



# Nueva Guía de Bonos Sostenibles de ICMA

ICMA publica sus orientaciones para proyectos verdes facilitadores (*green enabling projects*) y crea una nueva etiqueta para Bonos de Financiación de Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad.

Unión Europea - Legal flash

10 de julio de 2024



## Aspectos clave

- Los Principios introducen una nueva categoría (Bonos de Financiación de Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad) para bonos cuyos ingresos se destinan a financiar préstamos vinculados a la sostenibilidad, adheridos a su vez a los principios de préstamos vinculados a la sostenibilidad de la Loan Market Association (LMA).
- Los cuatro componentes fundamentales de los Bonos de Financiación de Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad se ajustan a los Principios de los Bonos Verdes y son: (i) la aplicación de los fondos; (ii) el proceso de evaluación y selección de las carteras de préstamos vinculados a la sostenibilidad; (iii) la gestión de los fondos; y (iv) la presentación de informes.
- Además, los Principios ofrecen orientaciones para identificar los criterios que deben cumplir los proyectos “verdes facilitadores” (“*green enabling projects*”) para ser financiados con fondos obtenidos mediante la emisión de bonos verdes.
- Aunque no sean explícitamente verdes, los proyectos verdes facilitadores son esenciales para la cadena de valor de los proyectos verdes que aportan una clara ventaja medioambiental.



El 25 de junio de 2024, con motivo de la conferencia para celebrar el 10º aniversario de los Principios de los Bonos Verdes (“**GBP**”), los Principios de los Bonos Sociales (“**SBP**”) y la Guía de los Bonos Sostenibles (“**SBG**”) (en conjunto, los “**Principios**”), la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (“**ICMA**”) publicó nuevas orientaciones para los proyectos verdes facilitadores (“**Orientaciones para los proyectos verdes facilitadores**” (*Green Enabling Projects Guidance*)) y directrices para los Bonos de Financiación de Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad (“**SLLB**” y “**Directrices SLLB**”), junto con otras actualizaciones importantes.

El objetivo de estas iniciativas es fomentar la transición hacia una economía neta cero y ampliar el alcance y la diversidad del mercado de bonos sostenibles.

Los SLLB son bonos de financiación o refinanciación de Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad (“**SLL**”) alineados con los Principios de Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad (“**SLLP**”) publicados por la Loan Syndications and Trading Association (LSTA), la Asia Pacific Loan Market Association (APLMA) y la Loan Market Association (LMA). Se espera que la financiación de SLL a través de bonos estimule la financiación sostenible al permitir a los bancos prestamistas acceder a un mayor capital para préstamos, aumentando así el uso de SLL por parte de los prestatarios en la economía real y fomentando una mayor transparencia en el mercado de SLL.

Los **Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad (SLL)** son préstamos cuyas características económicas varían en función de la consecución por parte del prestatario de unos objetivos de sostenibilidad predeterminados, normalmente a través de un ajuste del margen que disminuye o aumenta según se hayan alcanzado (o no) dichos objetivos.

Los proyectos verdes facilitadores, aunque no son explícitamente verdes, resultan necesarios para la cadena de valor de los proyectos verdes. La definición de proyectos verdes facilitadores amplía el espectro de las actividades elegibles para los bonos verdes y allana el camino para un entorno financiero más inclusivo, transparente y sostenible que facilite la transición.

Cabe esperar que tanto las orientaciones como las directrices fomenten la transición a una economía neta cero, así como la consecución de los objetivos del Acuerdo de París y de la Ley Europea del Clima.

**Acuerdo de París:** el objetivo fundamental del Acuerdo de París es reforzar la respuesta mundial a la amenaza del cambio climático, mantener el aumento de la temperatura media mundial muy por debajo de 2 °C con respecto a los niveles preindustriales y proseguir los esfuerzos para limitar ese aumento de la temperatura a 1,5 °C.

**Ley Europea del Clima:** la Ley Europea del Clima recoge el objetivo establecido en el Pacto Verde Europeo para que la economía y la sociedad europeas sean climáticamente neutras para 2050. También establece el objetivo intermedio de reducir las emisiones netas de gases de efecto invernadero en un 55% como mínimo para 2030 con respecto a los niveles de 1990.



---

## Bonos de Financiación de Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad

Los SLLB son bonos de financiación o refinanciación de Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad (“SLL”) alineados con los Principios de Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad (“SLLP”) publicados por Loan Syndications and Trading Association (LSTA), la Asia Pacific Loan Market Association (APLMA) y la Loan Market Association (LMA).

Las Directrices SLLB crean un nuevo producto financiero sostenible, teniendo en cuenta el importante papel que desempeñan los bancos en la transición hacia una economía neta cero. Las Directrices SLLB proporcionan una guía voluntaria para los emisores que deseen crear un nuevo bono con etiqueta de sostenibilidad con el objetivo de financiar o refinanciar una cartera de SLL.

Las Directrices SLLB están basadas en los GBP y los SBP y requieren que los emisores configuren sus SLLB conforme a cuatro componentes básicos:

- (a) **Aplicación de los fondos:** los fondos deben destinarse a financiar o refinanciar una cartera de SLL elegibles que cumplan con los SLLP. Se anima a los emisores a divulgar sus Marcos SLLB, que deben describir los criterios de elegibilidad para seleccionar SLL sobre la base de los SLLP.

Las Directrices SLLB sugieren dos posibles enfoques para lograr la transparencia de la cartera de SLL:

- Enfoque 1: el emisor proporciona información detallada sobre el proceso de evaluación, los criterios y los umbrales para determinar la relevancia y materialidad de los indicadores clave de rendimiento (“KPI”) y de los objetivos de rendimiento sostenible (“SPT”) a nivel de Marco SLLB, pero no a nivel de SLL individual; y
- Enfoque 2: el emisor solicita una revisión externa independiente para cada SLL elegible de la cartera, junto con una descripción detallada de los sectores de los prestatarios, los KPI seleccionados y sus objetivos de sostenibilidad propuestos. Las directrices reconocen que el Enfoque 2 puede no ser viable para algunos emisores, especialmente aquellos con un gran número de préstamos de menor cuantía.

Las Directrices SLLB recomiendan que los emisores designen verificadores externos para evaluar, con carácter previo a la emisión, la alineación de sus SLLB con los cuatro componentes básicos. Si el emisor adopta el Enfoque 1, el verificador externo evaluará el Marco SLLB con respecto a las Directrices SLLB, pero no evaluará la alineación de cada SLL con los SLLP. Por otro lado, si el



emisor adopta el Enfoque 2, el verificador externo analizará el Marco SLLB con respecto a las Directrices SLLB y se pronunciará sobre cada SLL.

- (b) **Proceso de evaluación y selección de SLL:** los emisores deben revelar sus criterios de elegibilidad, el proceso de evaluación y la estructura de gobernanza para la selección y supervisión de los SLL, así como cualquier criterio de exclusión sectorial o políticas de gestión de riesgos ESG.
- (c) **Gestión de los fondos:** los emisores deben hacer un seguimiento y ajuste de los fondos netos de los SLLB vinculándolos a sus operaciones de préstamo e inversión para SLL elegibles. También informarán a los inversores sobre los tipos de colocación temporal de los fondos netos pendientes de colocación. Las Directrices SLLB recomiendan que los emisores sometan su gestión de los ingresos a una verificación externa.
- (d) **Informes:** Los emisores deben tener y mantener información actualizada sobre la cartera de SLL elegibles.

---

## Orientaciones para proyectos verdes facilitadores

Los proyectos verdes facilitadores no son explícitamente verdes, pero resultan necesarios para la cadena de valor de los proyectos verdes. Por ejemplo, un proyecto que proporciona material o equipamiento para una planta de energía renovable o un sistema de transporte de bajas emisiones. Las Orientaciones para proyectos verdes facilitadores reconocen que algunas actividades que contribuyen indirectamente a una economía más verde no encajarían en las categorías de proyectos verdes previstas en los GBP. Así, las orientaciones pretenden aportar transparencia definiendo qué proyectos “verdes facilitadores” basándose en criterios específicos y en la transparencia sobre la aplicación final, permitiendo su financiación mediante la emisión de bonos verdes.

### Criterios específicos

- **Elemento necesario para la cadena de valor de un proyecto verde existente:** los proyectos verdes facilitadores deben ser necesarios para el desarrollo o la implantación de la cadena de valor de un proyecto verde en escenarios de cero emisiones netas y planes de transición a medio y largo plazo, teniendo en cuenta que pueden cambiar con el tiempo.
- **Sin bloqueo de carbono:** los proyectos verdes facilitadores no pueden estar vinculados indisolublemente a actividades con altas emisiones de gases de efecto invernadero en relación con otras soluciones técnica y/o comercialmente viables, incluidas a nivel de un proyecto verde facilitador existente.



- **Beneficio medioambiental claro, cuantificable y atribuible:** los proyectos verdes facilitadores deben proporcionar un beneficio medioambiental claro, cuantificable y atribuible, ya sea basado en impactos reales o en estimaciones de proyectos verdes existentes. Además, ese beneficio debe evaluarse conforme a un enfoque de análisis del ciclo de vida. El beneficio medioambiental debe acreditarse con indicadores de rendimiento cuantitativos y cualitativos como las emisiones evitadas. En este sentido, será necesario especificar la metodología clave y/o las hipótesis empleadas en la determinación cuantitativa, incluidos los factores de atribución. El proyecto verde facilitador debe corresponder a una o más categorías de proyectos verdes elegibles conforme a los GBP.
- **Mitigación de impactos sociales o medioambientales negativos:** los proyectos verdes facilitadores deben acreditar una gestión adecuada de los impactos y riesgos sociales y medioambientales identificados.

### Transparencia sobre la aplicación final

La transparencia sobre la aplicación final requiere que los emisores acrediten cómo se utilizan en la práctica los proyectos verdes facilitadores o cómo pueden fomentar el desarrollo de proyectos verdes en un marco temporal concreto. A los efectos de la emisión de bonos verdes, los emisores pueden computar los proyectos verdes facilitadores en su totalidad o solo un porcentaje en función del destino (ya sea conocido o estimado). En cualquier caso, los emisores deben explicar claramente el enfoque elegido a los inversores.

### Orientaciones adicionales

El Apartado III del documento de Orientaciones para proyectos verdes facilitadores contiene otras indicaciones para los emisores de bonos verdes que incorporen proyectos de este tipo:

- Los emisores deben alinearse con los GBP y, en particular, con el apartado 2 sobre la divulgación del Proceso de Evaluación y Selección de Proyectos en función de sus objetivos, estrategia, política y/o procesos de sostenibilidad medioambiental.
- Los emisores deben tener en cuenta la lista indicativa (no exhaustiva) de los sectores en los que suelen desarrollarse proyectos verdes facilitadores necesarios para la cadena de valor de un proyecto verde. Dicha lista incluye, entre otros, los siguientes sectores: minero y metalúrgico, suministros y equipos de construcción, productos químicos y productos químicos especializados, TIC y redes de telecomunicaciones, así como la fabricación de piezas y componentes industriales.



- Los emisores deben evitar la doble contabilización del impacto al informar sobre sus proyectos verdes facilitadores, tomando como referencia general el Manual de Orientación ICMA.

---

## ¿Cómo contribuyen las Directrices SLLB y las Orientaciones para proyectos verdes facilitadores a la transición hacia una economía neta cero?

La transición a una economía neta cero y la consecución de los objetivos fijados en la Ley Europea del Clima y el Acuerdo de París requieren una transformación económica y una importante inversión de capital. Sin embargo, los inversores interesados en financiar esta transición se enfrentan a desafíos como la ausencia de datos de calidad comparables y productos etiquetados fiables que puedan servir de base para sus inversiones sin una auditoría exhaustiva en materia de sostenibilidad. En paralelo, los emisores y prestatarios, que comprenden la necesidad de la transición a cero neto, tienen dificultades para identificar activos y proyectos verdes maduros cuando aún se encuentran en la fase de transición.

Las Orientaciones para proyectos verdes facilitadores ofrecen una solución al abrir una nueva vía en la financiación de esa transición. Aunque las actividades “facilitadores verdes” siempre han sido elegibles para incluirse en los bonos sostenibles, los emisores dudaban a la hora de financiar estas actividades por la falta de claridad en los criterios y el temor a las acusaciones de “lavado verde” o *greenwashing*. Estas orientaciones ofrecen soporte a los emisores que no tienen proyectos o activos explícitamente verdes, permitiéndoles acceder a la financiación sostenible con confianza y sabiendo que pueden demostrar que no están participando en actividades de *greenwashing*. De hecho, las orientaciones reconocen que los proyectos que no son intrínsecamente verdes pueden contribuir significativamente a la transición hacia una economía neta cero.

Las orientaciones también animan a los bancos a financiarse en los mercados de capitales, recaudando fondos para conceder préstamos en la economía real a través de SLL. Este enfoque podría atraer a un mayor número de inversores, lo que permitiría obtener préstamos más baratos. Así, se incentiva a los prestatarios a optar por SLL, promoviendo estrategias y objetivos de sostenibilidad cuyo incumplimiento puede afectar a los costes. También se anima a los bancos a desarrollar criterios de financiación armonizados, transparentes y bien definidos, aumentando la transparencia del mercado y mejorando la calidad y comparabilidad de los datos tanto a nivel de los bancos como de los prestatarios.

Este cambio de enfoque desde los proyectos exclusivamente verdes a un espectro más amplio de actividades es crucial para aprovechar el capital como catalizador de la transformación económica y para alcanzar los objetivos del Acuerdo de París y la Ley Europea del Clima. Al ampliar el alcance de la financiación sostenible e introducir definiciones en la financiación de transición, las orientaciones incentivan el desarrollo de proyectos que contribuyen indirectamente a una economía más verde, paso fundamental en nuestro viaje



colectivo hacia la sostenibilidad.

### Guías de Principios ICMA

- [Principios de los Bonos Verdes \(GBP\)](#)
- [Principios de los Bonos Sociales \(SBP\)](#)
- [Guía de los Bonos Sostenibles \(SBG\)](#)
- [Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad \(SLBP\)](#)
- [Manual de Financiación de Transición Climática](#)
- [Manual de orientación y preguntas y respuestas](#)
- [Orientaciones para proyectos verdes facilitadores](#)
- [Directrices para los Bonos de Financiación de Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad \(SLLB\)](#)

---

Para obtener información adicional sobre el contenido de este documento puede enviar un mensaje a nuestro equipo del [Área de Conocimiento e Innovación](#) o dirigirse a su contacto habitual en Cuatrecasas.

©2024 CUATRECASAS

Todos los derechos reservados.

Este documento es una recopilación de información jurídica elaborado por Cuatrecasas. La información o comentarios que se incluyen en el mismo no constituyen asesoramiento jurídico alguno.

Los derechos de propiedad intelectual sobre este documento son titularidad de Cuatrecasas. Queda prohibida la reproducción en cualquier medio, la distribución, la cesión y cualquier otro tipo de utilización de este documento, ya sea en su totalidad, ya sea en forma extractada, sin la previa autorización de Cuatrecasas.

