GUÍA DE BONOS VERDES Y SOCIALES PARA ECUADOR

2020

BONOS SOSTENIBLES

BVQ

BOLSA DE VALORES DE QUITO

GRANDES DECISIONES, GRANDES RESULTADOS

BONOS
SOSTENIBLES

BVQ

BOLSA DE VALORES DE QUITO

GRANDES DECISIONES, GRANDES RESULTADOS

ÍNDICE 3

MENSAJE DE LA ADMINISTRACIÓN 4

I. ASPECTOS BÁSICOS 5

BONOS VERDES 5

1. Definición y Origen
2. Estándares establecidos por la Bolsa de Valores de Quito
3. Tipos de Instrumentos Verdes según su uso
4. Ejemplos de Proyectos Verdes
5. Estándares y Certificaciones
6. Evolutivo de las emisiones en Bonos Verdes a nivel mundial

BONOS SOCIALES 20

1. Definición y Origen
2. Estándares establecidos por la Bolsa de Valores de Quito
3. Tipos de Instrumentos Sociales según su uso
4. Ejemplos de Proyectos Sociales
5. Estándares y Certificaciones

BONOS SOSTENIBLES 25

1. Definición
2. Estándares establecidos por la Bolsa de Valores de Quito

II. DIFERENCIAS ENTRE UN BONO VERDE / SOCIAL Y UN BONO TRADICIONAL 26
III. BENEFICIOS DE EMITIR E INVERTIR EN BONOS VERDES / SOCIALES EN ECUADOR 27
IV. MARCO NORMATIVO APLICADO AL ECUADOR 29

V. ACTORES Y ROLES 30

1. ¿Quién puede emitir?
2. ¿Quiénes pueden estructurar ofertas públicas de Bonos Verdes y Sociales?
3. ¿Quiénes emiten criterios a la emisión de Bonos Verdes o Sociales?
4. ¿Cuál es el canal para tranzar Bonos Verdes y Sociales?
5. ¿Qué otros actores participan en este proceso?

VI. PROCESO DE EMISIÓN DE BONOS VERDES Y SOCIALES 42

VII. PREGUNTAS FRECUENTES 47

VIII. PUNTO DE CONTACTO 48

IX. BIBLIOGRAFÍA 49

MENSAJE DE LA ADMINISTRACIÓN

El objetivo fundamental de la Bolsa de Valores de Quito es generar más mercado, es decir, que haya más oferta y demanda de valores en el Ecuador, para lo cual nos alineamos a las prácticas de las bolsas de valores alrededor del mundo.

La tendencia actual gira entorno a las Finanzas Sostenibles, por ello, la BVQ se encuentra participando activamente en las mesas ODS 4 (Educación de calidad), mesa ODS 16 (Anticorrupción) y mesa ODS 7 energía exequible y no contaminante. También es parte del programa de Sustainable Stock Exchange de las Naciones Unidas y es miembro observador de los Green Bond Principles del ICMA. A nivel local, es miembro del comité ampliado de sostenibilidad de la ASOBANCA.

Con estos antecedentes, vimos la necesidad de introducir al mercado ecuatoriano productos bursátiles que se alineen con la tendencia de sostenibilidad actual llamados Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles.

A través de este medio de financiamiento, las empresas ecuatorianas pueden obtener recursos para sus proyectos sostenibles. Por otra parte, al ser instrumentos financieros altamente apetecidos en los mercados internacionales, consideramos que estos instrumentos pueden atraer inversión extranjera directa al Ecuador y de esta manera, contribuir al fortalecimiento de la dolarización.

BONOS VERDES

1 Definición y origen

Un Bono Verde es un instrumento de deuda de renta fija con 2 particularidades:

1. Los recursos obtenidos mediante la emisión del Bono Verde se deben destinar a actividades que contribuyan a la mitigación o adaptación del cambio climático.
Esta definición es amplia y se basa en los lineamientos descritos en los Principios de Bonos Verdes (Green Bond Principles) emitidos por el International Capital Markets Association (ICMA). Los lineamientos se explican en el Literal 5 del presente Capítulo. La guía completa se puede encontrar en todos los idiomas en la pagina web del ICMA www.icmagroup.org

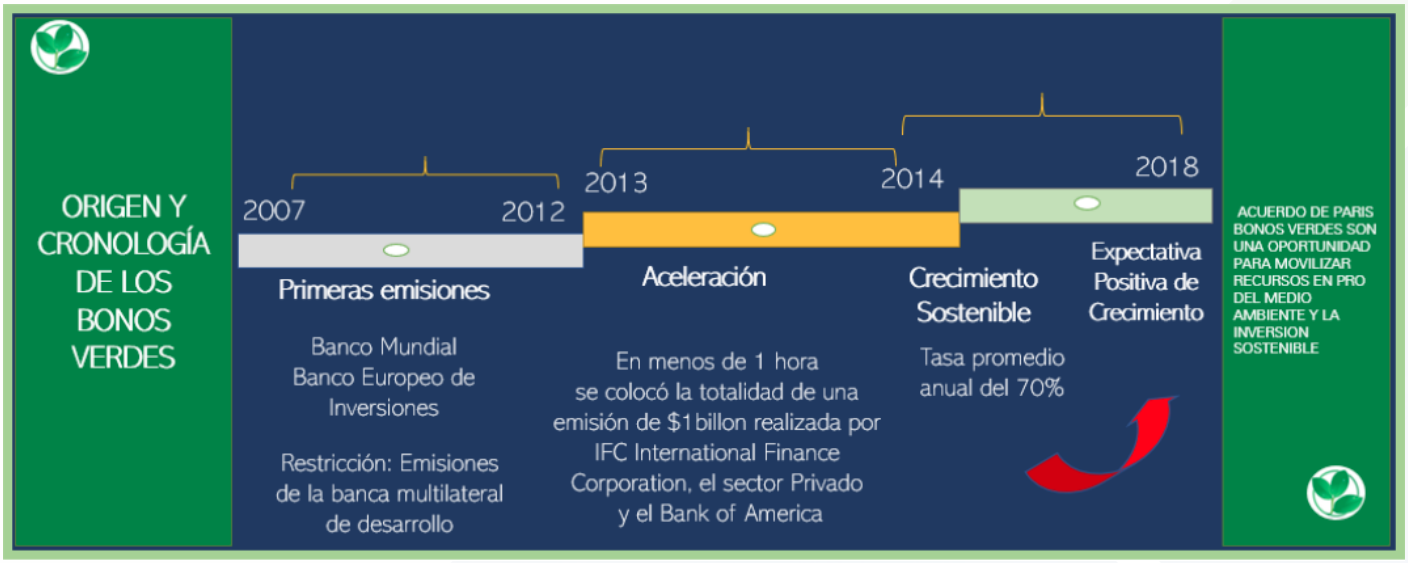
2. El destino de los recursos y su posterior uso debe ser verificado por un tercero autorizado para que los inversionistas del papel tengan la seguridad que su inversión está siendo empleada para fines sostenibles.
Hay varios tipos de observación para los Bonos Verdes tales como la Verificación, la Segunda Opinión, la Certificación, la Calificación, entre otras.

Los Bonos Verdes son instrumentos de deuda normalmente emitidos en plazos mayores a un (1) año, cuyos recursos son utilizados en parte o en su totalidad exclusivamente al financiamiento o refinanciamiento de proyectos verdes nuevos y/o existentes que generen impactos positivos ambientales.

Este tipo de instrumento financiero se origina debido a la necesidad de dar una respuesta a aquellos inversionistas que creen en la inversión sostenible en productos verdes y les preocupa los riesgos climáticos.

Este tipo de bono puede ser emitido tanto por entidades del sector privado, como por quienes conforman el sector público (gobierno central, gobiernos autónomos descentralizados, etc.)

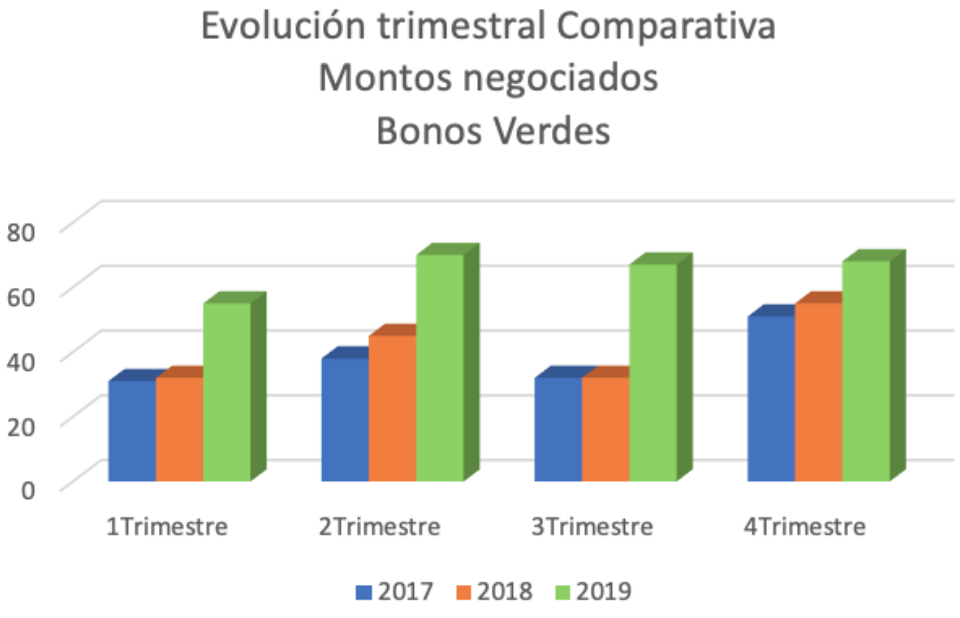
A continuación, se muestra el origen y cronología de los Bonos Verdes.



Fuente: Datos de Climate Bonds Initiative. Elaboración: Bolsa de Valores de Quito.

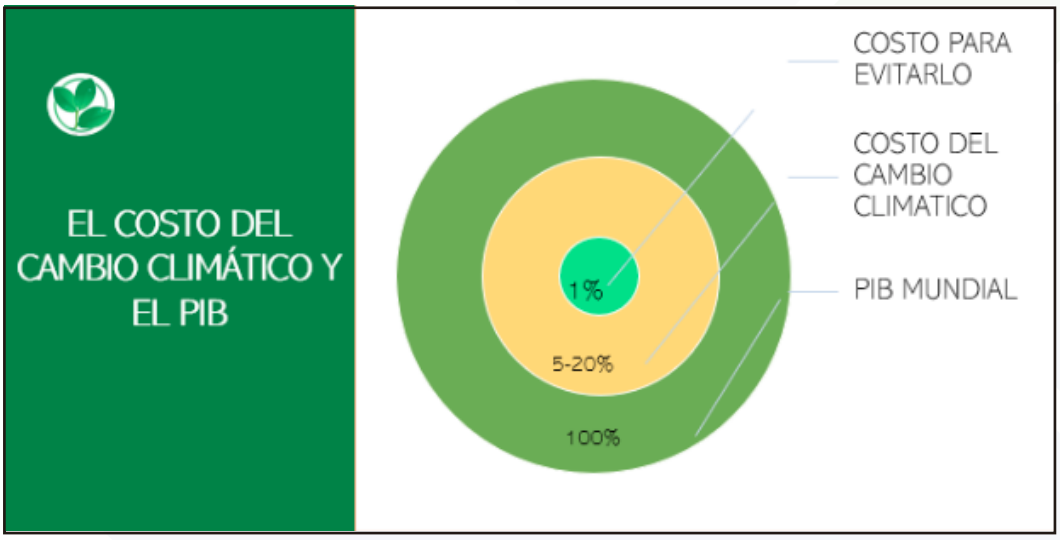
El mercado de Bonos Verdes ha experimentado un crecimiento considerable desde su aparición en el año 2007, convirtiéndose en un mercado importante que comenzó a despegar en el año 2014 con un monto de emisión global de USD 37 mil millones.

En Latinoamérica, el primer Bono Verde estructurado y emitido estuvo a cargo del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF – por sus siglas en inglés). Se colocó por un monto de COP 150.000 millones (USD 52,2 millones) a un plazo de 10 años y un cupón de 6,75%, con J.P. Morgan como el banco encargado de la colocación.



Fuente: Datos de Climate Bonds Initiative. Elaboración: Bolsa de Valores de Quito.

Algunos estudios indican que la emisión de Bonos Verdes surge de la necesidad de financiar el 1% que representa el costo del PIB mundial, con el fin de evitar impactos ambientales negativos. Este porcentaje dio como resultado la emisión de títulos valores denominados Bonos Verdes para el financiamiento y contribución con proyectos de fin verde.



El Banco Mundial estima que a nivel global, entre 2015 y 2030, será necesario invertir USD 93 billones en infraestructura resiliente al clima y baja en carbono, principalmente en países en desarrollo y de ingreso medio, con el fin de atenuar los problemas ambientales y hacer frente a las consecuencias sociales y económicas del cambio climático.

2 Estándares establecidos en Ecuador

La Bolsa de Valores de Quito ha establecido como su standard que las emisiones de Bonos Verdes deben estar, como mínimo, dentro del marco de referencia de los Principios de Bonos Verdes (GBP).

Además, debe contener, por lo menos una Verificación emitida por una empresa autorizada por el Climate Bond Initiative (CBI).

Para conocer más sobre los verificadores aprobados por la BVQ, por favor dirigirse al capítulo V numeral 3 de la presente guía o a la página web del CBI www.climatebonds.net

3 Tipos de instrumentos verdes según su uso

Tipos de Instrumentos Verdes	Características	Instrumento Aplicable en Ecuador
Con uso verde de sus créditos	Genera una obligación de pago de deuda estándar con recurso al emisor (está respaldado con los activos del emisor). Este instrumento es el más utilizado	Emisión de Obligaciones
Con uso verde de sus ingresos	Este tipo de instrumento genera una obligación de pago de deuda estándar sin recurso al emisor, en la cual la exposición crediticia del bono es el flujo de efectivo prometido de los flujos de ingresos, tasas, impuestos, que se espera recaudar, por ejemplo, vía la tarifa de un servicio o una tasa fija	Titularización de flujos futuros
Con uso verde de sus créditos en proyectos	El uso de los recursos generados por la venta de estos bonos está delimitado para uno o varios proyectos, en los cuales los inversionistas están expuestos directamente al riesgo asociado a los proyectos con o sin potencial de recurso al emisor	Titularización de proyectos
Instrumento de titulación de uso verde	Este tipo de bono, usado en proyectos fotovoltaicos en techos y/o activos asociados a eficiencia energética, está respaldado por uno o más proyectos verdes, incluyendo derivados como los MBS (Mortage-Backed Security), ABS (Asset-Backed Security), entre otros. La primera fuente de repago es generalmente el flujo de caja de activos	Titularización de cartera

Elaboración BVQ . Fuente: USAID - programa pilotos de innovación financiera.

Bono supranacional, cuasi-soberano y de agencia (SSA):
Bonos emitidos por instituciones financieras internacionales como el Banco Mundial y el Banco Europeo de Inversiones (es decir, "emisores supranacionales"). Los bonos SSA tienen características similares a los bonos corporativos. Los bonos de agencia se incluyen en esta categoría (por ejemplo, los emitidos por bancos de exportación e importación), al igual que los bancos nacionales de desarrollo cuasi-soberanos.

Bono municipal:
Bonos emitidos por un municipio, gobierno, región o ciudad.

Bono soberano:
Bonos emitidos por un banco nacional o gobierno. Como el emitido por Francia en 2016, cuyos ingresos están destinados a cumplir sus obligaciones en virtud del acuerdo de París sobre el clima, proteger la biodiversidad y luchar contra la contaminación.

4 Ejemplos de proyectos verdes:

Las categorías eligibles de Proyectos Verdes, enumeradas sin ningún orden específico, incluyen, pero no se limitan a:

Energías renovables (incluyendo producción, transmisión, dispositivos y productos

Eficiencia energética (almacenamiento de energía, calefacción urbana, redes inteligentes, dispositivos y productos)

La prevención y el control de la contaminación (reducción de emisiones atmosféricas, control de gases de efecto invernadero, descontaminación de los suelos; prevención, reducción, reciclaje y transformación eficiente de residuos a energía)

Gestión sostenible de los recursos naturales y el uso de la tierra (agricultura y cría de animales sostenible, aportes agrícolas inteligentes para el clima, la pesca y la acuicultura, la actividad forestal sostenible)

Conservación de la biodiversidad terrestre y acuática (incluyendo la protección de ambientes costeros, marinos y de cuencas)

Transporte limpio (como transporte eléctrico, híbrido, público, ferroviario, no motorizado, multimodal, infraestructura para vehículos de energía limpia y reducción de emisiones nocivas)

Gestión sostenible del agua y aguas residuales (infraestructura sostenible para el agua potable y limpia, tratamiento de aguas residuales, sistemas de drenaje urbano, capacitación fluvial y otras formas de mitigración de inundaciones)

Adaptación al cambio climático (sistemas de apoyo a la información, como la observación del clima y los sistemas de alerta temprana)

Productos adaptados a la economía ecológica y / o circular, tecnologías y procesos de producción (como el desarrollo y la introducción de productos respetuosos con el medio ambiente, con una ecoetiqueta o certificación medioambiental y un embalaje y distribución eficientes con sus recursos)

Edificios ecológicos que cumplan con las normas o certificaciones reconocidas regional, nacional o internacionalmente

Elaboración BVQ . Fuente: USAID - programa piloto de innovación financiera

5 Estándares y Certificaciones

Las directrices aceptadas a nivel internacional para verificar los Bonos Verdes son los Green Bond Principles de la Asociación Internacional de Mercado de Capitales (ICMA, por sus siglas en inglés). En el evento de querer ir un paso más adelante, un emisor puede Etiquetar/Certificar su emisión a través del Climate Bond Standard de la organización Climate Bonds Initiative (CBI), quienes a su vez emiten criterios dentro del marco de los GBP.

ⓐ Green Bond Principles

Los principios creados por la ICMA constituyen guías de procedimientos para la emisión de Bonos Verdes, cuyo objetivo es fomentar la transparencia y divulgación de la información, promoviendo la integridad en el desarrollo del mercado de capitales.[1]

Los Green Bonds Principles GBP tienen cuatro componentes o pilares principales que son: [2]

Uso de los fondos

Consiste en la utilización de los fondos del bono para proyectos verdes, que deberán describirse adecuadamente en el proceso de emisión.

De manera general un proyecto es verde siempre y cuando genere beneficios ambientales demostrables; por ejemplo: en energías renovables, eficiencia energética, la prevención y control de la contaminación, gestión sostenible de los

[1] http://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/72307/Documento_completo.pdf-PDFA.pdf?sequence=1&isAllowed=y, pg. 8
[2] https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/

recursos naturales y el uso de la tierra, conservación de la biodiversidad terrestre y acuática, transporte limpio, gestión sostenible del agua y de las aguas residuales, adaptación al cambio climático, productos adaptados a la economía ecológica y/o circular, tecnologías y procesos de producción, edificios ecológicos, entre otros.

Actualmente existen varias iniciativas internacionales que proporcionan taxonomías que permiten dar una mayor orientación de lo que puede ser considerado como ecológico y elegible.

Evaluación y selección de proyectos elegibles

Este principio está relacionado con la comunicación a los inversionistas por parte del emisor de Bonos Verdes de los siguientes puntos:

Los objetivos de sostenibilidad ambiental.

Parámetros en los que incursionó la empresa emisora para considerar proyectos verdes.

Los criterios de elegibilidad relacionados, incluyendo, si procede, los criterios de exclusión o cualquier otro proceso aplicado para identificar y gestionar riesgos ambientales y sociales potencialmente materiales asociados a los proyectos.

Los GBP fomentan un alto grado de transparencia y recomiendan que el proceso de evaluación y selección se complemente con una revisión externa.

Gestión de los fondos

Lineamientos para el correcto manejo, por parte del emisor, de los fondos obtenidos. Entre ellos se incluye, complementar el ejercicio con la participación de un auditor o una tercera parte que verifique los procesos internos que permiten la asignación y el uso de los recursos.

Los fondos netos obtenidos del Bono Verde deben ser gestionados de manera apropiada y transparente.

Presentación de reportes y comunicación

Anualmente se debe realizar un reporte sobre el uso y destino que se ha dado a los recursos obtenidos mediante este mecanismo de financiamiento, pudiendo la periodicidad de elaboración del reporte variar en caso de situaciones o hechos extraordinarios.

Dichos informes deben contar con una serie de indicadores e información que le permita entender al inversor el uso que se le dio a sus recursos y el impacto ambiental generado o esperado.

Los emisores deben tener y mantener información actualizada fácilmente disponible sobre el uso de los fondos, que se actualizará anualmente hasta su redención total.

ⓑ Climate Bonds Standard

Por su parte, los Climate Bonds Standard consisten en un proceso de Certificación que incluye cumplimiento de requisitos previos a la emisión y cumplimiento de requisitos posteriores a la emisión.[3]

Requisitos previos a la emisión

Proceso de selección de proyectos y activos que serán financiados a través de los recursos del bono. Por otra parte, los recursos captados deberán ser almacenados por el emisor en una subcuenta o traspasados a un sub-portafolio, con el fin de mantenerlos identificados en todo momento.

A su vez, el emisor deberá establecer procesos y controles internos que le permitan gestionar dichos recursos e informar en qué áreas serán invertidos, al tiempo de indicar el verificador autorizado con quien trabajará tanto en la etapa previa como posterior a la emisión del bono.

Requisitos posteriores a la emisión

El emisor debe mantener de forma continua el destino al cual están enfocados los recursos a ser captados del público inversionista. De la misma manera, debe asignar recursos a los proyectos y activos seleccionados dentro de los 24 meses posteriores a la emisión de un Bono Verde. En caso de que dentro de este plazo el total de los recursos no haya sido asignado, el emisor deberá informar en la reportería posterior, el timeline estimado para realizar dicha asignación final.

Por otra parte, los recursos netos deberán ser identificados en todo momento por el emisor de manera adecuada y documentada.

Con respecto a la información a entregar de cara a los inversionistas y a Climate Bonds Standard Secretariat, el emisor deberá informar al menos anualmente, a través de un reporte, el listado de proyectos y activos a los cuales se le asignarán (o reasignarán) los recursos del bono, incorporando los montos asignados a cada uno de éstos, junto con el impacto esperado de dichos proyectos.

Al igual que los Green Bond Principles, los Climate Bonds Standards solicitan a los emisores incluir indicadores cualitativos de desempeño de los proyectos financiados, junto con, cuando sea posible, indicadores cuantitativos con respecto al impacto esperado.

[3] https://www.climatebonds.net/files/files/Climate%20Bonds%20Standard%20v2_1%20-%20January_2017.pdf

Para obtener la Certificación de Bonos Verdes al amparo de estas directrices, las emisiones deben ser evaluadas y certificadas por un verificador externo.[4]

Según la Asociación Internacional del Mercado de Capitales (IMCA) 2018 establece el siguiente cuadro como comparativo entre estándares:

COMPARATIVO DE ESTÁNDARES		
ASPECTOS	**PRINCIPIOS DE BONOS VERDES (GBP)**	**INICIATIVA DE BONOS CLIMÁTICOS (CBI)**
DEFINICIÓN VERDE	Proporciona solo orientación de alto nivel sobre lo denominado como verde a través de sus categorías de proyectos elegibles.	Guía detallada a través de una taxonomía verde.
DIRIGIDO A	Proyectos de baja emisión de carbono.	Gama más amplia de proyectos.
RECONOCIMIENTO	Referencia de autorregulación global para el mercado internacional de Bonos Verdes.	El estándar y la taxonomía del CBI son ampliamente considerados por el sector oficial y el mercado.
	Reconocido y reflejado en los mercados que tienen o están considerando la posibilidad de reglamentar, por ejemplo: China, la UE, India y los países de la ASEAN.	El CBI ha desempeñado un papel clave en asesorar a China en la creación de su mercado de Bonos Verdes y es miembro en pleno derecho del Grupo de Expertos de Alto nivel de la UE de Finanzas Sostenibles.
RESULTADO	La GBP proporciona principios de alto nivel para los emisores de Bonos Verdes centrados en la transparencia y la información.	El CBI produce (i) un estándar para la certificación de Bonos Verdes, (ii) una taxonomía verde y (iii) una lista de Bonos Verdes.
REPRESENTATIVIDAD	Representa una opinión consensuada basada en las aportaciones de todo el mercado a través de los principios de los Bonos Verdes y sus cerca de 250 miembros y observadores.	El CBI representa, en particular, un punto de vista favorable, tal y como se refleja en la composición de su Climate Bond Standard Board (CBSB)
ORIENTACIÓN AL MERCADO	Los Principios de Bonos Verdes no están involucrados en la investigación de emisiones de Bonos Verdes individuales.	CBI gestiona un sistema de certificación de bonos que puede ser renovado después de la emisión y utiliza "verificadores acreditados" independientes.
	Ofrece una amplia orientación de mercado a través de sus preguntas y respuestas en línea.	La lista de Bonos Verdes del CBI es ampliamente utilizada por el mercado y es un punto de referencia para los proveedores de índices y bases de datos.

(*) GBP: Green Bonds Principle (*) CBI: Climate Bonds Initiative

[4] https://www.climatebonds.net/certification/get-certified

© Climate Bonds Taxonomy

La Taxonomía de Climate Bonds Initiative es una herramienta para emisores, inversionistas, gobiernos y municipios que les sirve como una guía que identifica si los activos y proyectos se encuentran alineados con el clima y son elegibles para la financiación verde o climática.

Tiene el objetivo de ser un recurso importante para las definiciones verdes comunes en los mercados a nivel mundial, de forma que respalde el crecimiento de un mercado de bonos que ofrezca una economía baja en carbono.

Para ello se adoptó un sistema de semáforo que permite identificar si los activos y proyectos identificados se consideran como compatibles automáticamente con una trayectoria de descarbonización.

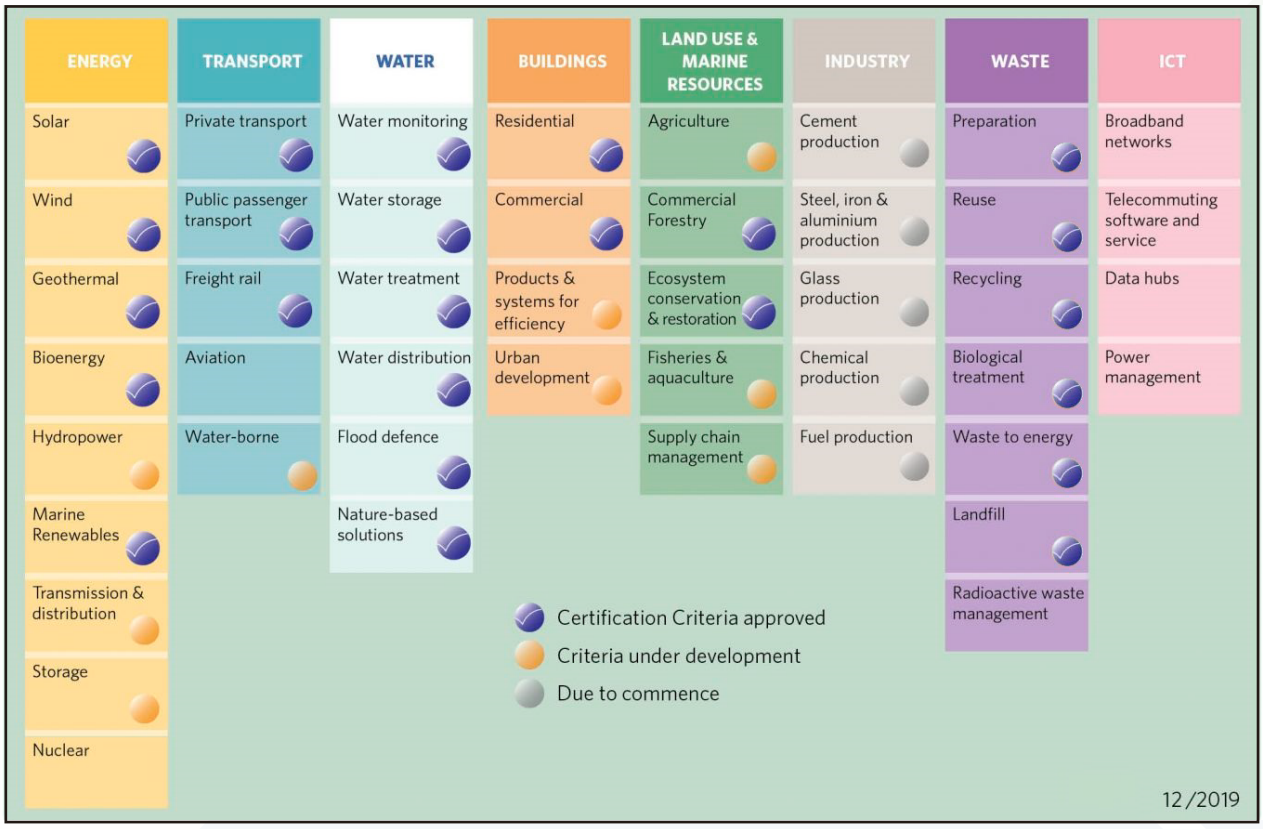
Compatible automáticamente	
Es compatible si cumple con el indicador de evaluación	
No compatible	
Se requiere más trabajo	

Cuando se ha realizado un análisis detallado de un sector y se han desarrollado criterios de elegibilidad, los bonos se pueden certificar como Bonos Climáticos; por lo contrario, cuando los criterios aun se encuentran en desarrollo, los bonos de ese sector aún no se podrían certificar conforme a los estándares de Climate Bonds Standard.

Certificación de Bonos Climáticos disponible	
Criterios bajo desarrollo	

Los sectores establecidos dentro de la Taxonomía de Climate Bonds Initiative son los siguientes:

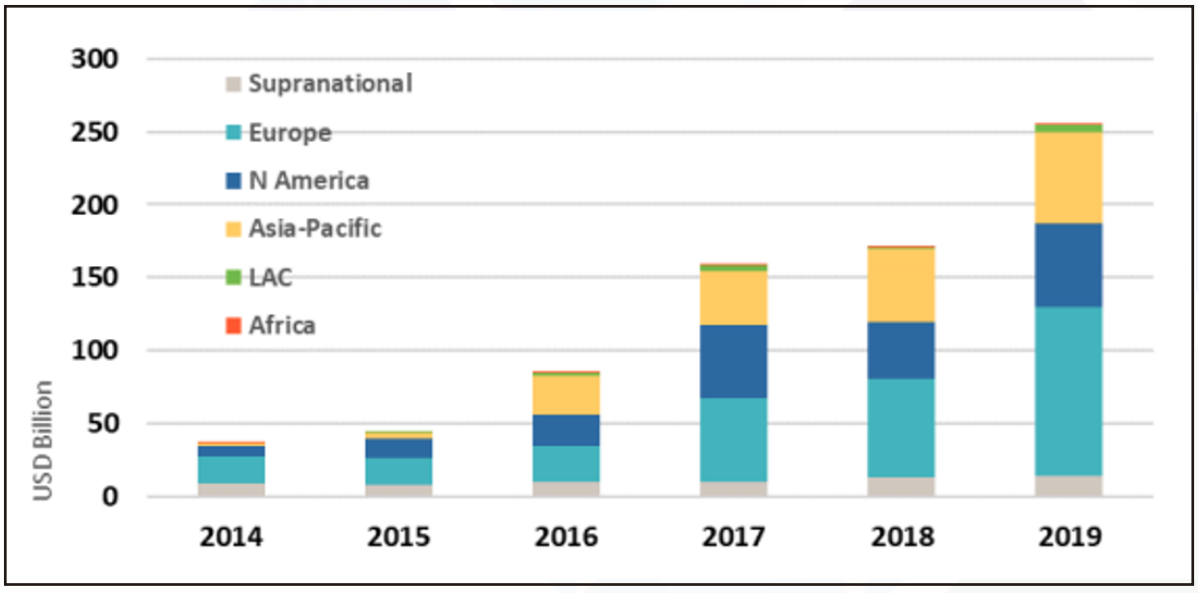
- Energía
- Transporte
- Agua
- Construcción
- Uso de la tierra y recursos marinos
- Industria
- Residuos
- Tecnología de la información y comunicaciones



Fuente: Climate Bonds Iniciative

6 Evolutivo de las emisiones en Bonos Verdes a nivel mundial

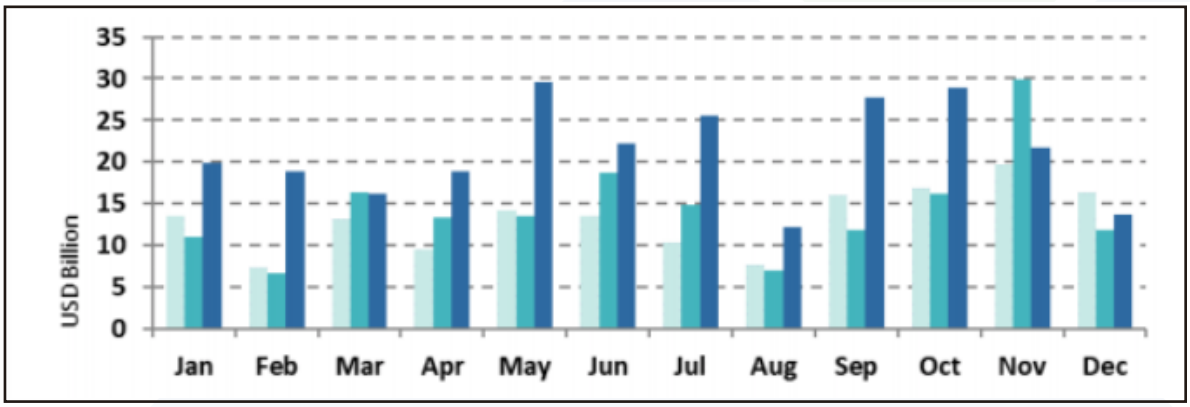
La emisión de Bonos Verdes alcanzó cifras récord en el año 2019, registrándose emisiones por un valor de USD 254 mil millones, lo que representa un aumento de alrededor del 50 por ciento respecto del año 2018 con un valor de USD 171 mil millones.



Fuente: Climate Bonds Iniciative

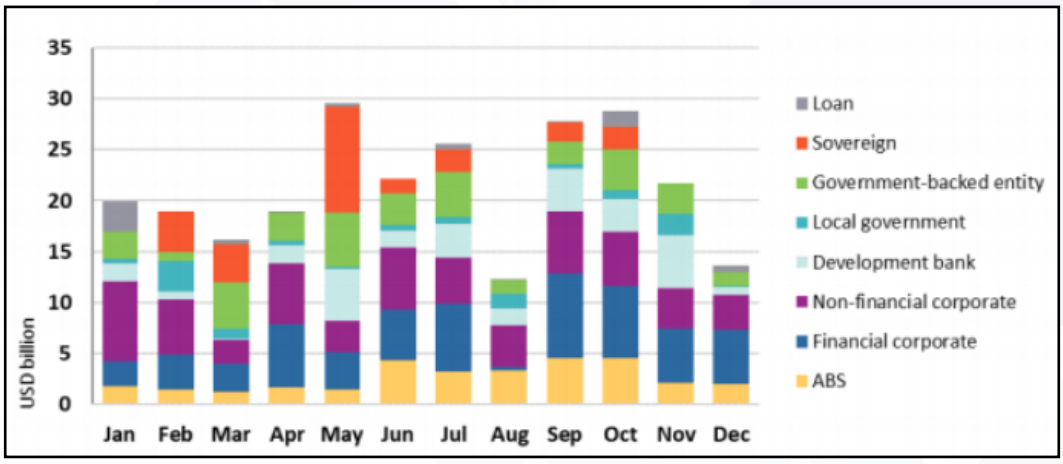
Al analizar las cifras mensuales del 2019, en el mes de diciembre se registró una emisión total de USD 13 mil millones, siendo un monto superior al registrado en el mes de diciembre del 2018 con un valor de USD 11 mil millones.

En el siguiente gráfico podemos observar que los meses con un mayor monto de emisión en 2019 fueron los meses de mayo y octubre con montos de emisión que alcanzaron valores de USD 29 mil millones y USD 28 mil millones respectivamente.



Fuente: Climate Bonds Iniciative

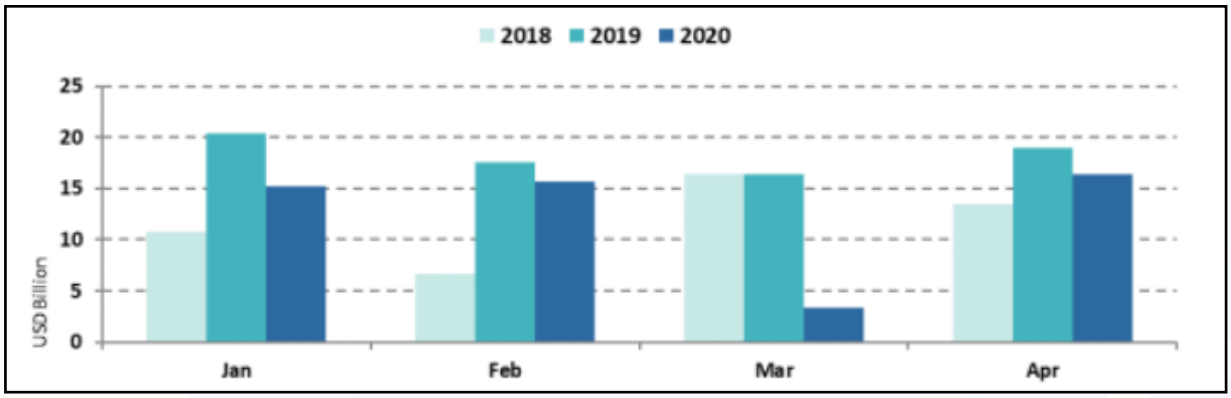
Por otra parte, diferentes son los tipos de emisores que han estructurado y colocado estos instrumentos en el mercado durante el 2019, como por ejemplo: bancos multilaterales de desarrollo, instituciones financieras, empresas, municipios, compañías de servicios públicos, entre otras, como se puede observar el siguiente gráfico:



Fuente: Climate Bonds Iniciative

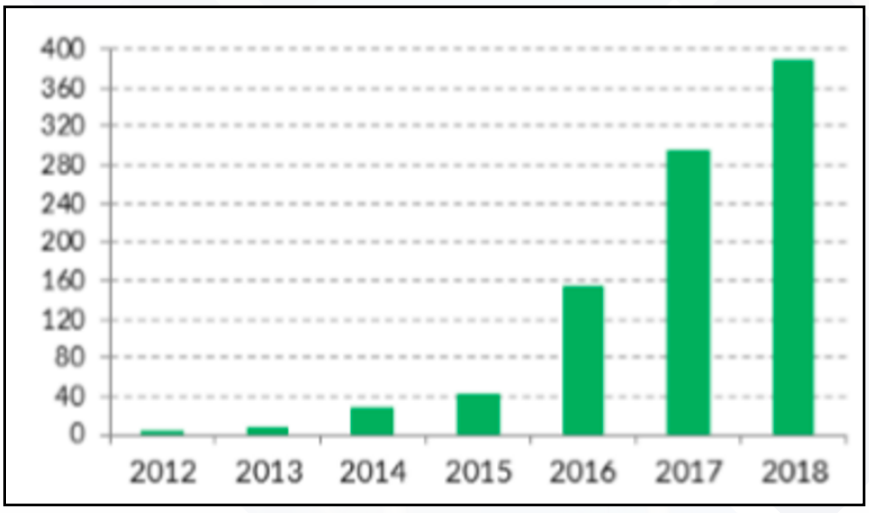
En el siguiente gráfico se puede evidenciar la recuperación que ha existido en los montos emitidos en bonos verdes, debido principalmente a la pandemia por COVID-19 que enfrentan los mercados a nivel mundial, lo que ha conllevado a que varias organizaciones participen activamente con nuevas emisiones de instrumentos con fines sociales relacionados con el combate a los estragos ocasionados por la pandemia.

Para el mes de abril de 2020 se emitieron bonos verdes por un valor de USD 16 mil millones, lo que representa una ligera disminución en comparación con el mismo mes del año 2019; pero en comparación con el mes de marzo de 2020, se presenta un incremento del 395% con emisiones que alcanzaron los USD 3.3 mil millones.



Fuente: Climate Bonds Iniciative

Según el Climate Bonds Initiative los bonos en circulación en miles de millones de dólares se refleja en el siguiente gráfico:



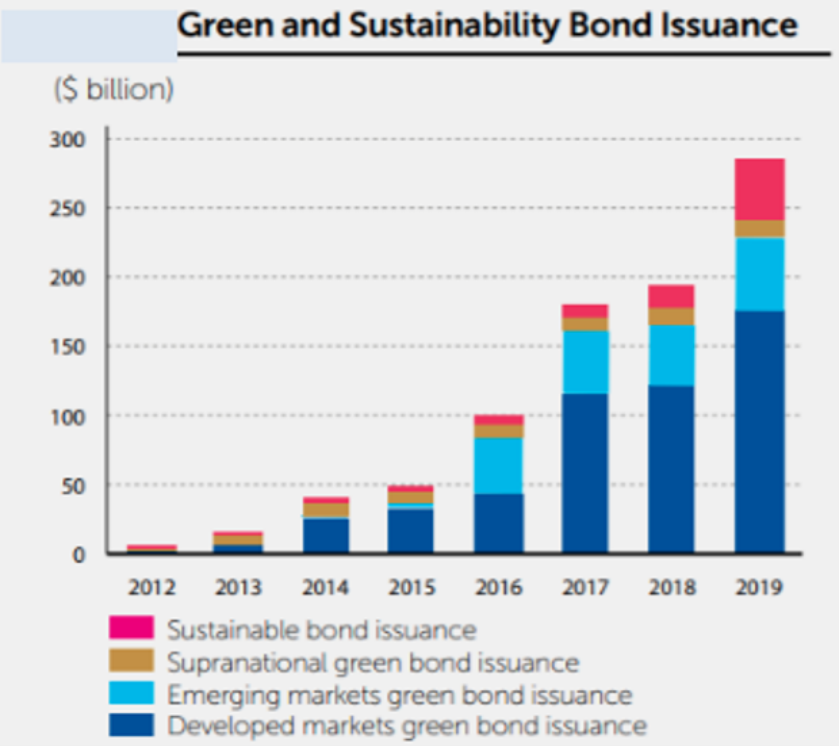
Fuente: Climate Bonds Iniciative

Por otra parte, se presentan las estadísticas de los rendimientos de los Bonos Verdes versus los bonos globales en dólares y en euros:

	Rendimiento (US$ Cubiertos, en %)			Rendimiento (EUR Cubiertos, en %)		
	Bonos Verdes Globales	Bonos Globales	Diferencia	Bonos Verdes Globales	Bonos Globales	Diferencia
2015	1.05	1.02	0.03	0.75	0.68	0.07
2016	3.44	3.95	-0.51	1.95	2.44	-0.49
2017	3.98	3.04	0.94	1.99	1.06	0.93
2018 (*)	-0.83	-0.93	0.1	-1.22	-1.33	0.11

(*) hasta marzo.
Fuente: Allianz Global Investors (2018)

Finalmente, a continuación se detalla el evolutivo de emisiones por mercados:



Fuente: IFC Global Macro & Market Research – Bloomberg Dealogic Environmente Finance, Climate Bonds Iniative

Montos negociados y Emisores de Bonos Verdes por paises ALC – Acuerdo Libre Comercio.

Fuente: Climate Bonds Initiative (CBI). Elaborado: Bolsa de Valores de Quito

La emisión de bonos verdes en ALC se ha recuperado con fuerza en 2019, impulsada por los dos bonos verdes soberanos de Chile. Cabe señalar que solamente 9 de los 33 países de ALC han tenido emisiones de bonos verdes, en este 2019 se suma a la emisión de bonos verdes el Ecuador, donde gracias a la Bolsa de Valores de Quito y a diferentes actores los emisores pueden ahora negociar este tipo de títulos.

BONOS SOCIALES

1 Definición y origen

Los Bonos Sociales son aquellos instrumentos financieros de deuda que están destinados a financiar o refinanciar, total o parcialmente, proyectos nuevos o en marcha que mejoren el entorno social y generen resultados sociales positivos, promoviendo de esta forma el desarrollo sostenible.

Estos instrumentos son considerados como un valor de renta fija (Deuda), al igual que las obligaciones corporativas o los bonos del Estado.

Este tipo de bonos deben cumplir con los principios internacionales publicados por el ICMA, una asociación sin fines de lucro compuesta a partir de marzo de 2020 por alrededor de 600 miembros de 62 países distintos, cuya finalidad consiste en promover la transparencia, la divulgación de la información y la integridad en el mercado de los Bonos Sociales. Esta es la misma asociación que emite los principios de Bonos Verdes.

2 Estándares establecidos por la Bolsa de Valores de Quito

La Bolsa de Valores de Quito ha establecido como standard para el mercado ecuatoriano que las emisiones de Bonos Sociales deben estar, como mínimo, dentro del marco de referencia de los Principios de Bonos Sociales (SBP) descritos en el Literal 5 del presente Capitulo, o a la página web del ICMA.

Además, debe contener, por lo menos, una Verificación emitida por una empresa autorizada por el Climate Bond Initiative (CBI).

Para conocer más sobre los verificadores aprobados por la BVQ, por favor dirigirse al capítulo V numeral 3 de la presente guía, o a la página web del CBI www.climatebonds.net

3 Tipos de Instrumentos Sociales según su uso

Tipos de Bonos Sociales	Características	Instrumento Aplicable en Ecuador
➢ ***Social estándar***	Generan una obligación de deuda estándar con recursos al emisor, que estará ligado a las operaciones de inversión y préstamo del emisor para proyectos y activos elegibles sociales.	Emisión de Obligaciones
➢ ***Social de proyectos***	Son los recursos generados por un bono emitido hacia uno o múltiples proyectos sociales, en los cuales los inversionistas se encuentran relacionados directamente al riesgo con o sin potencial recurso al emisor.	Titularización de Proyectos
➢ ***Social titulizado***	Es un bono garantizado por uno o más proyectos sociales específicos, con procedimientos de la ABS (Asset-Backed Security, MBS (Mortage-Backed Security); y alineado con los SBP (Social Bonds Principles). La primera fuente de pago son generalmente los flujos de caja de activos.	Titularización de cartera

Fuente: HR - RATINGS – Metodología de Calificación de Bonos Sociales.
Elaboración: Bolsa de Valores de Quito

4 Ejemplos de Proyectos Sociales

Acorde con su objeto de emisión, la finalidad de los Bonos Sociales o los ejemplos aplicables a este tipo de instrumento financiero son:

- Ser un instrumento para dar cumplimiento a los objetivos de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible que hace parte del programa de las Naciones Unidas.
- Resolver o mitigar un determinado problema de una población, propiciar la igualdad, satisfacer las necesidades básicas insatisfechas y contribuir al desarrollo social humano.
- Los proyectos están enfocados a satisfacer necesidades de poblaciones o sujetos que incurran en uno o más de los criterios ejemplificados a continuación:

    - Vivir por debajo de la línea de pobreza
    - Poblaciones y / o comunidades excluidas y / o marginadas
    - Grupos vulnerables, incluso como resultado de desastres naturales
    - Personas con discapacidad
    - Personas migrantes y / o desplazadas
    - Poblaciones con bajos niveles de educación
    - Poblaciones desatendidas, debido a la falta de acceso de calidad a bienes y servicios esenciales
    - Desempleados

5 Estándares y Certificaciones

Los Social Bond Principles (SBP), creados por la International Capital Markets Association (ICMA), apoyada por el Banco Mundial, son una serie de estándares y procesos que tienen como objetivo fomentar la transparencia, difusión e integridad en el desarrollo del mercado de Bonos Sociales, y corresponden a la hoja de ruta que debiesen seguir los emisores ante la emisión de un Bono Social.

Están diseñados para orientar a los emisores sobre los componentes clave necesarios para emitir Bonos Sociales, como también proporcionar información para ayudar a los inversionistas a evaluar el impacto social de las inversiones que realizan en este tipo de bonos.

Entre los principales aspectos se encuentra:

ⓐ Uso de recursos

La característica primordial de un Bono Social es la utilización de sus recursos para proyectos sociales, los cuales deberán estar debidamente descritos en la documentación del valor.

En caso de que estos recursos fuesen a ser utilizados para refinanciar proyectos, se recomienda que el emisor indique una proporción estimada entre lo que financiará y lo que refinanciará con los recursos provenientes del bono.

ⓑ Proceso para evaluación y selección de proyectos

El emisor de un Bono Social debe comunicar claramente a los inversionistas lo siguiente:

- Los objetivos sociales.
- El proceso mediante el cual el emisor determina cómo los proyectos encajan dentro de las categorías de Proyectos Sociales.
- Los criterios de elegibilidad relacionados, incluyendo, si procede, los criterios de exclusión o cualquier otro proceso aplicado para identificar y gestionar riesgos ambientales y sociales potencialmente materiales asociados a los proyectos.

ⓒ Gestión de recursos

Los recursos netos obtenidos por el Bono Social, o un monto igual a estos recursos deben ser acreditados, por ejemplo, en una sub-cuenta, administrados en un portafolio o ser identificados por el emisor de una manera adecuada, quedando en todo momento clara la trazabilidad de los recursos.

ⓓ Reportes

Los emisores deben generar y mantener información disponible y actualizada en todo momento sobre el uso de los recursos, la cual se renovará anualmente hasta la total asignación de los recursos del bono.

Esta información deberá incluir la lista de proyectos sobre los cuales los recursos del Bono Social serán asignados, así como una breve descripción de cada proyecto y el impacto esperado, junto con los montos asignados para cada uno de ellos.

Con el fin de mantener la transparencia hacia los inversionistas sobre el impacto esperado de los proyectos, los SBP recomiendan el uso de indicadores cualitativos, así como, cuando sea factible, medidas cuantitativas (por ejemplo, número de beneficiarios dentro del segmento de la población objetivo), y la publicación de la metodología asociada y/o los supuestos utilizados en la determinación cuantitativa los cuales debiesen ser incorporados en los reportes regulares a los inversionistas.

Informe previo a la emisión

a. Indicar el contexto de la emisión y desempeño ESG del emisor:

El informe deberá contener en primer lugar una descripción del contexto en el cual se enmarca la emisión del Bono Social, en donde se haga alusión al desempeño ESG[5] que posea el emisor, junto con las motivaciones que impulsaron la emisión.

b. Indicar el nivel de apego del emisor a los Social Bond Principles:

El informe deberá reflejar, en base a la opinión del Tercero Verificador, el nivel de apego del emisor a cada uno de los 4 Social Bond Principles.

c. Entregar información general de los proyectos a financiar:

El informe deberá contener toda información general de los proyectos a financiar a través de la emisión.

d. Indicar el impacto esperado en la sociedad de los proyectos financiados:

El informe deberá estipular, en líneas generales, el impacto esperado que tendrá en la sociedad, cada uno de los proyectos financiados a través de la emisión

[5] ESG: Enviroment Social and Governance, representan criterios que toman como referencia factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

como, por ejemplo, empleos generados a través de potenciar el financiamiento de pequeñas y medianas empresas, entre otros.

e. Medidas cualitativas y cuantitativas:

El impacto social esperado que tendrá cada uno de los proyectos a financiar, deberá ser complementado con la declaración de las medidas cualitativas y, cuando sea factible, las medidas cuantitativas que serán utilizadas para su medición, como por ejemplo a través de KPIs,[6] además de las metodologías y supuestos utilizados en la preparación de estos indicadores.

Informe posterior a la emisión

El reporte deberá contener lo siguiente:

a. Entregar información general de los proyectos a financiar:

El informe deberá contener toda información general de los proyectos a financiar a través de la emisión.

b. Indicar monto y distribución porcentual de los ingresos provenientes de la emisión:

El informe deberá indicar la asignación de los ingresos provenientes de la emisión para cada uno de los proyectos seleccionados de forma previa a la emisión, con el fin de que inversionistas, y el mercado en general, cuenten con la claridad suficiente sobre el uso que ha dado el emisor a dichos ingresos. Junto con lo anterior, y cuando sea factible, se deberá hacer alusión al uso que se le dará a los ingresos que aún no sean asignados a los proyectos seleccionados inicialmente por el emisor.

c. Resultados de medidas cualitativas y cuantitativas:

Incorporar el impacto real que han tenido los proyectos seleccionados a ser financiados por la emisión una vez implementados a través de las medidas cualitativas y cuantitativas declaradas por el emisor de forma previa a la emisión, en caso de que éstos ya hayan finalizado y aún existan fondos del bono por asignar, como también el impacto esperado de éstos, en caso de que aún se estén implementando.

d. Listado de Bonos Sociales emitidos a la fecha por el emisor:

El informe deberá incorporar el listado de Bonos Sociales emitidos a la fecha por el emisor, si los hubiere.

[6] KPI: Key Performance Indicators / Indicadores Claves de Gestión

BONOS SOSTENIBLES

1 Definición y origen

En base a los objetivos del proyecto, se pueden definir al producto como un Bono Social o Bono Verde, pero si los objetivos del proyecto tienen fines tanto sociales como medioambientales (verdes), se denominan Bonos Sostenibles.

El emisor podrá escoger y combinar un portafolio de proyectos que califiquen dentro de los GBP y los SBP para emitir un bono sostenible.

2 Estándares establecidos por la Bolsa de Valores de Quito

La Bolsa de Valores de Quito ha establecido como standard para el mercado ecuatoriano que las emisiones de Bonos Sostenibles deben estar, como mínimo, dentro del marco de referencia de los Principios de Bonos Sociales y los Principios de Bonos Verdes mencionados en los capítulos previos.

Además, debe contener, por lo menos, una Verificación emitida por una empresa autorizada por el Climate Bond Initiative (CBI). Para conocer más sobre los verificadores aprobados por la BVQ, por favor dirigirse al capítulo V numeral 3 de la presente guía, o a la página web del CBI:
www.climatebonds.net

II. DIFERENCIAS ENTRE UN BONO VERDE / SOCIAL Y UN BONO TRADICIONAL

Un Bono Verde, Social o Sostenible posee la misma estructura financiera y legal que un bono corporativo tradicional y, dependiendo de la jurisdicción, debe seguir el mismo proceso para su inscripción y negociación en el mercado de valores.

En la legislación ecuatoriana los conceptos de "Bono Verde" y "Bono Social" son asimilables a la "Obligación Corporativa", teniendo ambos instrumentos la misma estructura de emisión y el mismo procedimiento para su estructuración y aprobación.

Sin perjuicio de que el Bono Verde y Social, y la "obligación corporativa", tienen la misma estructura y requerimientos de admisión, existen dos diferencias fundamentales:

ⓐ Destino de los recursos

Acorde con la regulación ecuatoriana, la obligación corporativa, de manera general, tiene dos limitantes en cuanto al destino de los recursos a ser captados. Por una parte el destino está circunscrito a lo que la compañía emisora determina en el prospecto de oferta pública al momento de la emisión; y, por otra parte la regulación determina que "Los recursos que se capten a través de una emisión de obligaciones, no podrán destinarse para la adquisición de acciones u obligaciones emitidas por integrantes de: grupos financieros o económicos, compañías de seguros privados o sociedades o empresas mercantiles, que estén vinculadas con el emisor de las obligaciones; ni destinarse a cancelar pasivos con personas naturales o jurídicas vinculadas en los términos de la Ley de Mercado de Valores y en la presente codificación".[7]

En los Bonos Verdes u obligaciones corporativas verdes/sociales, aparte de las dos restricciones antes mencionadas, prima que los recursos captados por este medio de financiamiento deben ser destinados a actividades o proyectos que contribuyan a la mitigación o adaptación al cambio climático.

Por su parte, en el caso de los Bonos Sociales, los mismos deben estar destinados a financiar o refinanciar, total o parcialmente, proyectos nuevos o en marcha que mejoren el entorno social y generen resultados sociales positivos, promoviendo de esta forma el desarrollo sostenible.

ⓑ Verificación

Acorde con el estándar interno de la BVQ, se requiere de un tercero externo para verificar que el uso de fondos esté alineado con los Principios de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles

[7] Codificación de Resoluciones de la JPRMF

III. BENEFICIOS DE EMITIR E INVERTIR EN BONOS VERDES / SOCIALES EN ECUADOR

La emisión de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles trae consigo las siguientes ventajas fundamentales frente a la emisión de otro tipo de instrumentos o mecanismos de financiamiento:

- Diversificación de fuentes de financiamiento: los Bonos Verdes o Sociales son apetecidos por inversionistas locales y extranjeros. Por ejemplo, organismos multilaterales como el BID y el IFC del Banco Mundial han demostrado su interés en firme de invertir en estos tipos de bonos de emisores ecuatorianos. A estos inversionistas se suman los fondos de inversión internacionales especializados, (Green Funds) que buscan esta clase de inversión.

- Consolidación de la institución emisora o inversora como socialmente responsable: el uso de fuentes de financiamiento e inversión verdes confirman el compromiso de sostenibilidad, tanto de los emisores como de los inversionistas.

- Gran visibilidad local e internacional (emisión pública): los emisores de Bonos Verdes o Sociales en el Ecuador se beneficiarán de una difusión amplia de la emisión, gracias a los aliados de la Bolsa de Valores de Quito alrededor del mundo.

- Atrae la fuerte demanda de los inversionistas, lo que puede conducir a una alta sobresuscripción y beneficios de fijación de precios.

- Apoya a los emisores con la gestión del riesgo ambiental.

- Dota a las entidades del sector privado y especialmente a las entidades del sector público de una alternativa para el financiamiento de obra de infraestructura pública.

- Negociación transfronteriza (AMERCA): En julio de 2018, la Bolsa de Valores de Quito fue aceptada como miembro de la Asociación de Mercados de Capitales de las Américas (AMERCA), que incorpora a las Bolsas de República Dominicana, Panamá, Costa Rica, Nicaragua, Honduras, El Salvador y Guatemala, y cuyo objetivo es la negociación e intercambio de valores entre los países de la asociación, de forma que las emisiones de Bonos Verdes o Sociales en el mercado de valores ecuatoriano podrían negociarse de manera ágil y eficaz en las bolsas de los países mencionados.

- Beneficios potenciales para inversionistas:

    - Rendimientos financieros comparables con la suma de los beneficios ambientales.

- Rendimientos financieros comparables con la suma de los beneficios ambientales.

- Satisfacer los requisitos ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) para los mandatos de inversión sostenible, es decir, cuando los estándares ESG se aplican a proyectos verdes.

- Permitir la inversión directa en la "ecologización" de los sectores marrones y las actividades de impacto social.

- Aumento de la transparencia y rendición de cuentas sobre el uso y la gestión de los ingresos.

Incentivos tributarios para inversionistas

Impuesto a la Renta	
Regla General	Todo ingreso percibido por personas naturales, sucesiones indivisas y sociedades, nacionales o extranjeras, está sujeto a declaración y pago de Impuesto a la Renta.
Incentivo	Están exentos de impuesto a la renta los rendimientos obtenidos por los inversionistas personas naturales y sociedades, residentes o no en el país, por inversiones en valores en renta fija que se negocien a través de las bolsas de valores del país o del Registro Especial Bursátil, emitidos a un plazo de 360 días o más, se encuentran exentos de pago de Impuesto a la Renta.

Impuesto a la Salida de Divisas	
Regla General	Toda transferencia o traslado de divisas al exterior en efectivo o a través del giro de cheques, transferencias, envíos, retiros o pagos de cualquier naturaleza está sujeto a declaración y pago de Impuesto a la Salida de Divisas.
Incentivo	Están exentos de pago de ISD: • Los pagos efectuados al exterior por rendimientos financieros, ganancias de capital y capital de aquellas inversiones provenientes del exterior, ingresadas al mercado de valores del Ecuador. Estas inversiones podrán efectuarse en valores de renta variable o en los títulos de renta fija. • Los pagos realizados al exterior, provenientes de rendimientos financieros, ganancias de capital, y capital, en valores emitidos por sociedades domiciliadas en el Ecuador, que hubieran sido adquiridos en el exterior, destinadas al financiamiento de vivienda, de microcrédito o de las inversiones productivas.

Adicionalmente, tomar en cuenta que los servicios bursátiles están gravados con IVA tarifa cero.

IV. MARCO NORMATIVO APLICADO AL ECUADOR

Considerando que tanto los Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles poseen la misma estructura financiera y legal que un bono corporativo tradicional, y que debe seguir el mismo proceso para su inscripción y negociación en mercado de valores, la legislación y normativa ecuatoriana que permitirá la emisión, inscripción y negociación de estos instrumentos se encuentra vigente y es aplicada a diario.

Los principales cuerpos legales que regulan el mercado de valores son:

a. Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II (también denominada "Ley de Mercado de Valores") que contiene la normativa primaria que rige al mercado;

b. Codificación de Resoluciones emitidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (órgano regulador del mercado de valores ecuatoriano); y,

c. Normas de autorregulación emitidas por las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil.

El proceso de negociación en mercado bursátil será el mismo que el aplicado a toda emisión de deuda.

V. ACTORES Y ROLES

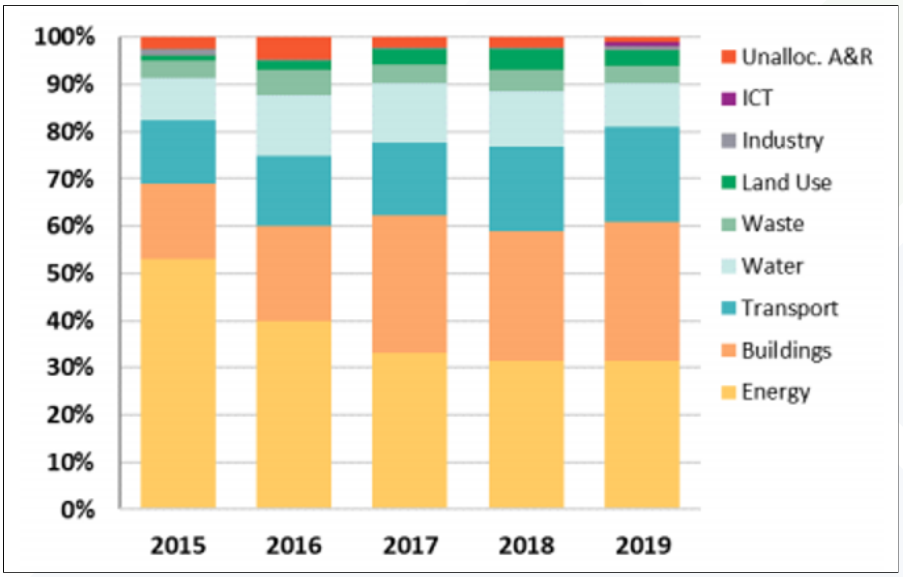
1 ¿Quién puede emitir?

BONOS VERDES

Pueden emitir Bonos Verdes cualquier tipo de empresa de cualquier sector económico, tanto públicas como privadas, ya sean estas grandes, medianas o pequeñas; siempre y cuando haya el compromiso para que exista una tendencia hacia inversiones ambientalmente responsables, es decir, exista un claro objetivo estratégico sostenible, mediante proyectos que inicien desde cero o proyectos ya avanzados en esta materia. De igual manera, el Gobierno Central, Gobiernos Autonomos Desentralizados y Municipios pueden acceder al financiamiento.

Posibles sectores de la economía - Emisores:

A nivel mundial, según el Climate Bonds Iniative desde el 2005 al 2019 los Bonos Verdes se han destinado a los siguientes sectores:



Fuente: Climate Bonds Iniciative

BONOS SOCIALES

Pueden emitir Bonos Sociales cualquier tipo de empresa de cualquier sector económico, tanto públicas como privadas, ya sean estas grandes, medianas o pequeñas; siempre y cuando haya el compromiso para que exista una tendencia hacia inversiones socialmente responsables, es decir, exista un claro objetivo estratégico sostenible, mediante proyectos que inicien desde cero o proyectos ya avanzados en esta materia.

De igual manera, el Gobierno Central, Gobiernos Autonomos Desentralizados y Municipios pueden acceder al financiamiento.

Los fondos son destinados a proyectos sociales como:

Infraestructura básica: agua potable, alcantarillado, saneamiento, transporte.

Servicios, esenciales: salud, educación y formación profesional, asistencia sanitaria, financiación y servicios financieros.

Vivienda asequible.

Generación de empleo a través de potenciar la financiación de la pequeña y mediana empresa.

Seguridad alimenticia.

Fortalecimiento y avance socioeconómico.

❷ ¿Quiénes pueden estructurar ofertas públicas de bonos Verdes y Sociales?

Los únicos actores autorizados a estructurar Bonos Verdes y Sociales en el mercado de valores ecuatoriano son las Casas de Valores / Bancas de Inversión.

Estos actores asesorarán en el proceso de emisión en los siguientes términos generales:

a. Estructuración de la oferta pública.

b. Recopilación de la información requerida dentro del proceso de aprobación.

c. Coordinación con el resto de las entidades participantes en un proceso de oferta pública, incluido el verificador.

d. Estructuración de documentos (Contratos, prospecto, etc.) necesarios para la aprobación de la Oferta.

e. Coordinación de aprobación ante entes controladores como la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y Bolsas de Valores.

❸ ¿Quiénes emiten criterios a la emisión de Bonos Verdes o Sociales?

Tanto, bajo la directriz de los Green Bond Principles, como de los Climate Bonds Standard, cuando se lleve a cabo la emisión de un Bono Verde o Bono Social, los emisores podrán contactar a un Verificador Externo que revise y confirme la alineación de su bono o programa con estándares definidos por el ICMA.

Un emisor puede solicitar asesoramiento de consultores o instituciones con experiencia en aspectos como el establecimiento del marco de un Bono Verde o a su vez en la elaboración de los informes de emisión.

Las evaluaciones externas se agrupan en los siguientes tipos y algunos consultores o instituciones ofrecen más de un tipo de servicio, ya sea por separado o combinado:

a. Segunda opinión

Los emisores pueden solicitar el asesoramiento de instituciones independientes con experiencia en medioambiente.

Normalmente, el proceso implica una evaluación de la alineación con los Green Bond Principles; puede incluir una evaluación de los objetivos globales, la estrategia, la política y/o los procesos del emisor.

b. Verificación

Los emisores pueden obtener una verificación independiente en base a un conjunto de criterios designados, que generalmente se relacionan con procesos de negocios y/o criterios medioambientales.

La verificación puede centrarse en la alineación con las normas internas, externas o las declaraciones hechas por el emisor. Además, la evaluación de las características ambientalmente sostenibles de los activos subyacentes puede denominarse verificación y pueden hacer referencia a criterios externos.

La garantía o certificación del método de seguimiento interno de los ingresos, la asignación de fondos de dichos ingresos producto de la emisión de los Bonos Verdes, la declaración de impacto ambiental o la alineación de los informes con los Green Bond Principles, también pueden denominarse verificación.

c. Certificación

Los emisores pueden certificar su Bono Verde, el marco de Bonos Verdes o el Uso de los Ingresos, de acuerdo con un estándar o etiqueta verde.

Un estándar o etiqueta de evaluación define los criterios específicos, y la alineación con dichos criterios es normalmente revisada por terceras partes o certificadores acreditados, que pueden verificar la consistencia con los criterios de certificación.

d. Puntuación de Bonos Verdes

Los emisores pueden hacer que su Bono Verde o el marco de Bonos Verdes o el Uso de los Ingresos sea evaluado o valorado por terceras partes acreditadas, de acuerdo con una metodología de rating/puntuación establecida.

El resultado puede incluir un enfoque en los datos de desempeño medioambiental, el proceso relativo a los Green Bond Principles u otro punto de referencia, esta evaluación externa puede ser parcial, cubriendo solamente ciertos aspectos del Bono Verde o del marco de Bonos Verdes o a su vez puede ser una evaluación completa, en la cual se incluye la evaluación de la alineación con los cuatro componentes o pilares de los Green Bond Principles.

El Verificador Externo encargado del análisis antes descrito, deberá ser uno de los aprobados por la Climate Bonds Initiative, algunos de los cuales se muestran en el siguiente cuadro:

VERIFICADOR	VISIÓN GENERAL	ALCANCE GEOGRÁFICO	COBERTURA DE CRITERIOS SECTORIALES
BUREAU VERITAS	Creado en 1828, **Bureu Veritas** es un líder global en Pruebas, Inspección y Certificación (TIC) que brinda servicios de alta calidad para ayudar a los clientes a enfrentar los crecientes desafíos de calidad, seguridad, protección ambiental y responsabilidad social.	En todo el mundo	Energía solar / Energía eólica / Infraestructura de agua / Edificios bajos en carbono / Transporte bajo en carbono / Energías Renovables Marinas
DNV·GL	**DNV - GL** es la principal sociedad de clasificación de buques y plataformas marinas del mundo, el principal asesor técnico de la industria mundial del petróleo y el gas, y un experto líder en la cadena de valor de la energía, que incluye energías renovables y eficiencia energética. También han tomado una posición como uno de los tres organismos de certificación más importantes del mundo.	En todo el mundo	Todos los sectores
EPIC Sustainability	**Sostenibilidad EPIC** es un importante verificador independiente de gases de efecto invernadero, proveedor de garantía de sostenibilidad y auditor externo que opera a nivel mundial. EPIC es una organización ganadora de dos premios internacionales en dos años a partir de las operaciones iniciales, la primera en la historia de los negocios de mercados ambientales.	En todo el mundo	Todos los sectores
EY Building a better working world	**EY** es un líder global en servicios de aseguramiento, impuestos, transacciones y asesoría. EY se refiere a la organización global y puede referirse a una o más de las firmas miembro de Ernst & Young Global Limited, una compañía del Reino Unido limitada por garantía, cada una de las cuales es una entidad legal independiente. Hay 231,000 personas de EY en todo el mundo y oficinas de EY en más de 150 países.	Las firmas miembros individuales son el Verificador. Sujeto a la ubicación del emisor, el emisor puede ser remitido a la firma individual apropiada para proporcionar servicios de verificación.	Todos los sectores
KPMG	**KPMG** opera como una red de firmas miembro independientes que ofrecen servicios de auditoría, impuestos y asesoría. Opera en 155 países y emplea a más de 155,000 personas en una variedad de disciplinas. Los clientes de KPMG incluyen corporaciones comerciales, gobiernos y agencias del sector público y organizaciones sin fines de lucro.	Las firmas miembros independientes individuales son el verificador. Sujeto a la ubicación del emisor, éste puede ser referido a la empresa individual apropiada para proporcionar el servicio de Verificación.	Todos los sectores
SUSTAINALYTICS	**Sostenibilidad** es una firma global de investigación y análisis sobre el medio ambiente, la sociedad y la gobernanza (ESG) y el gobierno corporativo. Ayuda a los clientes a convertir vastas cantidades de información ambiental, social y de gobierno en análisis perspicaces y de valor agregado para permitir decisiones de inversión más informadas.	En todo el mundo	Todos los sectores

	TÜV NORD CERT es un proveedor de servicios para pruebas y certificados exhaustivas sobre la base de especificaciones y estándares nacionales e internacionales para productos, servicios y sistemas de gestión.	En todo el mundo	Todos los sectores
	Primer ambiente es una empresa de consultoría ambiental que brinda servicios de verificación de productos y certificación ambiental, así como servicios de remediación de sitios, cumplimiento normativo, sistemas de gestión ambiental, adaptación en cambio climático y servicios de asistencia de litigios. Está acreditado por el Instituto Nacional de Normas Americanas y tiene el reconocimiento de Enviromental Finance como la Mejor Compañía de Verificación para los mercados voluntarios y obligatorios en América del Norte.	En todo el mundo	Todos los sectores
	Vigeo Eiris es un proveedor global independiente de investigación y servicios de ESG para inversores, organizaciones públicas y privadas y ONG.	En todo el mundo	Todos los sectores
	Carbon Trust trabaja con cientos de organizaciones en todo el mundo, ayudándoles a comprender mejor sus impactos ambientales y demostrar los logros de sostenibilidad. Sus certificaciones se centran en la reducción de las emisiones de carbono y la mejora de la eficiencia de los recursos, incluido el uso del agua y la producción de residuos.	En todo el mundo	Energía solar / Energía eólica / Edificios bajos en carbono / Edificios bajos en carbono / Transporte bajo en carbono / Infraestructura de agua
	Emergent Ventures India (EVI) proporciona servicios de consultoría y aseguramiento del sector público y privado en todo el espectro de temas de desarrollo sostenible en la India y el sudeste asiático.	En todo el mundo excepto EE.UU. y Canadá	Energía solar / Energía eólica / Transporte bajo en carbono / Silvicultura
	PwC El propósito es construir confianza en la sociedad y resolver problemas importantes. Es una red de firmas en 157 países con más de 223,000 personas que están comprometidas a brindar servicios de garantía, asesoría e impuestos de calidad.	Las firmas miembros de la red individual son el Verificador, sujeto a la ubicación del emisor, el emisor puede ser referido a la firma individual apropiada para proporcionar el servicio de Verificación.	Todos los sectores
	Certificación NSF, LLC es una organización sin fines de lucro, respetada por su experiencia científica y técnica. Sus oficinas en todo el mundo brindan certificación de productos y sistemas de gestión y servicios climáticos. Están acreditados por el American National Standards Institute como organismo de validación y verificación de gases de efecto invernadero.	En todo el mundo	Energía solar / Energía eólica / Edificios bajos en carbono / Transporte bajo en carbono / Infraestructura de agua

Deloitte.	**Deloitte francia, Deloitte Luxemburgo y Deloitte España** son firmas miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, limitada por garantía ("DTTL"). Más de 900 socios y profesionales de la firma miembro de Deloitte brindan servicios relacionados con la sostenibilidad a clientes en más de 50 países. Estos profesionales colaboran a través de las líneas de negocios de la red Deloitte (Asesoría de riesgos, Auditoría, Fiscal y Legal, Consultoría y Asesoría Financiera) para ayudar a los clientes a hacer la transición a modelos y prácticas de negocios sostenibles que brindarán un crecimiento superior e inferior a largo plazo.	Las firmas miembros individuales son el Verificador. Sujeto a la ubicación del emisor, el emisor puede ser referido a la firma individual apropiada para proporcionar el servicio de Verificación.	Todos los sectores
KESTREL VERIFIERS	**Verificadores de cernícalo** es una empresa estadounidense con amplia experiencia en los sectores del agua, la energía y el uso del suelo. Apoyamos las finanzas verdes con servicios de verificación profesional. Estamos comprometidos con la calidad, el servicio al cliente y la transición a una economía baja en carbono.	En todo el mundo	Energía solar / Energía eólica / Infraestructura de agua / Edificios bajos en carbono / Silvicultura
Multiconsult	**Multiconsult ASA** es la consultoría de ingeniería líder de Noruega, con conocimiento global y experiencia local en múltiples mercados en Europa, África y Asia. MULTICONSULT proporciona servicios de asesoría técnica y comercial dentro de toda la cadena de valor de energía renovable desde la producción, transmisión y distribución hasta el consumo y la eficiencia energética / tecnologías de construcción. Pueden verificar los bonos verdes enfocados en inversiones en energía solar y eólica y biomasa; Redes eléctricas, mini redes y soluciones conectadas a la red de hasta 600 kV; también trabajamos con almacenamiento de baterías, edificios energéticamente eficientes y transporte eléctrico.	En todo el mundo excepto EE.UU.	Energía solar / Energía eólica / Edificios bajos en carbono / Transporte bajo en carbono
ERMCVS	**Servicios de certificación y verificación ERM** (ERM CVS) es una subsidiaria de propiedad absoluta del Grupo ERM, líder mundial en servicios de sostenibilidad. Operando en más de 50 países, ofrecen servicios de certificación, verificación y aseguramiento independientes, acreditados y centrados en el rendimiento. Su equipo reúne experiencia en validación y verificación de proyectos relacionados con el clima, verificación de datos, contabilidad financiera y aseguramiento; con amplia experiencia técnica en toda la gama de sectores incluidos en la iniciativa de Bonos Climáticos.	En todo el mundo	Energía solar / Energía eólica / Energía geométrica / Energías Renovables Marinas / Edificios bajos en carbono / Trasporte bajo en carbono / Infraestructura de agua

HKQAA HONG KONG QUALITY ASSURANCE AGENCY 香港品質保證局	**Agencia de Garantía de Calidad de Hong Kong** es una organización pública sin fines de lucro, comprometida a introducir estándares de gestión internacionales, promover buenas prácticas de gestión y sostenibilidad. Como una de las principales organizaciones de evaluación de la conformidad de la región, desarrolló diversos servicios y obtuvo una amplia experiencia en responsabilidad social, protección del medio ambiente, sostenibilidad e inversión responsable. Estos servicios incluyen el Esquema de Certificación de Finanzas Verdes, la Serie de Índices de RSE, los servicios de evaluación y calificación para la Serie de Índices de Sostenibilidad Corporativa de Hang Seng, así como los proyectos de Validación y Verificación para Mecanismos de Desarrollo Limpio.	En todo el mundo excepto EE.UU. y Canadá	Energía solar / Energía eólica / Edificios bajos en carbono / Infraestructura de agua
Indufor	**Indufor Oy** es una empresa internacional de consultoría independiente que brinda servicios de asesoramiento de primera clase a una amplia gama de clientes de los sectores público y privado de todo el mundo en materia de gestión de recursos naturales, asesoramiento en inversiones y desarrollo industrial estratégico. Indufor ha completado más de 900 tareas de consultoría en más de 100 países en todo el mundo desde 1980.	En todo el mundo	Silvicultura
Greensolver creating value	Creado en 2008, **Greensolver** es un experto técnico independiente dedicado a los activos eólicos y solares. Desde construcción y operaciones (TCM) hasta servicios de asesoría, se dedican s a crear valor y brindar servicios de alto valor a sus clientes. Tiene oficinas en París, Londres y Groningen y están certificados con ISO 9001, ISO 14001, ISO 55001 y OHSAS 18001.	En todo el mundo	Energía eólica / Energía solar
ISS	**ISS ESG** es el brazo de inversión responsable de Institutional Shareholder Services Inc., el proveedor líder mundial de soluciones ambientales, sociales y de gobernabilidad para propietarios de activos, administradores de activos, fondos de cobertura y proveedores de servicios de activos. Bajo el paraguas de ISS ESG hay tres unidades discretas que se basan en la experiencia histórica y de la industria, que incluyen: ISS-ethix, ISS-clima y ISS-oekom. Estos tres ayudan a integrar políticas y prácticas de inversión responsable en estrategias y decisiones de voto de accionistas.	En todo el mundo	Energía solar / Energía eólica /Energía geométrica / Energías Renovables Marinas / Edificios bajos en carbono / Trasporte bajo en carbono / Infraestructura de agua

PCR | PACIFIC CREDIT RATING	Pacific Credit Rating (PCR) es el único grupo calificador con real y directa presencia en Latinoamérica desde el año 1993. Actualmente tiene oficinas en 11 países de América Latina y el Caribe. La empresa Pacific Corporate Sustainability (PCS) es la unidad de negocio del grupo PCR dedicada a brindar asesoría en finanzas sostenibles, gobierno corporativo y sostenibilidad. Bajo el liderazgo de PCS, el Grupo PCR ha sido un activo promotor de las inversiones responsables en la región.	Todos los países de América Latina y el Caribe	Transporte bajo en carbono/ Infraestructura de agua/ Energía marina renovable/ Energía solar/ Energía eólica/ Geotermia/ Gestión de residuos/ Edificios bajos en carbono/ Verificación bonos sociales y sostenible

4 ¿Cuál es el canal para tranzar Bonos Verdes y Sociales?

La normativa de mercado de valores ecuatoriana indica que todos los valores de oferta pública – incluyendo la emisión de obligaciones y por tanto de Bonos Verdes y Sociales – deben estar inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores y negociarse en el mercado bursátil, es decir, a través de las bolsas de valores.

La Bolsa de Valores de Quito es la única bolsa del país que posee estándares para este tipo de emisión y es miembro observador de los Principios de Bonos Verdes del ICMA.

La Bolsa provee la infraestructura para la negociación de las emisiones y establece la normativa que deben seguir casas de valores y emisores a través de la autorregulación, tanto para la inscripción de los instrumentos financieros, como para su negociación.

Para la inscripción de Bonos Verdes y Sociales, la Bolsa de Valores de Quito solicitará la información que entregan los emisores de las emisiones de bonos tradicionales, y la constancia de la Verificación de que el bono sea "Verde, Social o Sostenible" al amparo de las directrices internacionales y los estándares propios de la Bolsa.

La Bolsa de Valores de Quito cuenta con amplia experiencia en el desarrollo de Bonos Verdes o Sociales a emitirse en el mercado ecuatoriano, trabajando en la factibilidad de este instrumento desde mediados de 2017, y manteniendo diversas reuniones y alianzas con organismos multilaterales que han apoyado esta iniciativa, como la International Finance Corporation (IFC) del Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), entre otros.

En febrero de 2018, la Bolsa de Valores de Quito realizó el lanzamiento oficial del producto Bonos Verdes junto a Casas de Valores y el BID, y posteriormente ha mantenido reuniones con potenciales emisores corporativos y financieros con el objeto de ofrecerles capacitación y asistencia para convertirse en los primeros emisores de Bonos Verdes del Ecuador.[8]

En diciembre de 2019 la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó la primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – Bonos Verdes del Ecuador, del emisor Banco Pichincha C.A., por un monto de hasta USD 250 millones a 5 años plazo. El destino de los recursos producto de la emisión serán destinados al financiamiento de operaciones y/o proyectos con beneficios ambientales y climáticos tales como: subproyectos elegibles de energía renovable, subproyectos elegibles de eficiencia energética, fabricantes de equipos de tecnología de energía renovable y eficiencia energética, subproyecto elegible de eficiencia de agua, subproyecto elegible de edificios verdes, subproyecto elegible para financiamiento de vehículos eléctricos, híbridos y carros flexi-fuel, subproyecto elegible de agricultura sostenible y demás

[8] https://www.bolsadequito.com/index.php/component/content/article/79-noticias-blog/blog/226-bonos-verdes?Itemid=437

actividades que cuenten con el soporte técnico para proveer evaluación e información para definir su elegibilidad.

Climate Bonds Initiative en una de sus publicaciones afirma que "La incorporación de Ecuador a la lista de países con mercados de bonos verdes es un hecho positivo: eso que ocurre a través de un banco nacional es aún más positivo. Las empresas financieras tienen una capacidad mejorada para aumentar la visibilidad de la inversión verde mientras se financian proyectos en diversos sectores."

5 ¿Qué otros actores participan en este proceso?

a. Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros es el organismo técnico, con autonomía administrativa y económica, que vigila y controla la organización, actividades, funcionamiento, disolución y liquidación de las compañías y otras entidades en las circunstancias y condiciones establecidas por la Ley.

Su papel es primordial, ya que juega el rol de autorizador de las ofertas públicas de Bonos Verdes y Sociales, tras haber concluido todo el proceso de estructuración por parte de las casas de valores.[9]

b. Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores

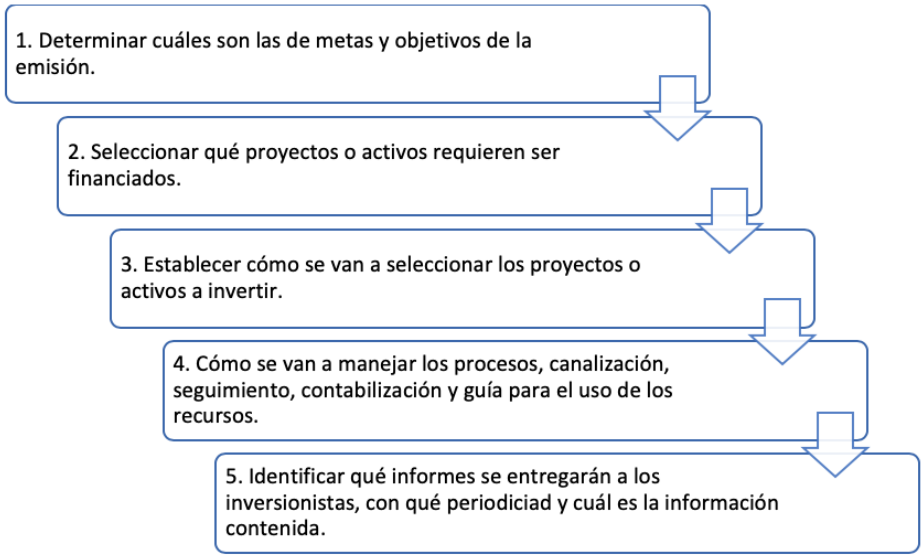
Los Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores son las instituciones públicas o compañías anónimas, cuyo funcionamiento está autorizado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, encargadas de recibir en depósitos los valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores, mantener los valores en custodia y encargarse de su conservación, brindar los servicios de liquidación y de registro de transferencias y operar como cámara de compensación de valores.

En el Ecuador existen actualmente dos Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores: uno de carácter público, el "Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador" (DCV-BCE); y, uno de carácter privado, "Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores S.A." (DECEVALE).

[9] Art. 60 Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II (Ley de Mercado de Valores)

VI. PROCESO DE EMISIÓN DE BONOS VERDES Y SOCIALES

Marco previo a la emisión de Bonos Verdes



El futuro emisor debe identificar y definir las actividades o proyectos a los cuales se encontrarán destinados los recursos generados por la colocación del Bono Verde. Considerará los criterios de los Green and Social Bond Principles y/o Climate Bonds Standard.

Proceso para la emisión de Bonos Verdes

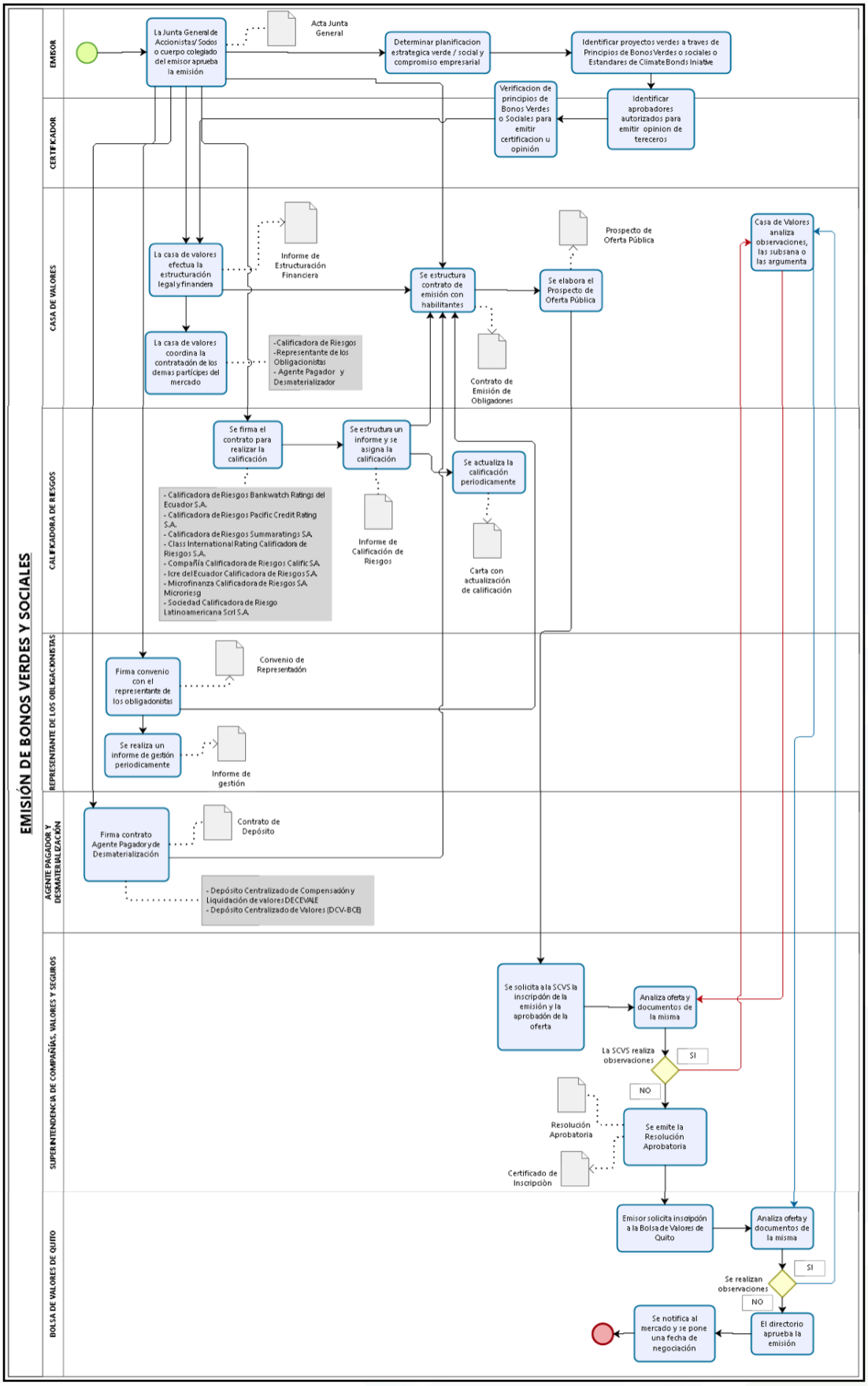
PROCESO PARA LA EMISIÓN DE UN BONO REGULAR	Resolución de la Junta General de Accionistas o Socios sobre la emisión.
	Contratación de partícipes para estructuración (casa de valores, representante de obligacionistas, depósito centralizado de compensación y liquidación de valores, calificadora de riesgos).
	Otorgamiento de escritura pública de emisión, junto con documentación habilitante (acta de junta que resuelve la emisión, convenio con representante de obligacionistas, contrato con depósito de compensación y liquidación, etc.).
	Aprobación de prospecto de oferta pública por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
	Presentación de prospecto de oferta pública sellado y documentación habilitante a la Bolsa de Valores de Quito para su aprobación.
	Aprobación por parte del Directorio de la Bolsa de Valores de Quito

PASOS ADICIONALES PARA EMITIR UN BONO VERDE	Definir marco del Bono Verde o Social.
	Identificar proyectos y activos asociados con el Bono Verde o Social.
	Poner en marcha un proceso de selección de proyectos y seleccionar aquellos que sean proyectos elegibles.
	Establecer mecanismos de asignación de los ingresos.
	Obtener revisión externa previo a la emisión.
	Preparar documentación requerida para obtener la etiqueta de bono verde.

PASOS ADICIONALES PARA EL LANZAMIENTO DE UN BONO VERDE	Incluir los atributos verdes en los documentos destinados a los inversores y en el marketing.
	Asignar ingresos a los proyectos.
	Seguimiento de la asignación.
	Publicar informes de uso de ingresos.
	Verificación posterior a la emisión en caso de requerirlo.

Proceso de estructuración

El proceso de estructuración de un bono verde o de un bono social comprende los siguientes pasos:


EMISIÓN DE BONOS VERDES Y SOCIALES
EMISOR
CERTIFICADOR
CASA DE VALORES
CALIFICADORA DE RIESGOS
REPRESENTANTE DE LOS OBLIGACIONISTAS
AGENTE PAGADOR Y DESMATERIALIZACION
SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS
BOLSA DE VALORES DE QUITO
La Junta General de Accionistas/ Socios o cuerpo colegiado del emisor aprueba la emisión
Acta Junta General
Determinar planificacion estrategica verde / social y compromiso empresarial
Identificar proyectos verdes a traves de Principios de Bonos Verdes o sociales o Estandares de Climate Bonds Iniative
Verificacion de principios de Bonos Verdes o Sociales para emitir certificacion u opinión
Identificar aprobadores autorizados para emitir opinion de tereceros
La casa de valores efectua la estructuración legal y financiera
Informe de Estructuración Financiera
Se estructura contrato de emisión con habilitantes
Prospecto de Oferta Pública
Se elabora el Prospecto de Oferta Pública
Casa de Valores analiza observaciones, las subsana o las argumenta
La casa de valores coordina la contratación de los demas partícipes del mercado
-Calificadora de Riesgos
-Representante de los Obligacionistas
- Agente Pagador y Desmaterializador
Contrato de Emisión de Obligaciones
Se firma el contrato para realizar la calificación
Se estructura un informe y se asigna la calificación
Se actualiza la calificación periodicamente
- Calificadora de Riesgos Bankwatch Ratings del Ecuador S.A.
- Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.
- Calificadora de Riesgos Summaratings S.A.
- Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A.
- Compañía Calificadora de Riesgos Calific S.A.
- Icre del Ecuador Calificadora de Riesgos S.A.
- Microfinanza Calificadora de Riesgos S.A.
Microriesg
- Sociedad Calificadora de Riesgo Latinoamericana Scrl S.A.
Informe de Calificación de Riesgos
Carta con actualización de calificación
Firma convenio con el representante de los obligadonistas
Convenio de Representación
Se realiza un informe de gestión periodicamente
Informe de gestión
Firma contrato Agente Pagador y de Desmaterialización
Contrato de Depósito
- Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de valores DECEVALE
- Depósito Centralizado de Valores (DCV-BCE)
Se solicita a la SCVS la inscripción de la emisión y la aprobación de la oferta
Analiza oferta y documentos de la misma
La SCVS realiza observaciones
SI
NO
Resolución Aprobatoria
Se emite la Resolución Aprobatoria
Certificado de Inscripción
Emisor solicita inscripción a la Bolsa de Valores de Quito
Analiza oferta y documentos de la misma
Se realizan observaciones
SI
NO
El directorio aprueba la emisión
Se notifica al mercado y se pone una fecha de negociación

Obligaciones Informativas

La inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores y en Bolsa genera a los emisores obligaciones informativas para con el mercado, es decir la obligación de proveer tanto información de mantenimiento de inscripción, como el notificar todo hecho o acontecimiento relevante.

En el siguiente cuadro se detalla la información de mantenimiento que los emisores de Bonos Verdes y Sociales deben proveer, tanto a la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros como a la Bolsa:

CUADRO DE TIEMPOS PARA PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN

TIPO DE INFORMACIÒN	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
EMISORES												
Nòmina de socios o accionistas												
Actualizar la ficha registral												
Estados financieros semestrales suscritos por el contador y el representante legal												
Estados financieros anuales auditados.												
Informe de la administración												
Informe de comisarios, de ser el caso												
OBLIGACIONES												
Fecha de colocación, monto colocado, precio, serie y clase de las obligaciones												
Monto de las obligaciones en circulación												
Reporte de la amortización de capital e intereses												
Publicación de sus estados financieros condensados. La publicación que deberán realizar las instituciones del sistema financiero se sujetarán a las disposiciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros.												

VII. PREGUNTAS FRECUENTES

¿Los Bonos Verdes son iguales a los Bonos de Carbono?

No, los Bonos Verdes son instrumentos de deuda que se emiten en el mercado de valores. Los Bonos de Carbono son instrumentos que representan derechos para contaminar emitiendo una tonelada de dióxido de carbono, y son emitidos por empresas que reducen su huella de carbono. Los Bonos de Carbono no se negocian en la Bolsa de Valores de Quito.

¿Desde qué y hasta qué monto puedo financiarme a través de emisión de Bonos Verdes o Sociales?

Los montos dependen del financiamiento de los proyectos que la empresa requiere, no existen mínimos ni máximos; sin embargo, deberá considerar hasta el 80% de sus activos libres de gravámenes y las garantías del caso.

¿Tengo en el mercado de valores local algún tipo de etiqueta especial por contribuir positivamente al cambio climático?

Los emisores que emitan Bonos Verdes se encontrarán dentro del Listado Verde de la Bolsa de Valores de Quito.

¿Quién asegura la deuda de un Bono Verde o Social?

El mismo emisor con su rendición de cuentas y las diferentes revisiones a las cuales se encuentra sujeto.

¿Qué costos adicionales tiene el Bono Verde o Social, frente a los costos de los bonos corporativos ordinarios?

El único costo adicional es el de la verificación emitida por la entidad especializada que verificará el uso y destino de los recursos en los proyectos verdes o sociales.

¿De necesitar más información, con quién me contacto?

De requerir más información sobre este tipo de productos, favor contactarse con la Bolsa de Valores de Quito a la siguiente dirección de correo electrónico: **comercial@bolsadequito.com**

VIII. PUNTO DE CONTACTO

Para iniciar tu proceso de Emisión de Bonos Verdes o Sociales contáctate con:

comercial@bolsadequito.com / (593-2) 3988500

@BVQSA

Bolsa de Valores de Quito

@valoresbvq

@bolsadequito

IX. BIBLIOGRAFÍA

Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II (Ley de Mercado de Valores)

Climate Bonds Initiative

http://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/72307/Documento_completo.pdf-PDFA.pdf?sequence=1&isAllowed=y

https://www.bolsadequito.com/index.php/component/content/article/79-noticias-blog/blog/226-bonos-verdes?Itemid=437

International Capital Market Association ICMA

Guía para el Segmento de Bonos Verdes y Sociales en la Bolsa de Santiago

Documento Técnico Mercado de Bonos Verdes: ¿Quiénes Son Sus Protagonistas emitido por la Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras Para el Desarrollo