valor en la información que se les proporcione por parte del emisor, así como en el nivel de credibilidad del emisor y de las afirmaciones realizadas por éste en el marco del valor.

Consecuentemente, existe una clara necesidad de asegurar que el desarrollo del mercado de valores sostenibles, verdes y sociales sea consistente y transparente, entendiéndose absolutamente necesario que se defina un marco común de directrices para este segmento del mercado.

¹²A los efectos de estos lineamientos, se entenderán por valores regulares los definidos como valores de renta fija en el inciso 43) del Artículo 3 de la Ley Núm. 249-17 del Mercado de Valores: *son valores representativos de deuda procedentes del pasivo del emisor, cuyo rendimiento no depende de sus resultados financieros, por lo que le representan una obligación de restituir el capital invertido más un rendimiento predeterminado, en los términos y condiciones señalados en el respectivo valor.*

b) Marco normativo

En la República Dominicana, no existe una regulación especial para los valores sostenibles, verdes y sociales, resultándoles de aplicación las normas generales para la emisión de valores de renta fija.

Los presentes lineamientos prevalecerán sobre cualquier otra norma o regulación, ya sea nacional o internacional, que entre en contradicción con lo estipulado en este documento, los cuales se han elaborado conforme a los estándares internacionales en la materia y siguiendo las mejores prácticas de mercado.

Precisamente, en el siguiente apartado se exponen las principales iniciativas, principios y lineamientos para la estandarización de requisitos de emisión aplicables a los valores sostenibles, verdes y sociales reconocidos por esta Superintendencia.

3. Principios, iniciativas y buenas prácticas reconocidos por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana.

La Superintendencia reconoce las siguientes iniciativas, principios y lineamientos, los cuales han sido especialmente observados para la elaboración de los presentes lineamientos.

a) Principios de los Bonos Verdes, Principios de los Bonos Sociales, Guía de los Bonos Sostenibles

Esta Superintendencia reconoce la importancia y legitimidad de la iniciativa desarrollada por la Asociación Internacional del Mercado de Capitales (ICMA) en aras a desarrollar, integrar, armonizar y dotar de transparencia al mercado de los valores sostenibles, verdes y sociales a nivel internacional.

Con tal fin, ICMA ha elaborado una serie de principios que se estructuran en cuatro (4) pilares: el uso de los fondos, el proceso de evaluación y selección de proyectos, el manejo/gestión de los fondos, y la presentación de informes. Asimismo, para asegurar el cumplimiento de los principios, ICMA recomienda que los emisores garanticen que los valores emitidos cuenten con una revisión por parte de una entidad externa e independiente que tenga reconocida experiencia en materias de sostenibilidad ambiental o social, para asegurar el cumplimiento de los estándares de sostenibilidad del emisor y las afirmaciones realizadas por el emisor de valores a través de los proyectos financiados con el valor emitido.

ICMA desarrolló los **Principios de Bonos Verdes**¹³ (GBP, por sus siglas en inglés), los **Principios de Bonos Sociales**¹⁴ (SBP, por sus siglas en inglés), y la **Guía de Bonos Sostenibles**¹⁵ (SBG, por sus siglas en inglés), y define dichos principios como “una serie de compromisos mínimos que deben cumplir los emisores que quieran añadir la etiqueta sostenible, verde o social a sus emisiones”, los cuales, se caracterizan por ser de procedimiento voluntario, colaborativo y consultivo.

Por tanto, mediante el presente documento se reconocen los **Principios de Bonos Verdes**, los **Principios de Bonos Sociales**, y la **Guía de Bonos Sostenibles** de ICMA como la hoja de ruta a seguir por los emisores que deseen etiquetar sus emisiones de valores como sostenibles, verdes y sociales.

A continuación, se detallan los cuatro (4) componentes o pilares básicos de dichos principios, cuya temática se diferencia en función del tipo de valor de que se trate (verde o social).

Los **Principios de Bonos Verdes** establecen, para cada uno de los cuatro (4) componentes mencionados:

1. **Uso de los Fondos:** 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. Existen diez (10) grandes categorías de proyectos verdes elegibles: (1) energías renovables; (2) eficiencia energética; (3) prevención y control de la contaminación; (4) gestión sostenible de los recursos naturales y el uso de la tierra; (5) conservación de la biodiversidad terrestre y acuática; (6) transporte limpio; (7) gestión sostenible del agua y de las aguas residuales; (8) adaptación al cambio climático; (9) productos adaptados a la economía ecológica o circular, tecnologías y procesos de producción; y (10) edificios ecológicos. Dichas categorías tienen carácter indicativo y no son exhaustivas, pudiendo existir otras de similares características que sean también elegibles.

¹³International Capital Markets Association (2018). *Green Bond Principles*. [Online]. Disponible en: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2018/Green-Bond-Principles---June-2018-140618-WEB.pdf>

¹⁴International Capital Markets Association (2018). *Social Bond Principles*. [Online]. Disponible en: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2018/Social-Bond-Principles---June-2018-140618-WEB.pdf>

¹⁵International Capital Markets Association (2018). *Sustainability Bond Guidelines*. [Online]. Disponible en: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2018/Sustainability-Bond-Guidelines---June-2018-140618-WEB.pdf>

2. **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.
3. **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.
4. **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.

Por su parte, los **Principios de Bonos Sociales** establecen, para cada uno de los cuatro (4) componentes mencionados:

1. **Uso de los Fondos:** los fondos de la emisión se deben destinar exclusivamente a financiar proyectos sociales que buscan abordar o mitigar un problema social específico o buscan lograr resultados sociales positivos, especialmente, pero no exclusivamente, para una o varias poblaciones objetivo¹⁶. En la documentación legal del bono debe incluirse el detalle acerca del uso de los fondos, así como la identificación y cuantificación de los beneficios sociales pretendidos. En caso de que se vayan a refinanciar proyectos sociales, debe especificarse con claridad que se trata de una refinanciación. Los Principios de Bonos Sociales sugieren una lista no exhaustiva de seis (6) grandes categorías de proyectos sociales elegibles: (1) infraestructura básica asequible; (2) acceso a servicios esenciales; (3) vivienda asequible; (4) generación de empleo; (5) seguridad alimentaria; y (6) avances socioeconómicos y empoderamiento. Asimismo, los Principios de Bonos Sociales sugieren algunos ejemplos de poblaciones objetivo tales como personas que viven por debajo de la línea de pobreza, personas con bajos niveles de educación, o grupos vulnerables, incluso como resultado de desastres naturales.
2. **Proceso de Evaluación y Selección de Proyectos:** el emisor de un valor social debe comunicar a los inversionistas sus objetivos de sostenibilidad ambiental, el proceso claro

¹⁶En la última versión disponible de los Principios de Bonos Sociales publicada por ICMA, se reconoce que la definición de población objetivo puede variar dependiendo de los contextos y que, en algunos casos, dichas poblaciones objetivo también pueden ser atendidas abordando el público en general.

y definido mediante el cual se determina que los proyectos sociales a financiar encajan dentro de las categorías de proyectos sociales elegibles mencionadas anteriormente, y los criterios de elegibilidad relacionados con cada categoría.

3. **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.
4. **Publicación de Informes:** los emisores deben mantener una lista actualizada de los proyectos financiados, incluyéndose una descripción del proyecto, el monto destinado, y el impacto social esperado. Dicha información debe renovarse anualmente hasta la total asignación de los fondos.

Con el objetivo de promover la integridad del mercado de valores sostenibles y asegurar que los emisores sean capaces de anticiparse y satisfacer las expectativas de los inversionistas, en junio de 2018, ICMA lanzó la Guía de los Bonos Sostenibles, aplicables a los valores sostenibles, los cuales se definen como aquéllos en que los fondos se asignarán exclusivamente a financiar o refinanciar una combinación de proyectos verdes y proyectos sociales, o proyectos sociales que también generen beneficios ambientales o proyectos verdes que también generen beneficios sociales. En este caso, la guía determina que el emisor siga, conjuntamente, los Principios de los Bonos Verdes y los Principios de los Bonos Sociales.

Para terminar, es importante destacar que ICMA recomienda el uso de revisiones externas independientes para determinar la alineación de los valores sostenibles, verdes y sociales con los cuatro componentes de los GBP o los SBP, según proceda.

b) **Iniciativa de los Bonos Climáticos**

Asimismo, esta Superintendencia reconoce la validez del **Estándar Internacional para los Bonos Climáticos**¹⁷ (CBS, por sus siglas en inglés) desarrollado por la **Iniciativa de Bonos Climáticos**¹⁸ (CBI, por sus siglas en inglés), organización sin fines de lucro que persigue movilizar el mercado de bonos verdes para financiar soluciones contra el cambio climático. Con tal finalidad, CBI facilita información y estudios periódicos acerca del mercado global de bonos verdes, elabora guías especializadas por sector para la certificación de los bonos verdes, y presta asesoramiento para la elaboración de políticas públicas en la materia.

El Estándar de Bonos Climáticos y su esquema para obtener la certificación de CBI, está diseñado como una herramienta fácil de usar para inversionistas y emisores con el objetivo de

¹⁷ *Climate Bonds Standard and Certification Scheme:* <https://www.climatebonds.net/standard/about>

¹⁸ *Climate Bonds Initiative:* <https://www.climatebonds.net/>

ayudarles a priorizar las inversiones que verdaderamente contribuyen a abordar la problemática del cambio climático. El CBS se compone de dos partes: (i) una norma principal que detalla los procesos de gestión y reporte y (ii) un conjunto de criterios sectoriales que detallan los requisitos que los activos deben cumplir para ser elegibles. El esquema de certificación requiere que los emisores obtengan una verificación independiente, previa y posterior a la emisión, realizada por una entidad aprobada por CBI¹⁹, para garantizar que el bono cumpla con los requisitos del CBS. Asimismo, los CBS se encuentran alineados con los GBP. La intención es que el desarrollo de dicho estándar produzca un nivel mayor de confianza, calidad y transparencia en el mercado de los bonos verdes.

La mencionada taxonomía desarrollada por CBI para la identificación de activos elegibles se resume en el siguiente cuadro²⁰:

Taxonomía Climate Bonds

La Taxonomía Climate Bonds fue utilizada para categorizar a los emisores por sector. La investigación se enfoca en 6 de los sectores: energía, transporte, agua, edificios, uso de suelo y recursos marinos. Más información se encuentra disponible en <https://standard.climatebonds.net/taxonomy>.



ENERGÍA	TRANSPORTE	AGUA	EDIFICIOS	USO DE SUELOS Y RECURSOS MARINOS	INDUSTRIA	DESECHOS	TIC
Solar	Transporte privado	Monitoreo de agua	Residenciales	Agricultura	Producción de cemento	Preparación	Redes de banda ancha
Eólica	Transporte público de pasajeros	Almacenamiento de agua	Comerciales	Silvicultura comercial	Producción de acero, hierro y aluminio	Re-uso	Software y servicios de telecommuting
Geotérmica	Trenes de carga	Tratamiento de agua	Productos y sistemas para eficiencia	Conservación y restauración de ecosistemas	Producción de vidrio	Reciclaje	Centros de datos
Bioenergía	Aviación	Distribución de agua	Desarrollo urbano	Pesca y acuicultura	Producción química	Tratamiento biológico	Gestión de energía
Hidroeléctricas	Transporte marítimo	Defensas contra inundaciones		Gestión de cadenas de suministros	Producción de combustibles	Desechos a energía	
Renovables Marinos		Soluciones basadas en la naturaleza				Vertederos	
Transmisión y distribución						Gestión de desechos radioactivos	
Almacenamiento							

 Criterios de Certificación aprobados
 Criterios en desarrollo
 Por comenzar

¹⁹Lista de Verificadores aprobados bajo el Estándar de Bonos Climáticos: <https://www.climatebonds.net/certification/approved-verifiers>

²⁰Los círculos coloreados que se encuentran en cada uno de los activos muestran si se trata de activos para los cuales CBI ya ha desarrollado unos criterios de certificación (azul), activos cuyos criterios de certificación se encuentran en fase de elaboración (naranja) y, finalmente, aquellos activos para los cuales CBI está a punto de empezar a desarrollar los criterios de certificación correspondientes.

c) Organización Internacional de Comisiones de Valores

Esta Superintendencia reconoce el **Reporte final sobre finanzas sostenibles en mercados emergentes y el rol del regulador del mercado de valores FR08/2019²¹** emitido por el Comité de Crecimiento y Mercados Emergentes de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés) en junio de 2019, en el cual se instrumentan diez (10) recomendaciones que los países miembros deben considerar al momento de emitir regulación o guías sobre instrumentos sostenible. Dichas recomendaciones se encuentran agrupadas en las siguientes categorías:

1. Integración de los factores ASG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo) por parte de los emisores y entidades reguladas en su evaluación general de riesgos y gobernanza (Recomendación 1);
2. Integración de los factores ASG por parte de los inversionistas institucionales en sus análisis de inversión, estrategias y gobernanza general (Recomendación 2);
3. Divulgaciones, reportes e informes de desempeño en materias ASG (Recomendación 3);
4. Definición y taxonomía de instrumentos sostenibles (Recomendación 4);
5. Requisitos específicos sobre instrumentos sostenibles (Recomendaciones 5 a 9); y,
6. Creación de capacidad y experiencia para la emisión de valores ASG (Recomendación 10).

Para la elaboración de estos lineamientos, las Recomendaciones 4, y 5 a 9 han sido especialmente observadas, a saber: (4) definición de instrumentos sostenibles; (5) definición de los proyectos y actividades elegibles que se pueden financiar con los fondos de los instrumentos emitidos; (6) establecimiento de requisitos para la emisión de valores sostenibles como, entre otros, el uso y manejo de los fondos levantados con la emisión, y los procesos utilizados por los emisores para la evaluación y selección de proyectos elegibles; (7) establecimiento de exigencias relativas al monitoreo y reporte acerca del uso de los fondos, incluyéndose las asignaciones de los mismos y el destino de los fondos no asignados; (8) desarrollo de medidas para prevenir, detectar y sancionar a los emisores que hagan un uso inadecuado de los fondos; y (9) la consideración del uso de revisiones externas independientes en las emisiones de valores sostenibles, a los efectos de comprobar la consistencia de los mismos y de los proyectos elegibles financiados con las definiciones de proyectos elegibles que resulten de aplicación.

III. El proceso de emisión de valores sostenibles, verdes y sociales

1. Previo a la emisión

Se recomienda que los emisores de valores sostenibles, verdes y sociales cuenten con el asesoramiento técnico que sea preciso para la elaboración del Marco del valor sostenible, verde o

²¹International Organization of Securities Commissions (2019). *Sustainable Finance in Emerging Markets and the Role of Securities Regulators*. [Online]. Disponible en: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD630.pdf>

social que se tenga intención de emitir. El marco consiste en un documento en el cual se describen las estrategias y objetivos de sostenibilidad ambiental o social del emisor, y su adhesión a los GBP, los SBP o las SBG, así como las categorías verdes o sociales elegibles en las cuales se encuadran los proyectos que el emisor haya identificado como verdes o sociales para ser financiados o refinanciados, en todo o en parte, con los fondos del valor emitido.

a) Identificación de proyectos elegibles

El emisor debe definir con claridad en el marco del valor sostenible, verde o social los proyectos que se van a financiar con los fondos de éste, así como los impactos sociales o medioambientales que se espera lograr con esos proyectos, en la medida en que le sea posible. Puede tratarse de proyectos identificados de forma individual o bien proyectos no identificados que reúnan unos criterios de elegibilidad claros en relación con alguna de las categorías elegibles propuestas por los GBP, los SBP o las SBG.

En el caso de tratarse de proyectos no identificados individualmente, el emisor debe prestar especial atención en el marco al desarrollo de unos criterios de elegibilidad claros y consistentes, y garantizar que se seguirá un proceso de evaluación y selección de proyectos para asegurar que los fondos se asignen a proyectos verdes o sociales elegibles bajo cada una de las categorías elegibles que se hayan definido.

Tal y como se ha expuesto anteriormente, existen diversos estándares internacionalmente reconocidos que pueden resultar de gran utilidad para los emisores a fin de identificar los proyectos verdes o sociales elegibles. Este es el caso de las categorías verdes y sociales sugeridas en los GBP y los SBP, respectivamente, así como las categorías de proyectos verdes definidas en el CBS.

b) Revisión externa independiente

En el mercado internacional de valores sostenibles, verdes y sociales, constituye una práctica habitual y recomendada que los emisores de este tipo de valores aseguren que el marco del valor cuenta con algún tipo de revisión externa independiente. Tal y como se explica a continuación, existen diferentes tipos de revisiones externas ofrecidas por diversas entidades especializadas en materia de sostenibilidad ambiental y social.

La finalidad de este tipo de revisiones externas no es otra que proporcionar certeza a los inversionistas acerca de las credenciales ambientales o sociales de los valores emitidos y su alineamiento con los cuatro componentes de los GBP y los SBP y, en ocasiones, también del perfil y desempeño del emisor en dichas materias. Ello contribuye a robustecer la verosimilitud de la etiqueta sostenible, verde o social del valor emitido.

Según ICMA, las formas más comunes de revisiones externas son las siguientes²²:

1. **Opinión de la Segunda Parte:** opinión que puede emitir una institución con experiencia en materia ambiental, social o de sostenibilidad, en general, que es independiente del emisor, acerca del Marco de los valores sostenibles, verdes y sociales. La entidad que lleve a cabo esta revisión debe ser independiente de la firma consultora que haya asesorado al emisor en la elaboración del marco. La opinión de la segunda parte, normalmente, implica una evaluación de la alineación del marco con los GBP/SBP/SBG, según proceda. En particular, debe incluir una evaluación de los objetivos, estrategia, y políticas de sostenibilidad ambiental o social del emisor junto a una evaluación de las características de sostenibilidad ambiental o social del tipo de proyectos a los que se van a asignar los fondos.
2. **Verificación:** el emisor puede obtener una verificación independiente acerca del cumplimiento del marco con una serie de criterios de sostenibilidad ambiental o social designados por el emisor, ya sea que se trate de estándares o procesos internos del emisor o de principios/estándares externos con los que el emisor se ha comprometido. Asimismo, también puede evaluar las características sociales o medioambientalmente sostenibles de los activos que se van a financiar. Finalmente, este tipo de revisión también puede incluir una aseveración de los procesos internos establecidos por el emisor para determinar el uso de los fondos, los impactos sociales o medioambientales esperados, o la alineación del sistema de reporte con los GBP y los SBP. Este tipo de revisión (verificación) se puede realizar tanto con carácter previo como con carácter posterior a la emisión.
3. **Certificación:** un emisor también puede obtener una certificación de su valor sostenible, verde o social, así como del marco del mismo o del uso de los fondos que se ha determinado en éste. La certificación acredita que el valor, el marco o el uso de los fondos se acomoda a una serie de estándares de certificación o a una etiqueta reconocida en el mercado. Un estándar o etiqueta especifica una serie de criterios, y la entidad certificadora comprueba que el valor, el marco o el uso de los fondos cumple con esos criterios. Este tipo de entidades certificadoras son, generalmente, entidades cualificadas y especializadas aprobadas por la institución que otorga el certificado o etiqueta.
4. **Rating del valor sostenible, verde o social:** una última posibilidad es que el emisor decida someter el valor emitido a un proceso de calificación desarrollado por

²² *Guidelines for Green Social and Sustainability Bonds External Reviews* (Junio, 2018). ICMA: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2018/Guidelines%20for%20Green%20Social%20and%20Sustainability%20Bonds%20External%20Reviews%20-%20June%202018%20140618%20WEB.pdf>

agencias de rating o entidades especializadas que otorgarán una puntuación/calificación al valor emitido con relación a sus características de sostenibilidad ambiental o social.

Tanto los GBP como los SBP y las SBG reconocen que este tipo de revisiones externas pueden ser parciales, cubriendo solamente ciertos aspectos del emisor y del valor emitido, o bien pueden ser más amplias, evaluando también la alineación de los cuatro componentes del marco con los GBP, SBP y las SBG.

2. Características del marco del valor

El marco consiste en un documento en el que el emisor ha determinado con carácter previo el esquema de proyectos elegibles que podrían financiarse con el tipo de valor emitido. La elaboración de este tipo de marcos es una práctica comúnmente extendida entre los emisores de valores sostenibles, verdes y sociales y, generalmente, cuentan con una verificación externa e independiente que evalúa el marco en alguna de las formas descritas en el apartado anterior.

Generalmente, el marco de los valores sostenibles, verdes y sociales sigue la estructura propuesta por los GBP y los SBP, esto es: (1) uso de los fondos; (2) proceso para la evaluación y selección de proyectos; (3) gestión de los fondos; y (4) presentación de informes. Asimismo, se recomienda que, aparte de facilitar el marco a los inversionistas, el emisor garantice que el mismo se encuentra publicado en medios de acceso público, siendo ideal que también se publique la opinión de segunda parte emitida por el revisor externo acerca del marco.

3. Durante la vida del valor

Durante la vida del valor sostenible, verde o social, y hasta que se realice la completa asignación de los fondos, se recomienda que el emisor lleve a cabo una serie de acciones encaminadas a dotar la transacción de la máxima transparencia y proporcionar a los inversionistas información acerca de las asignaciones de los fondos y los impactos generados con los proyectos financiados.

a) Asignación de los fondos

Es importante que, durante la vida útil del valor sostenible, verde o social, el emisor informe periódicamente a los inversionistas acerca del destino que se le vaya dando a los fondos netos obtenidos del valor, los cuales deberían abonarse a una subcuenta, trasladarse a una subcartera o, en todo caso, controlarse por el emisor de una manera apropiada, siendo también recomendable que el emisor verifique dichas asignaciones a través de un proceso interno y formal, vinculado a sus propias operaciones de crédito e inversión para proyectos verdes o sociales elegibles.

Asimismo, el balance de los fondos netos debe ser ajustado periódicamente para que coincida con las asignaciones a los proyectos verdes o sociales elegibles realizadas durante el

período correspondiente. El emisor también debe dar a conocer a los inversionistas los tipos previstos de colocación temporal de los saldos de los fondos netos no asignados todavía. Los GBP fomentan un alto nivel de transparencia y recomiendan que la gestión de los fondos por parte del emisor se complemente a través de una revisión externa e independiente realizada por un auditor u otra tercera parte para verificar el método de trazabilidad de los fondos y la asignación de éstos.

En concreto, los GBP y los SBP establecen el deber de los emisores de tener y mantener *información actualizada fácilmente disponible sobre el uso de los fondos, que se renovará anualmente hasta su asignación total, y cada cierto tiempo según sea necesario en caso de que haya un hecho relevante*²³. Asimismo, ICMA recomienda que, en el informe anual, el emisor incluya una lista de los proyectos a los que se han asignado los fondos del valor sostenible, verde, social, junto a una descripción de los proyectos y las cantidades asignadas, y el impacto medioambiental o social esperado.

b) Reporte de impacto

Resulta especialmente importante comunicar el impacto esperado de los proyectos en el marco del valor sostenible, verde o social, y reportar anualmente acerca de los impactos efectivamente generados.

Los GBP y los SBP recomiendan el *uso de indicadores cualitativos de rendimiento y, cuando sea factible, medidas cuantitativas de rendimiento (por ejemplo, capacidad energética, generación de electricidad, emisiones de gases de efecto invernadero reducidas / evitadas, número de personas a las que se provee acceso a electricidad limpia, disminución del consumo de agua, reducción del número de automóviles requeridos, etc.), y publicación de la metodología subyacente y/o de las asunciones utilizadas en la determinación cuantitativa*²⁴.

ICMA proporciona una serie de guías voluntarias dirigidas a la creación de un marco armonizado para la publicación de informes sobre el impacto de los proyectos de eficiencia energética, energía renovable, agua y aguas residuales y proyectos de gestión de residuos, en el caso de los valores verdes²⁵. Las guías incluyen plantillas para la publicación de informes sobre el impacto a nivel de proyecto y de cartera, que los emisores pueden adaptar a sus propias circunstancias. ICMA también ha desarrollado guías voluntarias destinadas a un marco armonizado para la presentación de informes de impacto para proyectos sociales²⁶. En la

²³ Ver Principios de los Bonos Verdes y Principios de los Bonos Sociales.

²⁴ Ver los Principios de los Bonos Verdes y los Principios de los Bonos Sociales.

²⁵ Véanse los documentos de guía en el Centro de Recursos de ICMA en <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/>

²⁶ Véanse los documentos de orientación en el Centro de Recursos de ICMA: <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/>

actualidad, ICMA se encuentra en fase de desarrollo de las guías para otros sectores distintos a los mencionados.

IV. Recomendaciones a ejecutarse pre y post emisión

En el presente apartado se recogen los aspectos que esta Superintendencia recomienda a los emisores de valores sostenibles, verdes o sociales.

1. Naturaleza jurídica de los Emisores

El Superintendente del Mercado de Valores es la máxima autoridad a nivel ejecutivo de la Superintendencia y es quien tiene la facultad de conceder la autorización para inscripción de la oferta pública de valores en todo el ámbito de la República Dominicana en el Registro del Mercado de Valores. En tal sentido, estos lineamientos tienen el objetivo de impulsar el desarrollo de este tipo de instrumentos en el Mercado de Valores de la República Dominicana.

El Artículo 46 de la Ley Núm. 249-17 del Mercado de Valores dispone que el emisor que desee realizar una oferta pública en el mercado de valores dominicano debe estar constituido bajo alguna de las formas siguientes:

- a) Sociedad anónima de conformidad a la Ley de Sociedades²⁷.
- b) Sociedad de responsabilidad limitada y sociedad anónima simplificada, de conformidad a la Ley de Sociedades, únicamente como emisores de valores de renta fija.
- c) Entidad de intermediación financiera autorizada por la ley que la regula.
- d) Sociedad anónima extranjera o su equivalente.
- e) Emisor diferenciado; y
- f) Otra modalidad de sociedad comercial o persona jurídica que establezca reglamentariamente el Consejo Nacional del Mercado de Valores.

Asimismo, se consideran como emisores en el marco de una oferta pública de valores a la sociedad fiduciaria que emita valores de fideicomiso de renta fija con cargo a un patrimonio fideicomitido constituido.

2. Gobierno Corporativo

Las sociedades que opten por realizar emisiones de valores sostenibles, verdes o sociales, deberán aplicar a la estructura de la emisión, en términos de cumplimiento del marco normativo del Mercado de Valores, los mismos procesos de estructuración aplicables a las emisiones de valores de una oferta pública ordinaria. Es decir, no se prevé distinción normativa entre emisiones

²⁷ Ley de Sociedades Comerciales y empresas de responsabilidad limitada Núm. 479-08 y sus modificaciones.
SC-07-03-05 Edición 1 Página 20 de 24

de valores de renta fija (como bonos corporativos) y emisiones etiquetadas como sostenibles, verdes o sociales.

El Título XIV, Capítulo I, artículos 214 a 226 de la Ley Núm. 249-17 del Mercado de Valores, relativo al régimen de transparencia y protección a los inversionistas, establece una serie de normas acerca del Gobierno Corporativo de las entidades participantes en el Mercado de Valores. En lo concerniente a los aspectos referentes a la estructura de gobierno corporativo para los emisores de valores de renta fija, la Ley Núm. 249-17 del Mercado de Valores determina en el párrafo del artículo 214, que la aplicación y adopción de las disposiciones normativas sobre Gobierno Corporativo por parte de estos es de cumplimiento voluntario.

Las sociedades emisoras de valores de renta fija que, de forma voluntaria decidan acogerse a las disposiciones establecidas por el Reglamento sobre Gobierno Corporativo, adoptarán el régimen general de gobierno corporativo para los participantes del mercado de valores dispuesto en el título II del Reglamento sobre Gobierno Corporativo. Pudiendo adoptar, literalmente, o con los ajustes que entiendan pertinentes, todas o algunas de las disposiciones de gobierno corporativo. En ese caso, los emisores reportarán anualmente al mercado el grado de cumplimiento de las disposiciones de gobierno corporativo o en su caso, la explicación de la omisión, bajo el formato “cumplir o explicar”.

3. Forma de las emisiones e inscripción de los valores en el Registro

Los valores sostenibles, verdes y sociales están sujetos al mismo marco regulatorio y operativo que aplica a los instrumentos de renta fija. El proceso de inscripción de los valores será conforme se haya establecido en los Reglamentos y normas correspondientes al tipo de emisor y conforme los requerimientos de información establecidos en los presentes lineamientos.

Los plazos de autorización se corresponderán con los plazos ordinarios de evaluación de solicitudes de ofertas públicas. Entendiéndose que la Superintendencia podrá establecer regímenes diferenciados en caso de que el emisor sea recurrente o la oferta pública esté dirigida a inversionistas profesionales que se presume tienen un amplio conocimiento en materia de análisis de riesgos y acerca del mercado de valores, de acuerdo con lo establecido en la normativa vigente.

4. Uso y gestión de los fondos

El eje central de un valor sostenible, verde o social es la correcta definición del uso de los fondos levantados para financiar proyectos verdes o sociales. Por lo tanto, para poder proceder a la inscripción de dichos valores en el Registro, se recomienda que el valor vaya acompañado del Marco descrito en el apartado III, ordinal segundo del presente documento.

Asimismo, en relación con el uso y gestión de los fondos, esta Superintendencia recomienda que:

- a) En caso de que los fondos vayan a ser utilizados para refinanciar proyectos, el emisor indique una proporción estimada entre lo que refinanciará y lo que financiará con los fondos provenientes de los valores emitidos. Además, en este caso, el emisor debe asegurar que, existen proyectos elegibles a financiar en un periodo de tiempo razonable después de la emisión cuyos importes se correspondan con el monto emitido no aplicado a transacciones refinanciadas
- b) El emisor asegure que los fondos provenientes de este tipo de emisiones sean utilizados de conformidad con los principios acordados al momento de su emisión. Para ello, los activos deberán ser asignados a cuentas específicas, u otros mecanismos confiables que garanticen la trazabilidad y la transparencia en el uso de los fondos.
- c) El emisor establezca un proceso de monitoreo de los fondos obtenidos que permita vincular los fondos de la emisión con las asignaciones en proyectos sostenibles, verdes o sociales que realice, hasta su asignación total, distinguiendo entre los fondos invertidos y aquellos que no han sido asignados.
- d) Durante la vida del bono, los fondos que aún no hayan sido asignados a un proyecto podrán ser invertidos en forma temporal en otros instrumentos financieros.
- e) Se recomienda que la inversión de fondos no asignados se realice en instrumentos de corto plazo, alta liquidez y con calificación de grado de inversión, de conformidad lo definido en la normativa correspondiente.

Previo a la presentación de la solicitud de autorización para inscripción, el emisor debe evaluar y certificar que el proyecto cumple con los criterios establecidos en los Principios de Bonos Verdes, los Principios de Bonos Sociales, la Guía de Bonos Sostenibles o en el CBS, según corresponda, dependiendo del tipo de estructura elegida. En el caso de disponibilidad de una taxonomía local, regional, nacional o internacional que determine el carácter ambiental, social o sostenible de un activo, ésta podrá ser tomada en cuenta mientras se encuentre avalada por una revisión externa independiente.

5. Revisión externa independiente

Esta Superintendencia considera aconsejable que los emisores de valores sostenibles, verdes o sociales acompañen el marco del valor de una revisión externa independiente, consistente en una Opinión de Segunda Parte o una Verificación Externa previa a la emisión. En cualquier caso, estos tipos de revisiones externas deberían reunir las siguientes condiciones:

- a) La revisión debe llevarse a cabo por una entidad externa e independiente del emisor y de la firma consultora que haya asesorado al emisor para la estructuración del valor sostenible, verde o social de que se trate.
- b) Los emisores son los responsables de nombrar a la entidad que va a llevar a cabo la revisión externa independiente.

- c) El revisor externo independiente debe contar con experiencia en el análisis de características técnicas y desempeño de proyectos con beneficios verdes o sociales.
- d) El revisor externo independiente encargado de llevar a cabo la revisión externa estará sujeto a un proceso de verificación previa por parte de la Superintendencia sobre aspectos como conflictos de interés y criterios de independencia, calificación profesional y revisión de los estándares utilizados en los procesos de verificación.
- e) El emisor debe presentar de forma pública la opinión emitida por la entidad que haya llevado a cabo la revisión externa independiente que valora, certifica, valida o califica el cumplimiento de los principios de los valores emitidos.
- f) La opinión del revisor externo puede ser otorgada por firmas auditoras externas o calificadoras de riesgo inscritos en el Registro que hayan desarrollado metodologías de evaluación para valores sostenibles, verdes o sociales. Asimismo, podrá ser también alguno de los aprobados por CBI, así como proveedores de investigación especializados.

6. Informe Anual de Asignación de Fondos e Impacto

El emisor deberá informar anualmente acerca de las siguientes cuestiones:

- a) El listado de proyectos a los que se van a asignar o reasignar los fondos de los valores emitidos, señalando los montos correspondientes de manera individualizada y especificando el impacto esperado de los mismos.
- b) El destino que se haya dado a los fondos que aún no hayan sido asignados durante el periodo en curso (por ejemplo, si han sido invertidos, de forma temporal, en otros instrumentos financieros).
- c) Los resultados obtenidos a través de la aplicación de los indicadores cualitativos de desempeño de los proyectos financiados, e indicadores cuantitativos con respecto al impacto esperado de la emisión de este tipo de instrumentos. Asimismo, cuando el emisor revele los impactos ambientales o sociales esperados de los proyectos, así como sus indicadores cuantitativos y cualitativos, el informe deberá contener anexa la opinión sobre la validez de dichas estimaciones, emitida por una entidad de verificación independiente.

Dicha información deberá facilitarse a los inversionistas, a quienes también deberá hacerse entrega del informe de verificación independiente realizado con carácter posterior a la emisión que se menciona en el apartado anterior. Asimismo, tanto el informe de verificación independiente como el informe anual deberán publicarse en el sitio web del emisor.

V. Anexo

1. Vínculos útiles

- Banco Interamericano de Desarrollo (<https://www.iadb.org/es>)
- *Climate Bonds Initiative* (www.climatebonds.net/)
- Listado de entidades de verificación independiente aprobadas por CBI (<https://www.climatebonds.net/certification/approved-verifiers>)
- Contribución Nacional Determinada de la República Dominicana ([https://www4.unfccc.int/sites/ndcstaging/PublishedDocuments/Dominican%20Republic%20First/INDC-RD%20Agosto%202015%20\(espa%C3%B1ol\).pdf](https://www4.unfccc.int/sites/ndcstaging/PublishedDocuments/Dominican%20Republic%20First/INDC-RD%20Agosto%202015%20(espa%C3%B1ol).pdf))
- Ley Núm. 249-17 del Mercado de Valores, promulgada el diecinueve (19) de diciembre del año dos mil diecisiete (2017) (<https://simv.gob.do/leyes/>)
- Ley Núm. 1-12 Estrategia Nacional de Desarrollo 2030, de fecha veinticinco (25) de enero del año dos mil doce (2012) (http://www.siteal.iipe.unesco.org/sites/default/files/sit_accion_files/siteal_republica_dominicana_0341.pdf)
- *International Capital Markets Association* (<https://www.icmagroup.org>)
- Principios de Bonos Verdes (última versión actualizada en junio de 2018, disponible también en español): <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2018/Green-Bond-Principles---June-2018-140618-WEB.pdf>
- Principios de Bonos Sociales (última versión actualizada en junio de 2018, disponible también en español): <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2018/Social-Bond-Principles---June-2018-140618-WEB.pdf>
- Guía de los Bonos Sostenibles (última versión actualizada en junio de 2018, disponible también en español): <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2018/Sustainability-Bond-Guidelines---June-2018-140618-WEB.pdf>
- Base de Datos de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles de ICMA (<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-social-and-sustainability-bonds-database#HomeContent>)
- Iniciativa de Bolsas de Valores Sostenibles de las Naciones Unidas (<https://sseinitiative.org/>)
- IOSCO (<https://www.iosco.org/>)

5.C