

# GUÍA DE BONOS VERDES, SOCIALES Y SOSTENIBLES

EN EL SALVADOR

La transición a una economía global sostenible requiere aumentar la financiación de inversiones que proporcionen beneficios ambientales y sociales. El mercado de capitales a través de bonos verdes, sociales y de sostenibilidad, así como bonos vinculados a la sostenibilidad, puede desempeñar un papel fundamental en la atracción de capital para financiar estos requisitos.

**Asociación Internacional del Mercado de Capitales (ICMA)**

<b>3</b>	Introducción
<b>4</b>	<b>I.</b> Aspectos Generales
<b>5</b>	<b>II.</b> Requisitos para la emisión de Bonos Verdes, Bonos Sociales, y Bonos Sostenibles en El Salvador
<b>5</b>	<b>III.</b> Estándares internacionales a reconocer en el mercado de valores salvadoreño
<b>6</b>	<b>IV.</b> Opinión de un tercero independiente
<b>7</b>	<b>V.</b> Nomenclatura para emisiones de Bonos Verdes, Bonos Sociales y Bonos Sostenibles
<b>8</b>	<b>VI.</b> Proceso para la emisión de Bonos Verdes, Bonos Sociales y Bonos Sostenibles en el mercado de valores salvadoreño
<b>9</b>	<b>VII.</b> Anexos
	1. Proyectos verdes definidos por los Principios de Bonos Verdes (GBP siglas en inglés)
	2. Bonos sociales definidos por los Principios de Bonos Sociales (SBP siglas en inglés)
	3. Estándares de Bonos Climáticos.
	4. Estándar de la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (International Capital Markets Association ICMA)
	5. Taxonomía de bonos climáticos.

# Introducción

---

La Bolsa de Valores de El Salvador busca otorgar al mercado una nueva forma de financiamiento que posibilite un cambio hacia una economía sostenible.

Y es así como pone a disposición del Mercado de Valores salvadoreño las bases para la emisión de los instrumentos calificados como Bonos Verdes, Bonos Sociales y Bonos Sostenibles.

Tanto emisores como inversionistas tendrán la posibilidad de formar parte del objetivo para la mitigación de los efectos del calentamiento global, planteado por el Protocolo de Kioto (2005) y el Acuerdo de París (2020); y promover una mayor responsabilidad ambiental y social tal como lo disponen los principios del Pacto Global de las Naciones Unidas Agenda 2030.

Para desarrollar un mercado de bonos sustentables en nuestro país, la Bolsa de Valores emite esta Guía cuyo objetivo fundamental es el de establecer los requerimientos y pasos a seguir para llevar a cabo una emisión de este tipo de bonos en nuestra plaza y en consecuencia negociarlos en mercado primario y mercado secundario.

El contenido de este documento permitirá a los participantes del mercado de valores familiarizarse con la importancia de este tipo de emisión y les proveerá información detallada respecto a los principios internacionales que los rigen, las buenas prácticas, y el proceso para su estructuración.

Es importante mencionar que adicional a esta Guía, la emisión de Bonos Verdes, Bonos Sociales y Bonos Sostenibles debe cumplir con lo establecido en el Instructivo de Emisiones de la Bolsa de Valores.

Estamos convencidos del rol que tiene el mercado de valores en el desarrollo sostenible de los países y la importancia de formar parte de iniciativas que busquen el bienestar de todos, por lo que ponemos a disposición la robusta infraestructura del sistema bursátil para la canalización de recursos financieros tanto al sector privado como público que les permita el desarrollo de proyectos medioambientales y de carácter social en El Salvador.

***Bolsa de Valores de El Salvador.***

# I. Aspectos generales

Los Bonos Verdes, Bonos Sociales y Bonos Sostenibles en el mercado de valores salvadoreño serán aquellos emitidos con la finalidad única de impactar positivamente en el medio ambiente y la sociedad.

Son instrumentos de deuda tradicional, su diferencia radica en que el uso de los ingresos contribuye a promover una mayor responsabilidad ambiental y social tal como lo disponen los principios del Pacto Global de las Naciones Unidas los [Objetivos de Desarrollo Sostenible \(ODS\)](#) de las Naciones Unidas, demostrable a través de opiniones adicionales de un tercero independiente.

A continuación, se define cada uno de ellos de acuerdo con organizaciones internacionales:

## BONOS VERDES

La Asociación Internacional de Mercados de Capitales ([International Capital Markets Association ICMA](#)) define los Bonos Verdes como cualquier tipo de bono en el que los fondos se aplicarán exclusivamente para financiar, o refinanciar, ya sea en parte o en su totalidad, proyectos verdes elegibles, nuevos o existentes y que se encuentren en línea con los cuatro componentes principales de los [Principios de Bonos Verdes](#) (Green Bond Principles GBP): 1. Uso de los Fondos; 2. Proceso para evaluación y selección de proyectos; 3. Gestión de los Fondos; 4. Informes. (Detalle de estos componentes en ANEXOS)

Iniciativa de Bonos Climáticos ([Climate Bonds Initiative CBI](#)) define los bonos verdes como aquellos bonos donde el uso de los recursos es segregado para financiar nuevos proyectos y también refinanciar existentes con beneficios ambientales. Los Estándares de Bonos Climáticos ([Climate Bonds Standard CBS](#)) son criterios y estándares rigurosos creados para ser utilizados

globalmente por emisores de bonos, gobiernos y mercados financieros para priorizar las inversiones que contribuyan a aminorar los efectos adversos del cambio climático.

## BONOS SOCIALES

La Asociación Internacional de Mercados de Capitales ([International Capital Markets Association ICMA](#)) define los Bonos Sociales como cualquier tipo de bono en el que los fondos se aplicarán exclusivamente para financiar o refinanciar, en parte o en su totalidad, proyectos sociales elegibles, ya sean nuevos y/o existentes; y que estén alineados con los cuatro componentes principales de los Principios de Bonos Sociales (Social Bonds Principles SBP): 1. Uso de los Fondos; 2. Proceso para evaluación y selección de proyectos; 3. Gestión de los Fondos; 4. Informes. (Detalle de estos componentes en ANEXOS).

**Los proyectos sociales tienen por objetivo ayudar a abordar o mitigar un determinado problema social y/o conseguir resultados sociales positivos en especial, pero no exclusivamente, para un determinado grupo de la población.**

## BONOS SOSTENIBLES

La Guía de Bonos Sostenibles ([Sustainability Bond Guideline SBG](#)) creada por la Asociación Internacional de Mercados de Capitales ([International Capital Markets Association ICMA](#)) define los Bonos Sostenibles como aquellos bonos donde los fondos se aplicarán exclusivamente a financiar o refinanciar, en forma total o parcial, una combinación de proyectos verdes y sociales que estén alineados con los cuatro componentes principales de los GBP y SBP. Es decir, acumulan las características de los Bonos Sociales y de los Bonos Verdes.





## II. Requisitos para la emisión de Bonos Verdes, Bonos Sociales y Bonos Sostenibles en El Salvador

---

Las emisiones de Bonos Verdes, Bonos Sociales y Bonos Sostenibles en El Salvador cumplirán con lo establecido en la legislación y normativa vigente para la autorización de emisiones en el mercado de valores salvadoreño, así como llevar a cabo los pasos establecidos en los procedimientos de la Bolsa de Valores y la entidad supervisora. Posibilitando todo ello la negociabilidad de este tipo de bono a nivel local e internacional.

Este instrumento bursátil para el financiamiento de proyectos verdes, sociales y sostenibles podrá ser aprovechado por: Empresas privadas, Sector Financiero, Gobierno de El Salvador e Instituciones Autónomas.

Como requisitos indispensables para la emisión de Bonos Verdes, Bonos Sociales y Bonos Sostenibles, la Bolsa de Valores requerirá de los siguientes aspectos:

 **Cumplir con los requisitos de emisión del artículo 9 de la Ley de Mercado de Valores de El Salvador.**

 **Cumplir con la normativa relacionada a emisiones vigente en El Salvador.**

 **Contar con la opinión de un tercero independiente, acreditado por organismos internacionales para verificar el cumplimiento de estándares.**

 **Nombrar las emisiones de Bonos Verdes, Bonos Sociales y Bonos Sostenibles de acuerdo con una nomenclatura específica.**

## III. Estándares Internacionales a reconocer en el Mercado de Valores salvadoreño

---

**La Bolsa de Valores de El Salvador reconocerá dos estándares internacionales:**

### **Iniciativa de Bonos Climáticos (Climate Bonds Initiative CBI)**

La CBI ha desarrollado estándares y criterios para los bonos verdes certificados, denominados “Estándares de Bonos Climáticos ([Climate Bonds Standards CBS](#))”, con el fin de ser utilizados como herramientas por inversionistas y gobiernos, priorizando inversiones que efectivamente sean utilizadas para apoyar el cambio climático. La principal razón de definir estos estándares es lograr confianza y transparencia suficiente entre los inversionistas, facilitar la toma de decisiones, incorporando liquidez y dinamismo al mercado.

Los estándares se encuentran divididos en requerimientos previos a la emisión de un bono, y en requerimientos posteriores a la emisión (ver anexo Estándares de Bonos Climáticos). Adicionalmente, se define un listado de categorías de proyectos, aprobadas y en vías de desarrollo, siendo éstas las categorías que se encuentran en línea con lo indicado en los GBP.

En mercados donde la emisión de bonos tiene apoyo por parte de un multilateral, hay que reconocer que los requerimientos del bono pueden incluir también estándares ambiental y social de la multilateral o la documentación legal que se firmó entre el multilateral y el emisor (ej. Criterios de elegibilidad, estándares internacionales, tipos de proyectos excluidos, etc.).

**Asociación Internacional de  
Mercados de Capitales**  
[\(International Capital Markets  
Association ICMA\)](#)

Los Principios de Bonos Verdes (GBP) y los Principios de Bonos Sociales (SBP), creados por la ICMA, apoyada por el Banco Mundial, son una serie de guías de procesos que tienen como objetivo fomentar la transparencia, difusión e integridad en el desarrollo del mercado de bonos verdes y sociales.

Los GBP y SBP están diseñados para orientar a los emisores sobre los componentes clave necesarios para emitir bonos verdes y sociales, como también proporcionar información para ayudar a los inversionistas a evaluar el impacto ambiental y social de las inversiones que realizan en este tipo de bonos.

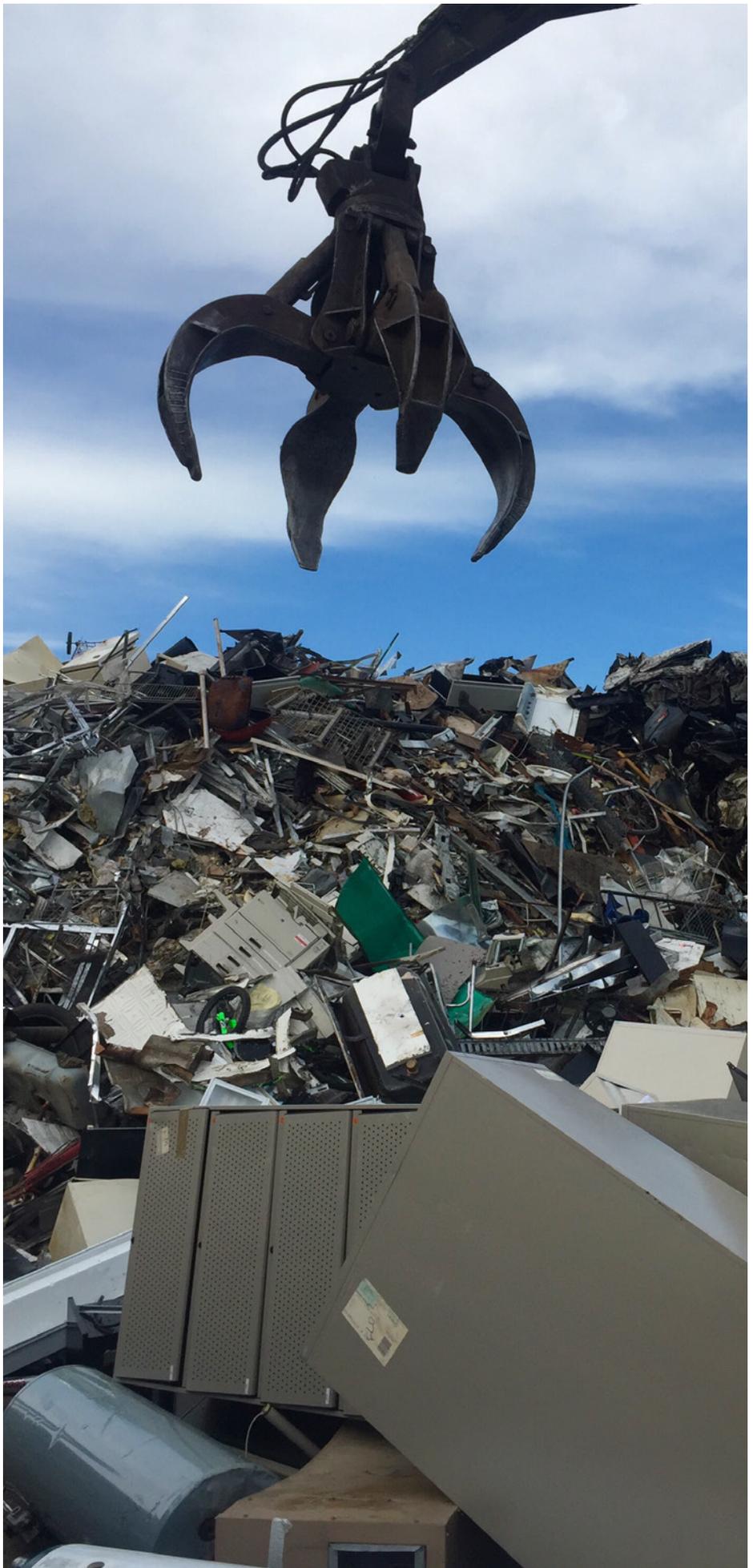
Para asegurar el cumplimiento de cada uno de los principios, será necesario contar con la opinión de un tercero independiente, a través de consultoría de instituciones con reconocida experiencia sobre sostenibilidad u otros aspectos en la emisión de bonos verdes y sociales.

## IV. Opinión de un tercero independiente

---

La Bolsa de Valores de El Salvador requerirá para toda emisión de un Bono Verde, Social y Sostenible la opinión de un tercero independiente, que se emite sobre el alineamiento con los componentes principales de los Principios de Bonos Sociales y Verdes; y expresa una garantía sobre la contribución de la emisión al desarrollo sostenible.

El informe de la opinión del tercero independiente debe ponerse a disposición de los inversionistas en la página web de la Bolsa de Valores, los emisores, así como las credenciales y experiencia relevante de la empresa que realizó la opinión.



En El Salvador, son reconocidas como empresas que pueden emitir opinión sobre Bonos Verdes, Bonos Sociales y Bonos Sostenibles:

- **Sociedades calificadoras de riesgo que cuenten con la metodología para evaluar Bonos Verdes, Bonos Sociales y Bonos Sostenibles.**
- **Certificadores autorizados a nivel internacional por las distintas iniciativas de Bonos para la Sostenibilidad como es el caso de Climáticos (Climate Bond Initiative CBI).**

[Lista de empresas autorizadas aquí.](#)

## V. Nomenclatura para emisiones de Bonos Verdes, Bonos Sociales y Bonos Sostenibles

---



## VI. Proceso para la emisión de Bonos Verdes, Bonos Sociales y Bonos Sostenibles en el mercado de valores salvadoreño



**Nota:** Este esquema representa un procedimiento abreviado de emisión de bonos en el mercado de valores salvadoreño por lo que se recomienda ver el detalle en las leyes y normativa respectiva: NRP-10 Normas Técnicas para la Autorización y Registro de Emisores y Emisiones de Valores de Oferta Pública y Art. 9 de la Ley del Mercado de Valores.

# VII. Anexos

## 1. Proyectos verdes definidos por los Principios de Bonos Verdes (GBP siglas en inglés)



1. Energías renovables (incluyendo producción, transmisión, dispositivos y productos).



2. Eficiencia energética (como edificios nuevos y reformados, almacenamiento de energía, calefacción urbana, redes inteligentes, dispositivos y productos).



3. La prevención y el control de la contaminación (incluido el tratamiento de las aguas residuales, la reducción de las emisiones atmosféricas, el control de los gases de efecto invernadero, la descontaminación de los suelos, la prevención, reducción de residuos, el reciclaje de residuos y la transformación eficiente de residuos a energía, los productos de valor añadido provenientes de los residuos y la re-fabricación y el seguimiento ambiental asociado).



4. Gestión sostenible de los recursos naturales y el uso de la tierra (incluida la agricultura sostenible, la cría de animales sostenible, los aportes agrícolas inteligentes para el clima como la protección biológica de los cultivos o el riego por goteo, la pesca y la acuicultura; la actividad forestal sostenible, incluyendo la forestación o reforestación y la conservación o restauración de paisajes naturales).



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



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



7. Gestión sostenible del agua y de las aguas residuales (incluida la infraestructura sostenible para el agua potable y limpia, el tratamiento de las aguas residuales, los sistemas de drenaje urbano sostenible y la capacitación fluvial y otras formas de mitigación de las inundaciones).



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



9. 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).



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

## 2. Bonos sociales definidos por los Principios de Bonos Sociales (SBP siglas en inglés)

---

**Actualmente existen cuatro tipos de Bonos Sociales:**

**1. Bono estándar para uso social de los fondos:** un título de deuda estándar con recurso al emisor alineado con los PBS.

**2. Bonos de Ingresos Sociales:** un título de deuda sin recurso al emisor alineada con los PBS en la cual la exposición crediticia en el bono es a los flujos de efectivo prometidos de los flujos de ingresos, honorarios, impuestos, etc., y cuyo uso de los fondos se destine a proyectos sociales relacionados o no relacionados.

**3. Bono de Proyecto Social:** un bono de proyecto para uno o varios proyectos sociales para los cuales el inversor tiene exposición directa al riesgo del proyecto, con o sin recurso potencial al emisor, y que se alinea con los PBS.

**4. Bono social titulizado y cubierto:** un bono garantizado por uno o más Proyectos Sociales específicos, incluidos, entre otros, bonos cubiertos, títulos valores respaldados por activos (ABS), títulos valores respaldados por hipotecas (MBS) y otras estructuras; y alineado con los PBS. La primera fuente de reembolso es generalmente los flujos de fondos de los activos. Este tipo de bonos cubre, por ejemplo, bonos cubiertos respaldados por viviendas sociales, hospitales, escuelas.



Los proyectos sociales tienen por objetivo ayudar a abordar o mitigar un determinado problema social y/o conseguir resultados sociales positivos en especial, pero no exclusivamente, para un determinado grupo de la población.

A continuación, se adjunta una lista de algunos de los tipos de “proyectos sociales” que buscan conseguir resultados socioeconómicos positivos para un determinado segmento de la población:

	Infraestructura básica asequible (por ejemplo: agua potable, alcantarillado, saneamiento, transporte).
	Acceso a servicios esenciales (por ejemplo: 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.



### 3. Estándares de Bonos Climáticos (CBS siglas en inglés)

---

#### Requisitos Previos a la Emisión

Hace alusión al proceso de selección de proyectos y activos que serán financiados a través de los recursos del bono, los cuales 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, junto con indicar el verificador autorizado con quien trabajará tanto en la etapa previa como posterior a la emisión del bono.

#### Requisitos Posteriores a la Emisión

Indica que el emisor debe mantener de forma continua el mencionado proceso de selección de proyectos y activos a financiar, junto con 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 inversionistas y a la 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.

### 4. Estándar de la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (International Capital Markets Association ICMA)

---

Los Principios de los Bonos Verdes (GBP) y los principios de Bonos sociales (SGP) emitidos por la ICMA son una guía de procedimiento que promueve la transparencia y la divulgación de información, así como la integridad en el desarrollo del mercado de Bonos Verdes y sociales. Los objetivos de estos Principios están orientados a proporcionar la orientación a los emisores sobre los elementos importantes para la emisión de un Bono Verde y Social creíble; ponen a disposición de los inversionistas la información necesaria para evaluar el impacto ambiental y social de sus inversiones en Bonos Verdes y Sociales; y ayudan a las entidades intermediarias a dirigir el mercado hacia nuevas prácticas que facilitarán futuras transacciones.

**Los cuatro principios de los GBP son:**

### USO DE RECURSOS

La piedra angular de un bono para la sostenibilidad es la utilización de los fondos del bono para Proyectos Verdes, sociales y/o sostenibles. Por lo anterior, éstos deberán estar apropiadamente descritos en la documentación del instrumento, principalmente en el informe generado por la institución verificadora. 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 verde, social o sostenible debe comunicar claramente a los inversionistas lo siguiente:

- i. Sus objetivos de sostenibilidad ambiental.
- ii. El proceso a través del cual el emisor determinará cómo los proyectos se ajustan a las distintas categorías de proyectos verdes, sociales y/o sostenibles.
- iii. Los criterios de elección incluyendo, si aplica, los criterios de exclusión o cualquier otro proceso aplicado para identificar y gestionar potenciales riesgos ambientales, sociales, y potencialmente materiales asociados al proyecto.

Se incentiva a los emisores a redactar esta información en el contexto general de sus objetivos, estrategia, políticas y/o procesos relacionados a la sostenibilidad medioambiental y la gestión de riesgo.

### GESTIÓN DE RECURSOS

Los recursos netos obtenidos por el bono verde y social, o un monto igual a estos recursos, debiesen ser acreditados, por ejemplo, en una sub-cuenta, traspasada a un sub-portafolio, o ser identificadas por el emisor de una manera adecuada, quedando en todo momento clara la trazabilidad de los recursos, junto con poder ser demostrado a través de un proceso formal interno asociado a proyectos verdes.

### REPORTES

Los emisores debiesen generar y mantener información disponible y actualizada en todo momento sobre el uso de los recursos provenientes de la emisión, hasta su completa asignación. Esta información deberá incluir la lista de proyectos sobre los cuales los recursos serán asignados, así como una breve descripción de cada proyecto y el impacto esperado, junto con los montos o porcentajes asignados para cada uno de ellos. En este punto, recomiendan el uso de indicadores de desempeño cualitativos y cuantitativos, los cuales debiesen ser incorporados en los reportes regulares a los inversionistas.



## 5. Taxonomía de Bonos Climáticos 2020

La Taxonomía de la Iniciativa de Bonos Climáticos (Climate Bonds Initiative CBI) identifica los activos y proyectos necesarios para proporcionar una economía baja en carbono y suministra los criterios de evaluación de las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) que son coherentes con el objetivo de 1.5°C de calentamiento global de 2 grados fijado por el Acuerdo de París en la XXI Conferencia sobre Cambio Climático (COP 21). Presentada por primera vez en 2013, la Taxonomía de CBI se actualiza periódicamente con base en la ciencia climática más reciente, la aparición de nuevas tecnologías, y los criterios por sectores bajo los estándares de CBI (Climate Bonds Standard).

### Taxonomía de Bonos Climáticos 2020

ENERGÍA	TRANSPORTE	AGUA	CONSTRUCCIÓN	USO DE LA TIERRA Y RECURSOS MARINOS	INDUSTRIA	RESIDUOS	TECNOLOGÍA DE INFORMACIÓN Y COMUNICACIONES
Solar	Transporte privado	Monitoreo de agua	Comerciales	Agricultura	Recursos primarios	Preparación	Redes de banda ancha
Eólica	Transporte público de pasajeros	Almacenamiento de agua	Residenciales	Silvicultura Comercial	Producción de combustibles	Almacenamiento de residuos	Soluciones de TI
Geotérmica	Ferrocarril de carga	Distribución de agua	Eficiencia energética	Protección y restauración de ecosistemas	Limpieza	Reutilización	Gestión de energía
Bionería	Transectoriales	Defensa contra inundaciones	Materiales de construcción eficientes	Pesquerías y agricultura	Otras industrias y manufactura	Reciclaje	
Energía hidroeléctrica	Aviación	Soluciones basadas en la naturaleza	Desarrollo de áreas urbanas	Gestión de activos de la cadena de suministros	Cadena de suministros	Instalaciones de tratamiento biológico	
Energías renovables marinas	Transporte por agua	Productos	Infraestructuras en áreas urbanas			Energía a base de residuos	
Combustibles fósiles						Vertedero	
Nuclear						Gestión de residuos radioactivos	
Transmisión y distribución						Aguas residuales	
Almacenamiento							

	<b>Certificación de Bonos Climáticos disponible.</b>
	<b>Criterios bajo desarrollo.</b>

## Contáctenos

**PBX +503 22126400**



[info@bolsadevalores.com.sv](mailto:info@bolsadevalores.com.sv)

---

### **Gerencia Legal y de Emisiones**



+503 22126404

---

### **Gerencia de Mercado y Operaciones**



+503 22126406

---

### **Gerencia de Mercadeo**



+503 22126408

  Bolsa de Valores de El Salvador  Bolsa de Valores El Salvador  bolsadevaloresv  BolsaValoresSV

 **BOLSA DE  
VALORES**  
EL SALVADOR