



Con el apoyo financiero de:



Ha sido desarrollado por:



# Bonos Temáticos:

Ruta Práctica para el Acceso al Financiamiento Sostenible en el Sector Real



# Índice

●	Agradecimientos	3	●	Referencias	51
●	Acrónimos y abreviaciones	4	●	Anexos	55
●	Resumen ejecutivo	5			
<b>1</b>	<b>Capítulo 1.</b> El punto de partida: ¿Por qué bonos temáticos?	6	●	<b>Anexo 1.</b> Referencias sectoriales de taxonomías	56
<b>2</b>	<b>Capítulo 2.</b> Ecosistema de los bonos temáticos: ¿Qué considerar para la emisión de un bono temático?	10	●	<b>Anexo 2.</b> Características de los KPIS y SPTS	60
<b>3</b>	<b>Capítulo 3.</b> Ruta práctica: ¿Qué pasos seguir para emitir un bono temático?	23	●	<b>Anexo 3.</b> Aplicación práctica: estructuración de un bono sostenible basado en uso de los fondos (UOP)	63
<b>4</b>	<b>Capítulo 4.</b> Reporte y verificación anual: ¿Cómo asegurar la transparencia post-emisión?	45	●	<b>Anexo 4.</b> Aplicación práctica: estructuración de un bono vinculado a la sostenibilidad (SLB)	66
<b>5</b>	<b>Capítulo 5.</b> Mensajes finales y recomendaciones clave	49	●	<b>Anexo 5.</b> Herramientas de apoyo	69

# Agradecimientos

La elaboración de esta guía contó con el valioso aporte de diversos actores del ecosistema de finanzas sostenibles. Agradecemos especialmente a representantes de Climate Bonds Initiative, NUAM, el Banco Interamericano de Desarrollo, la Bolsa de Valores de la República Dominicana y el Columbia Center on Sustainable Investment, quienes participaron en entrevistas técnicas y compartieron su experiencia y visión de mercado, contribuyendo a enriquecer el contenido y fortalecer la pertinencia práctica del documento.

Asimismo, agradecemos a las instituciones que participaron en la sesión de validación, cuyos comentarios permitieron mejorar y robustecer esta guía: Gas & Electricidad, Bolsa de Valores de la República Dominicana, Grupo BISA, GENCAU, Banco Interamericano de Desarrollo, Climate Bonds Initiative, Santander, BIVA, Bolsa Boliviana de Valores y NUAM.

# Autores

## **Latin American Green Bond Fund (LAGreen Fund)**

- Alina Buscher
- Antonio Wills Wiesner
- Camila Silva
- Matias Gallardo

## **ERM**

- Sandra Carrillo
- Luciana Jurado
- Natalia Torres
- Anthony Quiroz

## **Peer Reviewers**

- Guilherme Teixeira
- Andrés Riojas
- Carolina Barreto



# Acrónimos y abreviaciones

## **A&S**

Ambiental y Social

## **ABA**

Asociación de Bancos Múltiples de la República Dominicana

## **ANBIMA**

Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

## **ASFI**

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Bolivia)

## **ASG / ESG**

Ambiental, Social y de Gobernanza / Environmental, Social and Governance.

## **BAU**

Business As Usual (Escenario tendencial)

## **BID**

Banco Interamericano de Desarrollo

## **BIVA**

Bolsa Institucional de Valores (México)

## **BMV**

Bolsa Mexicana de Valores

## **BYMA**

Bolsas y Mercados Argentinos

## **BVRD**

Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana

## **CAPEX**

Capital Expenditure / Gasto de capital

## **CBI**

Climate Bonds Initiative

## **CO<sub>2</sub>e**

Dióxido de carbono equivalente

## **EDGE**

Excelencia en Diseño para Mayores Eficiencias / Excellence in Design for Greater Efficiencies

## **EuGB**

Bono Verde Europeo / European Green Bond

## **GEI / GHG**

Gases de Efecto Invernadero / Greenhouse Gases

## **GFLAC**

Grupo de Financiamiento Climático para América Latina y el Caribe

## **ICMA**

Asociación Internacional del Mercado de Capitales / International Capital Market Association

## **IFC**

International Finance Corporation

## **LAGreen Fund**

Latin American Green Bond Fund

## **OCDE**

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos

## **ODS / SDG**

Objetivos de Desarrollo Sostenible / Sustainable Development Goals

## **SBTi**

Science Based Targets initiative

## **SLB**

Bono Vinculado a la Sostenibilidad / Sustainability-Linked Bond

## **SPO**

Opinión de Segunda Parte / Second Party Opinion

## **UoP**

Uso de los Fondos / Use of Proceeds



# Resumen ejecutivo

América Latina y el Caribe se encuentran en un momento clave para el financiamiento sostenible. La región combina un alto capital natural, brechas de infraestructura e inclusión social, y una creciente exposición a riesgos climáticos, lo que demanda instrumentos capaces de movilizar capital hacia inversiones con impacto verificable. En este contexto, los bonos temáticos —verdes, sociales, sostenibles y vinculados a la sostenibilidad— se han consolidado como una herramienta estratégica para las empresas del sector real.

La presente guía ofrece una hoja de ruta práctica para empresas que evalúan estructurar y emitir de bonos temáticos, en alineación con los Principios de ICMA y las prácticas del mercado regional.

El **capítulo 1** presenta el punto de partida y explica por qué estos instrumentos son particularmente relevantes en la región, destacando su capacidad para diversificar la base de inversionistas, fortalecer la gobernanza y vincular el financiamiento corporativo con la estrategia de sostenibilidad.

El **capítulo 2** desarrolla el ecosistema de los bonos temáticos, definiendo sus tipos y estructuras, en alineación con los Principios de ICMA. Asimismo, aborda el entorno regulatorio y de mercado en América Latina, el rol de las taxonomías como herramientas técnicas de apoyo y los participantes clave en el proceso de emisión.

El **capítulo 3** describe la ruta práctica de emisión, desde la preparación inicial hasta el seguimiento posterior. El capítulo describe las etapas del proceso y el contenido esencial del marco de referencia según el tipo de instrumento. Incorpora una matriz de preparación que permite a la empresa identificar su nivel —inicial, medio o avanzado— y comprender cómo ello incide en la viabilidad de un bono UoP o un SLB. Asimismo, aborda la elección estratégica de la etiqueta, las condiciones transversales que deben cumplirse y ejemplos regionales que ilustran distintos caminos de acceso al mercado, incluyendo esquemas proporcionales para empresas medianas y acceso indirecto para pequeñas empresas.

El **capítulo 4** enfatiza que la emisión no se limita a la colocación. La transparencia post-emisión, a través del reporte periódico, el seguimiento de compromisos y la verificación externa cuando corresponda es fundamental para sostener la credibilidad del instrumento.

Finalmente, el **capítulo 5** sintetiza mensajes y recomendaciones clave, destacando que la elección entre un bono UoP y un SLB debe responder a la coherencia con el modelo de negocio, la disponibilidad de proyectos elegibles y la capacidad interna de medición y reporte.





**El punto  
de partida:**  
¿Por qué bonos  
temáticos?

**América Latina y el Caribe** se encuentran en un momento clave para el financiamiento sostenible. La región combina un alto capital natural con brechas significativas en infraestructura, inclusión social y resiliencia climática, lo que genera una creciente necesidad de inversión con impacto.

En este contexto, los bonos temáticos —verdes, sociales, sostenibles y vinculados a la sostenibilidad— se han consolidado como una herramienta estratégica para las empresas del sector real, al alinear el financiamiento con objetivos ambientales y sociales.

Según la OCDE (2024), desde 2019 el mercado de bonos temáticos en la región ha crecido de manera sostenida, con emisiones corporativas concentradas en energías renovables, eficiencia energética y gestión del agua, lideradas por Brasil, Argentina y Chile<sup>1</sup>.

Este dinamismo ha ampliado el alcance sectorial del financiamiento sostenible, incorporando sectores más allá de las actividades tradicionalmente verdes y consolidando un perfil de emisores más diverso, con compromisos ambientales y sociales verificables.




### ¿Por qué este instrumento es especialmente relevante en la región?

- Alto potencial en energías renovables y eficiencia energética.
- Relevancia de sectores intensivos en capital natural.
- Alta exposición a riesgos climáticos físicos.
- Trayectoria destacada en bonos sociales y de género.

<sup>1</sup> Plataforma de Transparencia de Bonos Verdes. [Disponible aquí](#).

La Plataforma recopila información publicada de manera voluntaria por los emisores. Los datos presentados reflejan únicamente las emisiones que han sido reportadas en la plataforma y no necesariamente representan la totalidad del mercado regional.



### Caso 1. Arauco (Chile)

Empresa del sector forestal con operaciones en madera y celulosa. Entre 2019 y 2022, accedió al mercado mediante bonos verdes y sostenibles basados en el uso de los fondos, financiando manejo forestal sostenible, eficiencia operativa y reducción de impactos ambientales. En 2025, amplió su estrategia con un bono híbrido sostenible<sup>2</sup> (≈ USD 800 millones, 32 años). Se denomina “híbrido” porque, por su estructura, las clasificadoras lo consideran 50% deuda y 50% patrimonio, al incorporar características de un préstamo tradicional junto con elementos propios del capital.

### Caso 2. Plaza Logística (Argentina)

Plaza Logística es una desarrolladora y operadora de parques logísticos. En diciembre de 2019, emitió un bono verde por USD 27 millones con un plazo de 36 meses. Los fondos se destinaron al desarrollo de naves logísticas con certificación ambiental (EDGE), incorporando estándares de eficiencia energética y desempeño ambiental. La emisión contó con Segunda Opinión y reporte post-emisión, asegurando transparencia en el uso de los recursos<sup>3</sup>.

Este caso demuestra que el financiamiento temático también puede aplicarse a infraestructura logística e inmobiliaria industrial, ampliando la diversificación sectorial del mercado en América Latina.

<sup>2</sup> Arauco (2025). Arauco emite el bono corporativo más grande en la historia de Chile. [Disponible aquí](#).

<sup>3</sup> Plaza Logística (2019). Reporte de Uso de Fondos y Beneficios Ambientales. [Disponible aquí](#).



**Los casos de Arauco y Plaza Logística evidencian que el financiamiento temático en América Latina no solo es transversal a diversos sectores, sino también flexible en su estructura financiera,** adaptándose a las necesidades estratégicas de cada emisor, siempre que exista claridad en el uso de los recursos y coherencia entre el instrumento financiero y la estrategia de sostenibilidad de la empresa.

Según Green Finance LAC, los bonos temáticos mantienen perfiles de riesgo y rendimiento comparables a otros instrumentos de renta fija lo que evidencia que la incorporación de criterios de sostenibilidad no altera necesariamente su desempeño financiero. Asimismo, para empresas con activos de largo ciclo —como energía o capital natural— estos instrumentos facilitan la alineación entre inversiones de largo plazo y financiamiento también de largo plazo.



### Para las empresas del sector real, los bonos temáticos permiten:

- Ampliar y diversificar la base de inversionistas.
- Alinear financiamiento con la estrategia de sostenibilidad.
- Fortalecer gobernanza, transparencia y gestión de riesgos.
- Acceder a condiciones atractivas para activos de largo plazo, en ciertos contextos de mercado.

Con este objetivo, la presente guía ha sido diseñada como una herramienta práctica para apoyar a las empresas del sector real en América Latina y el Caribe en la evaluación y estructuración de bonos temáticos, abordando:



- **¿Qué tipo de bono** es más adecuado según el perfil del emisor?
- **¿Qué nivel de preparación** se requiere?
- **¿Cómo se estructura** el instrumento y qué espera el mercado?

La guía está dirigida principalmente a empresas medianas y grandes del sector real, así como a aquellas que ya participan en el mercado de capitales con bonos tradicionales o evalúan su acceso a él.



**Para que una emisión temática resulte creíble para el mercado, es fundamental que esté respaldada por una estrategia de sostenibilidad clara y por acciones concretas en marcha.** En este sentido, los bonos temáticos no deben entenderse como una iniciativa aislada, sino como una herramienta financiera que canaliza capital hacia la implementación de dicha estrategia, ya sea mediante proyectos específicos o metas corporativas de desempeño.



## **Ecosistema de los bonos temáticos**

¿Qué considerar  
para la emisión de  
un bono temático?

## ¿Qué son los bonos temáticos y cuáles son sus principales categorías?

Los bonos temáticos son instrumentos de deuda mediante los cuales los recursos obtenidos se destinan a financiar o refinanciar a empresas comprometidas con generar beneficios sociales y/o ambientales, ya sea mediante actividades específicas o mediante el cumplimiento de metas. Pueden emitirse tanto en mercados de capitales públicos como colocaciones privadas, y facilitan la movilización de capital hacia inversiones alineadas con prioridades de sostenibilidad y desarrollo.

Además de movilizar capital hacia actividades sostenibles, los bonos temáticos generan beneficios tanto para los emisores como para los inversionistas. La siguiente figura resume los principales aportes de este tipo de instrumentos para cada grupo<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> Climate Bonds Initiative (2023). Financing the Corporate Climate Transition with Bonds. [Disponible aquí](#).

# Beneficios de los bonos temáticos

## Para emisores



### Acceso ampliado a inversionistas

Atraen capital especializado en ASG y fondos internacionales con mandatos verdes/sociales.



### Fortalecimiento de gobernanza y disciplina interna

Requieren mayor trazabilidad, sistemas de datos y procesos ASG robustos.



### Mayor visibilidad y posicionamiento en sostenibilidad

Visibilizan el compromiso corporativo con sostenibilidad y transición.



### Alineamiento entre financiamiento y estrategia de transición climática

Facilitan canalizar capital hacia proyectos o metas vinculadas a la descarbonización y la transformación del modelo de negocio.



### Mayor resiliencia en mercados volátiles

El etiquetado sostenible puede facilitar la colocación de emisiones gracias a la demanda estructural de inversionistas especializados.



### Mejores condiciones de financiamiento

En algunos casos, los bonos temáticos pueden obtener condiciones de financiamiento ligeramente más favorables que bonos convencionales comparables (greenium<sup>5</sup>).

## Para inversores



### Mayor transparencia del uso de fondos

Reportes y métricas claras sobre impactos ambientales y sociales.



### Mejora en la gestión del riesgo

La vinculación con proyectos sostenibles reduce exposición a riesgos A&S y de transición.



### Oportunidad de financiar impacto verificable

Permiten canalizar capital hacia proyectos con beneficios reales y medibles.

<sup>5</sup> Estudios del Climate Bonds Initiative (2023) sugieren que cerca del 30% de las emisiones etiquetadas han evidenciado este efecto. No obstante, su identificación es compleja por condiciones de mercado y la limitada comparabilidad, especialmente en mercados emergentes.

# Tipos de bonos temáticos

A nivel internacional, los bonos temáticos se basan en los principios de la Asociación Internacional del Mercado de Capitales (ICMA, por sus siglas en inglés), que orientan su estructuración, gobernanza y reporte para asegurar transparencia y credibilidad. ICMA distingue dos tipos principales: (i) bonos de uso de fondos (verdes, sociales y sostenibles) y (ii) bonos vinculados a la sostenibilidad.

## Bonos basados en Uso de Fondos (UoP)



En este tipo de financiamiento, los recursos del bono se destinan de manera exclusiva a proyectos o activos específicos que generan beneficios ambientales y/o sociales claros, como iniciativas de energía renovable, eficiencia energética, infraestructura de agua potable y saneamiento, vivienda social, proyectos de inclusión financiera.

## Bonos vinculados a la sostenibilidad (SLB)



En este caso, los recursos pueden usarse para fines corporativos generales. El carácter temático del bono se define por el compromiso del emisor de mejorar su desempeño en sostenibilidad a nivel corporativo, por ejemplo, mediante la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI), mejoras en eficiencia energética o el fortalecimiento de la diversidad e inclusión en el gobierno corporativo.

Adicionalmente, existen otros enfoques y estándares complementarios que amplían el marco de los bonos temáticos a nivel internacional.

## Estándar europeo



Adicionalmente, algunas jurisdicciones han desarrollado estándares regulatorios específicos, como el Reglamento de Bonos Verdes Europeos (European Green Bonds – EuGB) de la Unión Europea, que establece criterios claros para para emisión de bonos verdes alineados con la Taxonomía de la UE. Este tipo de marcos regulatorios sirve como referencia para el desarrollo de iniciativas similares en LAC, donde los mercados de bonos temáticos se encuentran en proceso de consolidación y fortalecimiento.

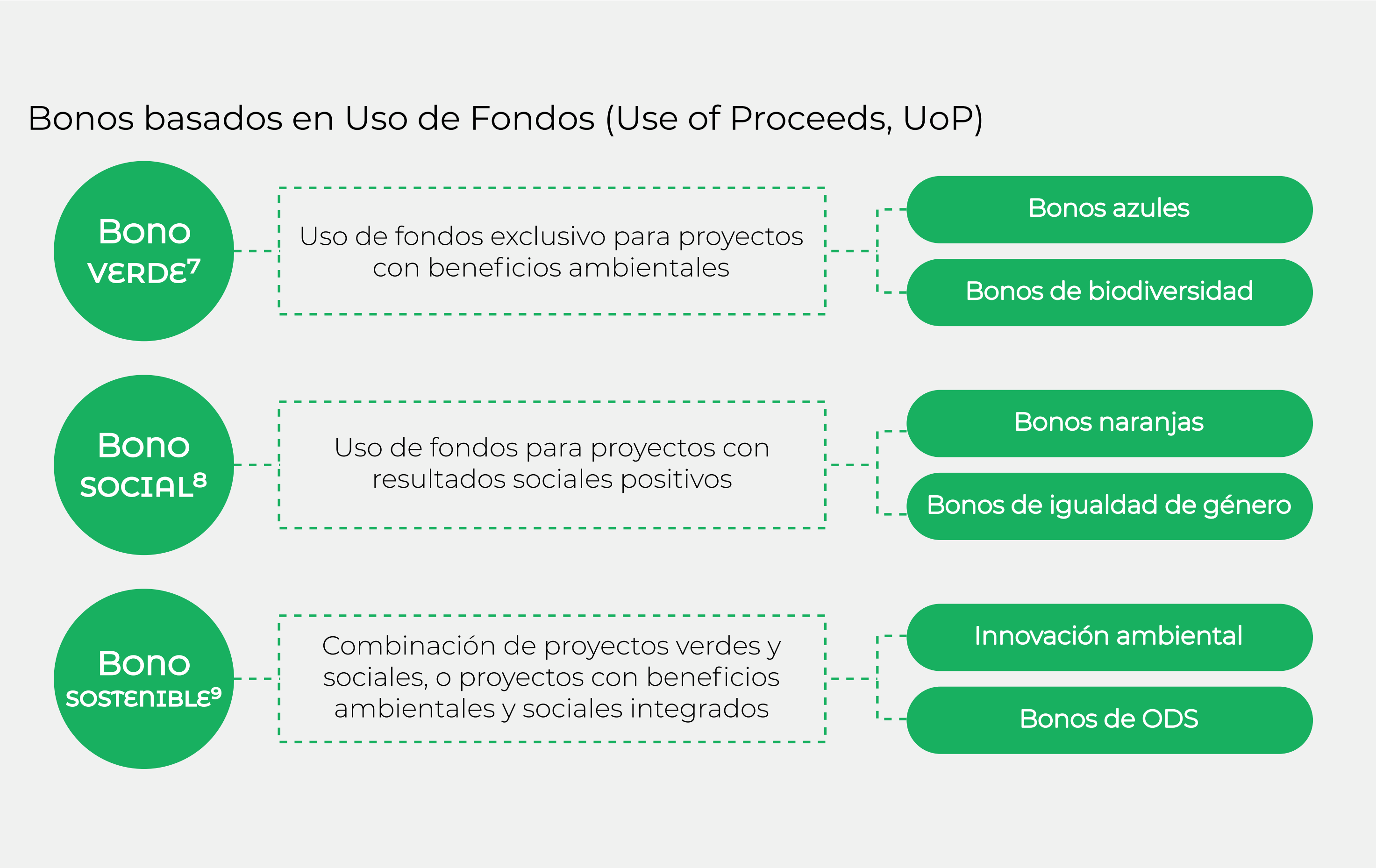
## Bonos de transición climática<sup>6</sup>



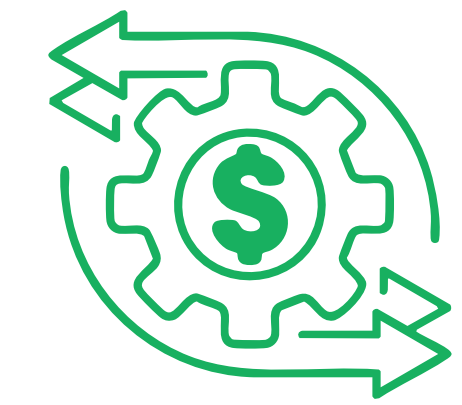
En la práctica, algunos emisores —especialmente de sectores intensivos en carbono— enfrentan dificultades para clasificar sus inversiones como plenamente “verdes”. En respuesta, en 2025 ICMA publicó la guía de bonos de transición climática, que no crea una nueva categoría, sino un enfoque complementario aplicable a bonos UoP y bonos SLB. Este enfoque permite financiar inversiones o compromisos alineados con una trayectoria creíble de transición climática, basada en una estrategia corporativa coherente con el Acuerdo de París y en compromisos verificables de reducción progresiva de emisiones o mejora del desempeño ambiental.

<sup>6</sup> ICMA (2025). Climate Transition Bond Guidelines. [Disponible aquí](#).

# ¿Qué pilares sustentan los bonos basados en Uso de Fondos?



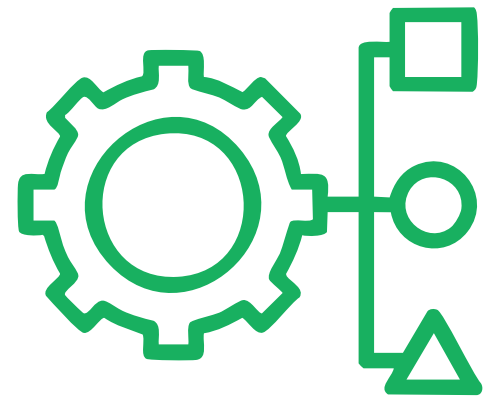
Estos bonos se estructuran sobre **cuatro pilares:**



Uso de los fondos



Evaluación y selección de proyectos



Gestión de los recursos



Reporte

<sup>7</sup> ICMA (2025). Green Bond Principles. [Disponible aquí.](#)  
<sup>8</sup> ICMA (2025). Social Bond Principles. [Disponible aquí.](#)  
<sup>9</sup> ICMA (2021). Sustainability Bond Guidelines. [Disponible aquí.](#)

# ¿Qué pilares sustentan los bonos vinculados a la sostenibilidad?



Los bonos ligados a la sostenibilidad se estructuran con base en **cinco pilares**:



Selección de Indicadores Clave de Desempeño (KPIs)



Definición de Objetivos de Desempeño en Sostenibilidad (SPTs)



Características financieras del instrumento



Reporte



Verificación externa

<sup>10</sup> ICMA (2024). Sustainability-Linked Bond Principles. [Disponible aquí.](#)



**Caso 3.** Genneia (Argentina)<sup>11</sup>

Empresa líder en energías renovables en Argentina. Ha utilizado de forma recurrente bonos verdes bajo un enfoque de uso de los fondos para financiar su expansión en generación eólica y solar<sup>12</sup>. En noviembre de 2025, emitió un bono verde internacional por USD 400 millones (96 meses), destinado a proyectos con impactos ambientales claramente identificables y trazables.

**Caso 4.** Grupo Boticário (Brasil)

Grupo líder del sector cosmético en Brasil y emisor recurrente de bonos vinculados a la sostenibilidad (SLB). Entre 2020 y 2025, realizó cuatro emisiones de SLB<sup>13</sup>, como parte de su estrategia de financiamiento sostenible. En 2025, estructuró un SLB en dos series por aproximadamente BRL 1.625 millones (USD 311 millones, aprox.), con plazos de 7 y 10 años, incorporando metas de desempeño alineadas al negocio, que incluyen reducción de emisiones de GEI e innovación responsable.

<sup>11</sup> El listado de Bonos SVS se encuentra disponible en la [página web de la BYMA](#).

<sup>12</sup> GENNEIA (2024). Marco de Financiamiento Verdes. [Disponible aquí](#).

<sup>13</sup> ERM (2025). Base de Datos – Dívida ASG no Brasil. [Disponible aquí](#). ERM (2025). Parecer Independiente sobre a 1ª e a 2ª série da 4ª emissão de títulos vinculados a metas de sustentabilidade do Grupo Boticário. [Disponible aquí](#). Banco Central Do Brasil (2026). Currency Conversion. [Disponible aquí](#).

Independientemente del tipo de bono seleccionado (UoP o SLB), las empresas del sector real suelen enfrentar desafíos prácticos al preparar una emisión temática. Estos desafíos influyen en la elección del instrumento y en la capacidad para estructurarlo y reportarlo adecuadamente:



Abordar estos desafíos desde etapas tempranas permite mejorar la credibilidad de la emisión, reducir riesgos operativos y atraer una base más amplia de inversionistas.

Además de los desafíos señalados, los emisores deben considerar también aspectos propios de la estructura financiera de la emisión, incluyendo las condiciones de mercado, el perfil crediticio, la definición de plazo y moneda, así como los costos asociados a la estructuración, verificación y colocación del bono.



La elección entre un bono basado en uso de los fondos y un bono vinculado a la sostenibilidad no implica una jerarquía de madurez. La decisión depende de factores como la disponibilidad de proyectos elegibles, el tipo de impacto que se busca financiar y las capacidades internas del emisor para medir, gestionar y reportar desempeño a nivel de proyecto o corporativo.

Ambos instrumentos pueden resultar adecuados para emisores del sector real cuando la estructura del bono es coherente con su modelo de negocio, su estrategia de sostenibilidad y su capacidad de ejecución y reporte.

# ¿Quiénes participan en una emisión de bonos temáticos?

## Otros stakeholders

- Ofrecen apoyo financiero, técnico y regulatorio. Monitorean la implementación de los bonos.
- Pueden ser: Multilaterales, bancos de desarrollo, fondos de impacto, entre otros.

## Verificadores externos

- Verifican y validan la información y los proyectos del emisor de bonos.
- Aseguran el cumplimiento de los criterios y estándares ambientales y sociales.

## Inversionistas institucionales

- Compran los bonos. Suelen ser fondos de pensiones, aseguradoras, fondos ESG, etc.



## Emisor (empresa)

- Es la entidad que emite el bono para financiar proyectos sostenibles propios.

## Equipo de sostenibilidad y finanzas

- Internamente, estos equipos diseñan el marco, seleccionan proyectos y gestionan el uso de fondos. Su composición puede variar según la empresa, incorporando otras áreas clave según sea necesario.

## Agencia de bolsas

- Intermediarios autorizados que participan en la estructuración y colocación de bonos en el mercado de valores.



## Asesor externo / consultor ESG

- Apoya en la redacción del Marco de Bonos y la alineación con principios internacionales (ICMA).



**La emisión de bonos temáticos** en el sector real requiere la coordinación de múltiples actores internos (emisor) y actores externos a lo largo de todo su ciclo, desde la definición estratégica hasta el seguimiento post-emisión.



**La revisión externa** puede adoptar distintas modalidades, incluyendo Second Party Opinion (SPO), verificación, certificación o calificación temática. Si bien la SPO es la práctica más común, las demás alternativas constituyen opciones válidas dentro de los estándares internacionales. Y, se abordan a detalle en el **Capítulo 3**.

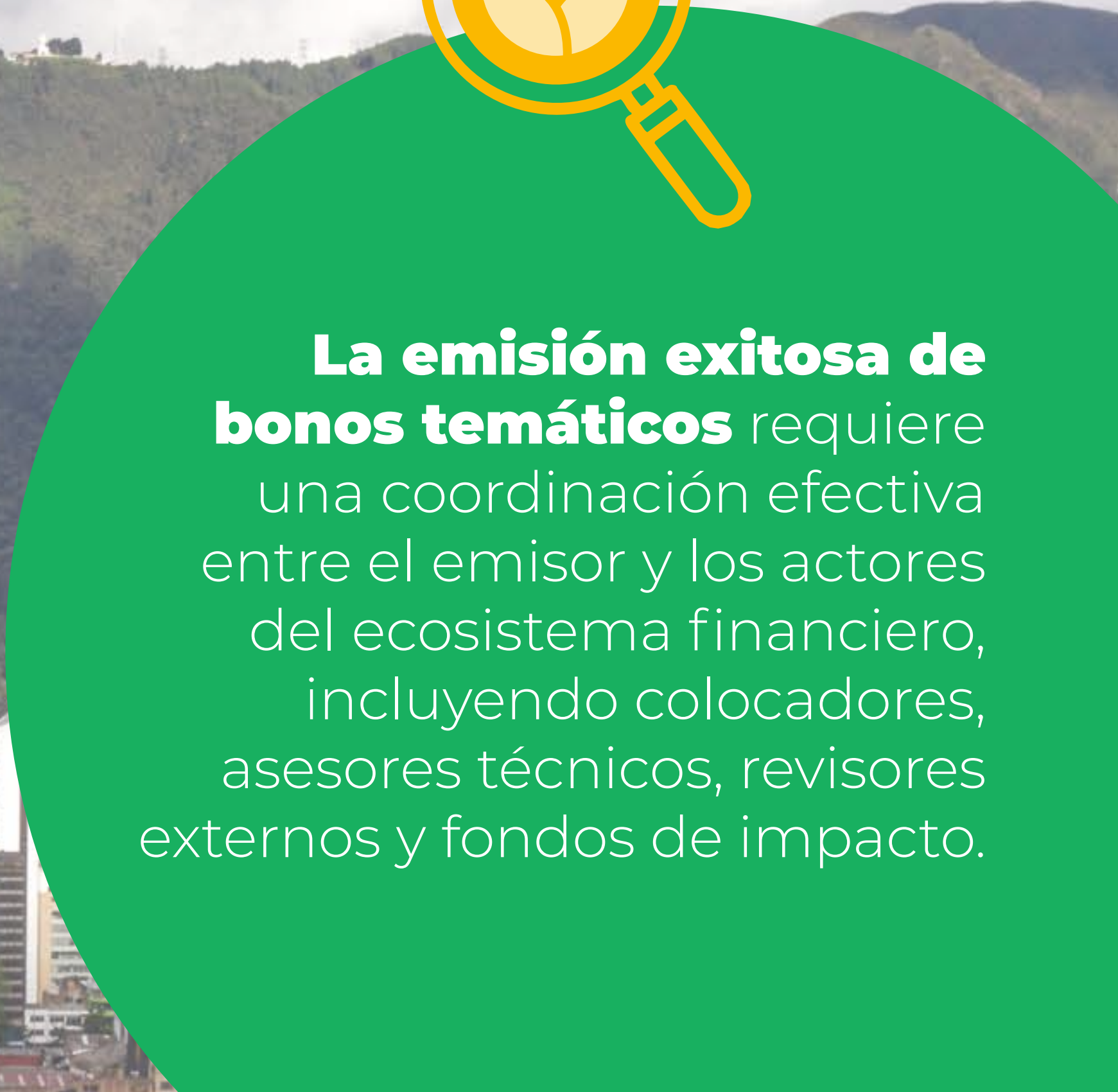


**La emisión no es solo una operación financiera,** sino un ejercicio de gobernanza corporativa.

**Caso 5. VINTE (México)**

En 2025, VINTE colocó un bono verde por MXN 2,500 millones (7 años) en BIVA<sup>14</sup>, destinado a vivienda certificada EDGE / EDGE Advanced, gestión sostenible del agua e infraestructura verde urbana.

La emisión contó con BBVA México y Actinver como colocadores conjuntos; se estructuró bajo el Marco de Bonos Verdes de VINTE, con apoyo técnico de LAGreen Fund y opinión favorable de Sustainalytics, alineada con los Principios de Bonos Verdes de ICMA.



**La emisión exitosa de bonos temáticos** requiere una coordinación efectiva entre el emisor y los actores del ecosistema financiero, incluyendo colocadores, asesores técnicos, revisores externos y fondos de impacto.

<sup>14</sup> BIVA (2025). Vinte coloca bonos verdes por 2,500 mdp en BIVA. [Disponible aquí.](#)

# Entorno regulatorio y de mercado para bonos temáticos en LAC

En América Latina y el Caribe, los bonos temáticos se desarrollan en un entorno regulatorio habilitante, basado en la regulación general del mercado de valores y complementado por guías emitidas por autoridades financieras y bolsas. Este entorno ha facilitado la alineación con estándares internacionales y demandas del mercado. Además, varios países de la región han desarrollado taxonomías de actividades sostenibles, que sirven como referencia técnica para respaldar la elegibilidad de proyectos.



A continuación, se presentan algunos **ejemplos** del entorno regulatorio y de mercado de los países de LAC:

### Brasil

- Mercado más avanzado de la región en términos institucionales y de mercado.
- 2022: la ANBIMA publicó la **Guía para Ofertas de Títulos Sostenibles**, alineada con estándares internacionales.
- 2025: implementación de un **esquema de autorregulación**, que refuerza la transparencia y comparabilidad de las emisiones.
- La B3 cuenta con lineamientos y guías operativas para emisores de bonos temáticos.

### México

- Publica guías y documentos de referencia para bonos verdes, sociales, de sostenibilidad y **bonos vinculados a la sostenibilidad**, alineados con los Principios de ICMA y promovidos por la bolsa y el mercado.

### Chile

- La Bolsa de Comercio de Santiago dispone de la **Guía del Segmento de Bonos Verdes y Sociales**, con buenas prácticas adaptadas al mercado local y alineadas con ICMA.

### Bolivia

- La **Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)** aprobó el Reglamento para la Emisión de Valores Temáticos (Resolución ASFI/1392), aplicable a bonos verdes, sociales y sostenibles.

### República Dominicana

- La Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) emitió los **Lineamientos para la emisión de valores de oferta pública sostenibles, verdes y sociales**.
- La **Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana** dispone de guías y espacios de acompañamiento para emisores temáticos.

### Colombia

- La Superintendencia Financiera de Colombia emitió la **Guía de Buenas Prácticas** para la emisión de bonos verdes, que brinda lineamientos voluntarios y referencia a los requerimientos de información del prospecto, conforme a la Circular Externa 028 de 2020.

### Costa Rica

- La **Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)** publicó normativa y lineamientos para emisiones temáticas en el mercado local.

### Argentina

- BYMA cuenta con una **guía para la emisión y listado de bonos sociales, verdes y sustentables (SVS)**, alineada con los Principios de ICMA, que aborda uso de los fondos, divulgación, reporte y revisión externa.



# Taxonomías dentro del ecosistema regulatorio y de mercado

## ¿Qué son las taxonomías?

Las taxonomías de actividades sostenibles son herramientas técnicas que permiten identificar actividades económicas ambiental y/o socialmente sostenibles, estableciendo un lenguaje común entre emisores e inversionistas y reduciendo riesgos de greenwashing.

En América Latina y el Caribe, su uso es mayoritariamente voluntario y orientado a buenas prácticas, actuando como complemento técnico para sustentar la elegibilidad de proyectos.

En los últimos años, varios países de la región han desarrollado taxonomías nacionales, con creciente convergencia en sectores prioritarios como energía, agua, transporte, construcción, industria y uso del suelo. Asimismo, los emisores pueden apoyarse en taxonomías internacionales, como la de Climate Bonds Initiative y la Taxonomía de la Unión Europea, especialmente para atraer inversionistas internacionales o reforzar la solidez técnica de sus emisiones.

El estado de avance de las taxonomías nacionales y los sectores priorizados por país se presentan en el **Anexo 1**.

## Avance de las taxonomías nacionales en LAC



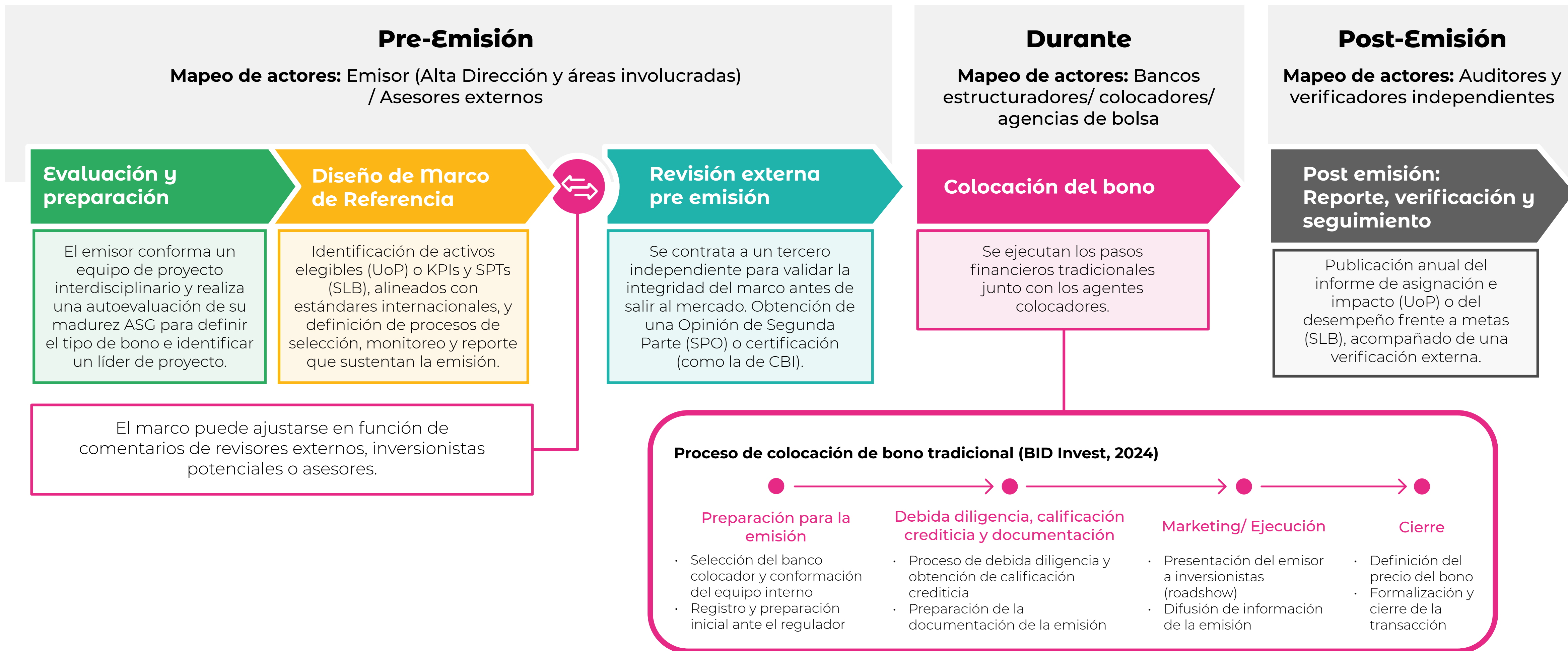
Elaborado por ERM, a partir de Observatorio de Taxonomías de América Latina y el Caribe (GFLAC). Revisado en enero del 2026.



## Ruta práctica

¿Qué pasos seguir para emitir un bono temático?

A continuación se presentan las **principales etapas del proceso de emisión de un bono temático** desde la perspectiva temática. En la práctica, varias de estas etapas **pueden desarrollarse de manera iterativa y en paralelo con la estructuración financiera del instrumento** (monto, plazo, tasa y demás condiciones), conforme a la práctica habitual del mercado de renta fija. En este capítulo se aborda la fase de pre-emisión, mientras que en el Capítulo 4 se desarrolla la fase de post-emisión. La colocación del bono sigue el flujo habitual del mercado de renta fija, similar al de un bono convencional; por ello, esta guía no profundiza en esa etapa y se enfoca en los elementos temáticos diferenciadores.



## ¿Está mi empresa lista para emitir?

Antes de seleccionar el tipo de bono o estructurar una emisión, las empresas del sector real deben evaluar si cuentan con las condiciones institucionales, financieras y de sostenibilidad necesarias para participar de manera creíble en el mercado de bonos temáticos.

Una preparación insuficiente puede generar riesgos reputacionales, dificultades para cumplir compromisos con inversionistas y mayores costos de estructuración, verificación y seguimiento. Por el contrario, una base sólida permite acceder a mejores condiciones de financiamiento y construir una relación de largo plazo con el mercado.

## Dimensiones clave de preparación del emisor

La preparación para emitir un bono temático no depende únicamente de contar con proyectos verdes, sociales o indicadores ASG. Implica tres dimensiones interrelacionadas:

### Gobernanza y estrategia corporativa

Contar con una estructura clara de toma de decisiones, supervisión y rendición de cuentas, así como con una estrategia que incorpore la sostenibilidad como parte del negocio y no solo como una iniciativa aislada.

### Capacidad financiera y operativa

Tener la solidez financiera, los sistemas internos y los equipos necesarios para administrar una emisión de deuda, gestionar los recursos obtenidos y cumplir con las obligaciones de reporte y transparencia.

### Gestión y medición de desempeño en sostenibilidad

Tener la capacidad de identificar, medir y dar seguimiento a sus impactos ambientales, sociales y de gobernanza, ya sea a nivel de proyectos (en bonos basados en uso de los fondos) o a nivel corporativo (en bonos vinculados a la sostenibilidad).



**En sectores con acceso limitado al financiamiento tradicional,** contar con una preparación sólida puede ser determinante para estructurar con éxito una emisión temática, como muestra el siguiente caso.

### **Caso 6.** Bosques Amazónicos – BAM (Perú)

En sectores intensivos en capital natural, el acceso al financiamiento tradicional puede ser limitado. En este contexto, BAM estructuró un bono sostenible por USD 45 millones (6 años), certificado bajo el Climate Bonds Standard, para financiar conservación y restauración forestal<sup>15</sup>.

La emisión permitió alinear el financiamiento con un modelo de negocio basado en activos de largo plazo y generación de beneficios ambientales, usualmente poco capturados por la banca tradicional.



**Los bonos temáticos** pueden habilitar el acceso al mercado de capitales en sectores con acceso limitado al crédito tradicional. Su éxito, sin embargo, depende de una preparación sólida, trazabilidad del impacto y coherencia entre el instrumento financiero y el modelo de negocio.

<sup>15</sup> PCS (2022). BAM, primer bono en Perú que recibe certificación CBI. [Disponible aquí.](#)

# Checklist de autoevaluación de preparación del emisor

Este checklist de autoevaluación te permitirá ubicar de manera referencial el nivel de preparación, para lo cual debe responder las siguientes preguntas:

● **Sí** (2 pts.) | ● **Parcial** (1 pto.) | ● **No** (0 pts.)

Puntaje máximo: 30 puntos

## Gobernanza y estrategia

1.	¿La empresa cuenta con una estrategia de sostenibilidad formalmente aprobada?	
2.	¿Existe un responsable o equipo definido para temas ESG o sostenibilidad?	
3.	¿La alta dirección participa en la supervisión de estos temas?	
4.	¿La sostenibilidad está integrada en la planificación estratégica o financiera?	

## Capacidad financiera y operativa

5.	¿La empresa cuenta con flujos financieros predecibles que respalden una emisión de deuda?	
6.	¿Dispone de procesos formales para administrar recursos financieros asignados a proyectos?	
7.	¿Cuenta con áreas técnicas capaces de identificar proyectos o compromisos vinculados a sostenibilidad?	
8.	¿La empresa puede asumir los costos asociados a estructuración, revisión externa y obligaciones periódicas de reporte?	

## Gestión y medición del desempeño en sostenibilidad

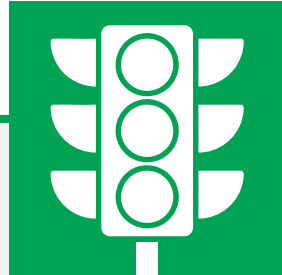
9.	¿La empresa mide indicadores ambientales o sociales relevantes para su sector?	
10.	¿Cuenta con datos históricos confiables (al menos 2-3 años)?	
11.	¿Tiene capacidad para establecer metas cuantificables y medibles?	
12.	¿Puede realizar seguimiento periódico y documentado de esos indicadores?	

## Reporte y transparencia

13.	¿La empresa ha publicado reportes de sostenibilidad o información ASG?	
14.	¿Cuenta con sistemas internos para recopilar y validar datos?	
15.	¿Tiene disposición y capacidad para someter información a revisión externa independiente?	
<b>Total</b>		

### Interpretación de resultados

Puntaje	Nivel
0 - 10	● Inicial
11 - 20	● Medio
21- 30	● Avanzado



La ubicación en un nivel no determina si la empresa puede o no emitir, sino qué ajustes debe priorizar antes de hacerlo.

# Interpretación del nivel de preparación para bonos temáticos

A partir del nivel de preparación identificado, se presentan sus implicancias en la estructuración de bonos UoP y SLB, así como recomendaciones para su fortalecimiento.

INICIAL

Bonos de Uso de Fondos (UoP)

La empresa puede identificar proyectos con objetivos ambientales o sociales, pero aún cuenta con procesos básicos para decidir, dar seguimiento y reportar el uso de los recursos.

Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (SLB)

La empresa aún no cuenta con indicadores, datos históricos ni procesos claros para definir metas de desempeño a nivel corporativo.

Recomendaciones

Antes de emitir un bono temático, se recomienda fortalecer la gobernanza, los sistemas de seguimiento y la medición de impactos, para pasar a un nivel medio y reducir riesgos de incumplimiento o credibilidad.

MEDIO

La empresa ya cuenta con responsables, políticas y procesos para seleccionar proyectos, administrar recursos y reportar resultados de forma ordenada.

La empresa ya mide algunos indicadores clave y puede definir metas a nivel corporativo, aunque con alcance limitado.

En este nivel, la empresa puede considerar una emisión de bono temático (UoP o SLB). Para first-time issuers, la emisión puede actuar como catalizador para fortalecer sistemas internos y consolidar la gobernanza ASG.

AVANZADO

La empresa tiene una estructura sólida, equipos y sistemas que permiten gestionar múltiples proyectos y reportar impactos de forma clara y verificable.

La empresa cuenta con indicadores sólidos, datos confiables y procesos formales para fijar, seguir y reportar metas de desempeño.

La empresa está en una posición muy favorable para emitir bonos temáticos, acceder a mejores condiciones y mantener una relación a largo plazo con inversionistas.

## ¿Puede una PyME emitir directamente?

Las empresas pequeñas y medianas enfrentan condiciones distintas para acceder al mercado de bonos temáticos.



**Empresas medianas:** Pueden acceder de manera directa al mercado, especialmente en mercados locales o mediante estructuras proporcionales, siempre que cuenten con tamaño de emisión suficiente, gobernanza y estrategia de sostenibilidad definidas, y capacidad de reporte y seguimiento.



**Empresas pequeñas:** Rara vez acceden directamente al mercado de bonos debido a una escala de emisión limitada, costos de estructuración y verificación, menor formalización de la gobernanza ASG y capacidad técnica limitada para reportar.

Asimismo, se debe considerar que la emisión de bonos temáticos requiere solidez financiera del emisor para cubrir costos de estructuración y reporte, lo que suele implicar montos mayores a USD 3 millones, sujetos a condiciones de mercado y perfil del emisor.

## Entonces, ¿cómo acceden al financiamiento sostenible?

En la práctica, las pequeñas empresas acceden de forma indirecta, a través de Bancos y financieras, fondos de impacto, programas de organismo multilaterales, entre otros. Estos intermediarios canalizan recursos provenientes de bonos temáticos a sus carteras de crédito.

## Oportunidad para empresas medianas

Para empresas medianas, la asistencia técnica y el acompañamiento en estructuración son claves para avanzar hacia una emisión futura<sup>16</sup>. Programas públicos, multilaterales e intermediarios financieros pueden apoyar en fortalecer gobernanza y gestión ASG, desarrollar un pipeline de proyectos elegibles y mejorar medición y reporte.

El acceso al financiamiento sostenible puede ser gradual. No todas las PyME deben emitir directamente; muchas pueden integrarse a través de intermediarios y fortalecer su preparación con el tiempo.

<sup>16</sup> IFC (2023). Guía de Referencia de Finanzas Sostenibles para MIPYMES. [Disponible aquí](#).



### Caso 7. GENCAU (Brasil)

Empresa mediana brasileña dedicada al procesamiento sostenible de cacao. En 2025, accedió a financiamiento mediante un instrumento local tipo CRA (Certificado de Recebíveis do Agronegócio) por aproximadamente USD 3,7 millones, con el apoyo de LAGreen Fund<sup>17</sup>. Los recursos se destinaron a prácticas agrícolas libres de deforestación, sistemas agroforestales y trazabilidad, beneficiando a pequeños productores rurales.

### Caso 8. SION S.A. (Argentina)

En Argentina, por ejemplo, el régimen de Obligaciones Negociables PyME permite a empresas medianas emitir bajo un esquema proporcional regulado por la CNV<sup>18</sup> y listado en BYMA<sup>19</sup>, bajo un enfoque de proporcionalidad regulatoria.

Empresa del sector telecomunicaciones.

- **2021:** emitió bonos sociales para ampliar redes de acceso a internet bajo el régimen de Obligaciones Negociables PYME de la CNV (infraestructura básica y acceso a servicios esenciales).
- **2025:** emitió un bono de sostenibilidad (6 años) bajo categorías sociales y de eficiencia energética, alineado con los Principios de ICMA, también bajo el régimen PYME.

Las emisiones incluyeron revisión externa independiente y reportes de uso de fondos y resultados.

<sup>17</sup> LAGreen (2025). LAGreen Fund marks first investment in Brazil through a local instrument "CRA" in GENCAU a sustainable coca processor. [Disponible aquí](#).

<sup>18</sup> La Comisión Nacional de Valores (CNV) es el organismo regulador del mercado de capitales en Argentina. El régimen de Obligaciones Negociables PyME se basa en el principio de proporcionalidad regulatoria, mediante el cual los requisitos informativos, operativos y de costos se ajustan al tamaño y complejidad del emisor.

<sup>19</sup> BYMA (s.f.). Listado de Bonos. [Disponible aquí](#).



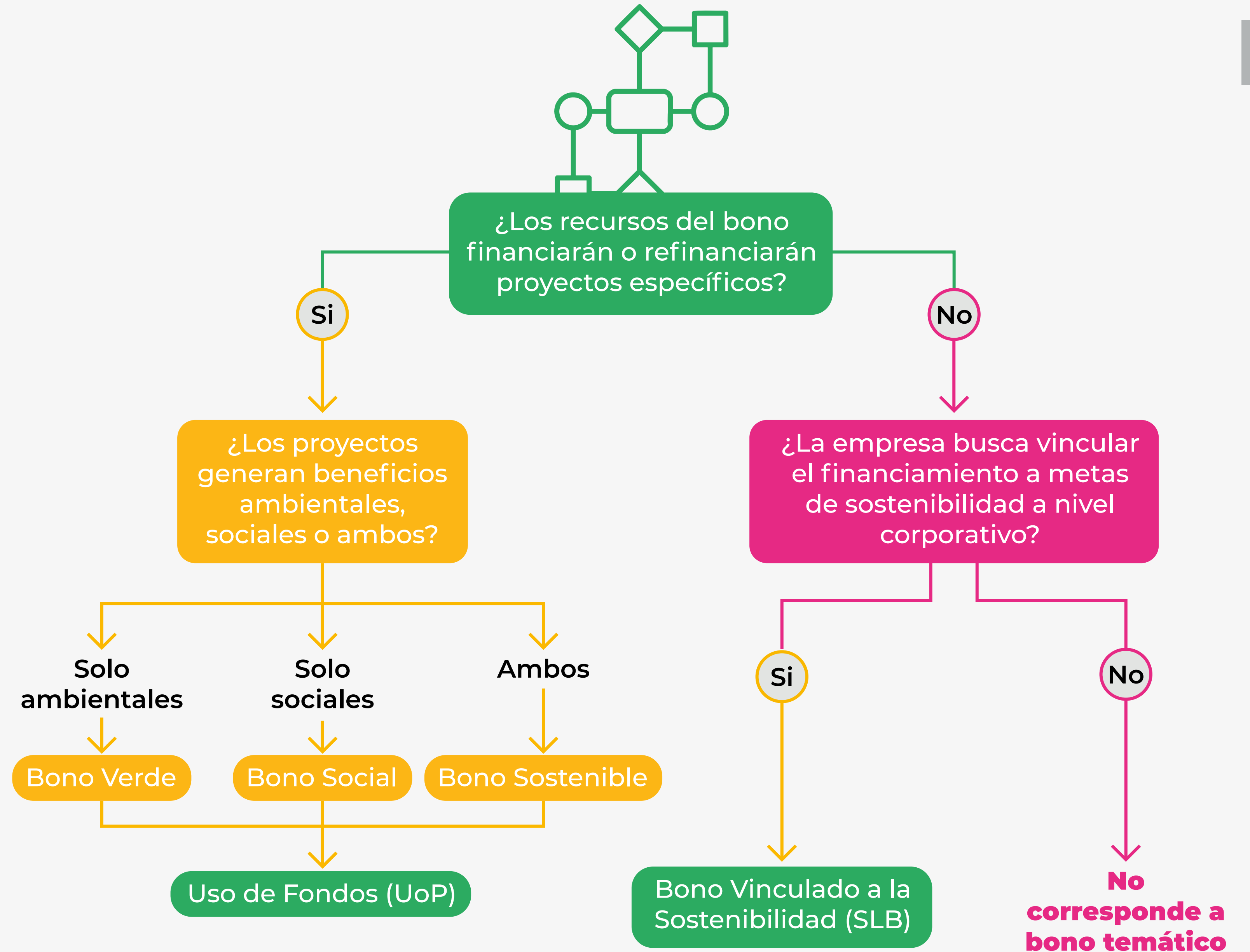
**La clave para las PyME no es replicar emisiones corporativas grandes,**

sino utilizar estructuras proporcionales que se ajusten a su tamaño y nivel de madurez.

# ¿Cómo elegir la etiqueta adecuada?

La elección del tipo de bono temático constituye una decisión estratégica para las empresas del sector real, ya que define no solo el destino de los recursos captados, sino también el marco de compromisos, reportes y expectativas frente a inversionistas y otros grupos de interés.

Se presenta una guía visual que permite identificar el tipo de bono más adecuado según el perfil del emisor y el destino de los recursos.



La etiqueta elegida responde al modelo de negocio y a la madurez del emisor. Los siguientes casos muestran distintas formas de estructurar emisiones dentro de una estrategia de financiamiento sostenible.

### Caso 9. Grupo Bimbo (México)

Cuenta con un Marco de Financiamiento Sustentable<sup>20</sup> integrado, que le permite emitir tanto bonos UoP como SLB, según el objetivo de financiamiento.

- **UoP:** financian proyectos elegibles como energías renovables, edificios verdes, eficiencia energética, economía circular y gestión del agua.
- **SLB/ SLL:** se estructuran sobre KPIs corporativos vinculados a reducción de emisiones, uso de energía renovable y reutilización de agua.

En 2023, la compañía emitió un SLB en el mercado mexicano por MXN 15.000 millones, con BBVA México como estructurador<sup>21</sup>. Un marco integrado permite alternar entre UoP y SLB según la naturaleza del financiamiento requerido, manteniendo coherencia estratégica.

### Caso 10. CEMEX

Adopta una estrategia con marcos de financiamiento separados, según el tipo de instrumento:

- **Green Financing Framework (UoP)<sup>22</sup>:** financia proyectos de mitigación como eficiencia energética, energías renovables, economía circular, transporte limpio y gestión del agua.
- **Sustainability-Linked Financing Framework (SLB)<sup>23</sup>:** define KPIs corporativos vinculados a reducción de emisiones de CO<sub>2</sub>, intensidad de clínker y uso de combustibles alternos, con impacto en las condiciones financieras.

<sup>20</sup> GRUPO BIMBO (2023). Marco de Financiamiento Sustentable. [Disponible aquí](#).

<sup>21</sup> BBVA (2023). BBVA México y Grupo Bimbo colocan los primeros Bonos Vinculados a la Sostenibilidad por MXN\$15,000 millones de pesos. [Disponible aquí](#).

<sup>22</sup> CEMEX (2023). Green Financing Framework. [Disponible aquí](#).

<sup>23</sup> CEMEX (2023). Marco de Financiamiento vinculado a la sostenibilidad. [Disponible aquí](#).



**La decisión entre un marco integrado o marcos separados** debe responder a la estrategia del emisor y al tipo de financiamiento requerido, manteniendo siempre coherencia y claridad ante el mercado.

# Consideraciones transversales y lista de exclusión



Antes de estructurar un bono temático, los emisores del sector real deben verificar las siguientes condiciones transversales:

1

**Viabilidad financiera del proyecto o del emisor**

Al tratarse de instrumentos de deuda, requieren flujos financieros claros y sostenibles que aseguren el repago del capital y el pago de intereses. No son elegibles iniciativas exclusivamente filantrópico o de responsabilidad social empresarial (RSE) que no cuenten con una estructura financiera viable.

2

**Escala adecuada de la emisión**

La emisión debe tener tamaño suficiente para absorber los costos de estructuración, revisión externa, colocación y reporte.

3

**Cumplimiento normativo, gestión de impactos y aplicación de listas de exclusión**

No suelen considerarse elegibles aquellas actividades o proyectos que contravengan la normativa vigente, generen impactos significativos sin adecuada gestión o carezcan de trazabilidad en el uso de los recursos.

Se recomienda considerar listas de exclusión internacionales, como la de IFC, que limitan el financiamiento de actividades ilegales o de alto riesgo social y ambiental, fortaleciendo la credibilidad de la emisión.

4

**Coherencia estratégica y credibilidad ante el mercado**

Consistencia entre la estrategia corporativa, el tipo de bono seleccionado y la comunicación al mercado, de modo que la emisión resulte creíble para inversionistas y otros grupos de interés.

## 2. Diseño de Marco de Referencia

### ¿Cómo se estructura un bono temático?

La estructuración de un bono temático comienza con la definición de un marco de referencia, que establece los criterios y procesos que dan sustento al carácter temático de la emisión. Este marco establece los criterios y procesos que guían la selección de proyectos o compromisos, la gestión de recursos, el seguimiento y el reporte al mercado.

Para las empresas del sector real, contar con un marco sólido es clave para alinear el financiamiento con su estrategia corporativa de sostenibilidad, facilitar la revisión externa y generar confianza entre los inversionistas, sentando las bases para una emisión creíble y transparente.

En la práctica, este marco se organiza de acuerdo con los siguientes pilares definidos por los Principios de ICMA, cuya estructura difiere según se trate de un bono de Uso de los Fondos (UoP) o de un bono vinculado a la sostenibilidad (SLB).





Dentro del pilar de **Uso de los Fondos**, el emisor debe definir qué tipos de proyectos pueden financiarse o refinanciarse, de manera coherente con el tipo de bono seleccionado. La siguiente figura presenta, a modo referencial, las principales categorías de proyectos reconocidas por ICMA.




### Caso 11. Celsia (Colombia)<sup>24</sup>

Empresa del sector energético con foco en transición energética. En 2018, estructuró el primer programa de bonos verdes corporativos en Colombia por COP 420 mil millones (aprox. USD 115 millones), alineado con los Principios de Bonos Verdes de ICMA.

El programa definió categorías claras de proyectos elegibles, principalmente generación de energía renovable (proyectos solares), vinculando directamente los recursos captados con inversiones específicas. Contó con la participación de International Finance Corporation (IFC) y la Financiera de Desarrollo Nacional (FDN).

La estructura bajo programa de bonos permitió realizar colocaciones sucesivas conforme avanzaba el pipeline de proyectos, manteniendo coherencia en el uso de los fondos.

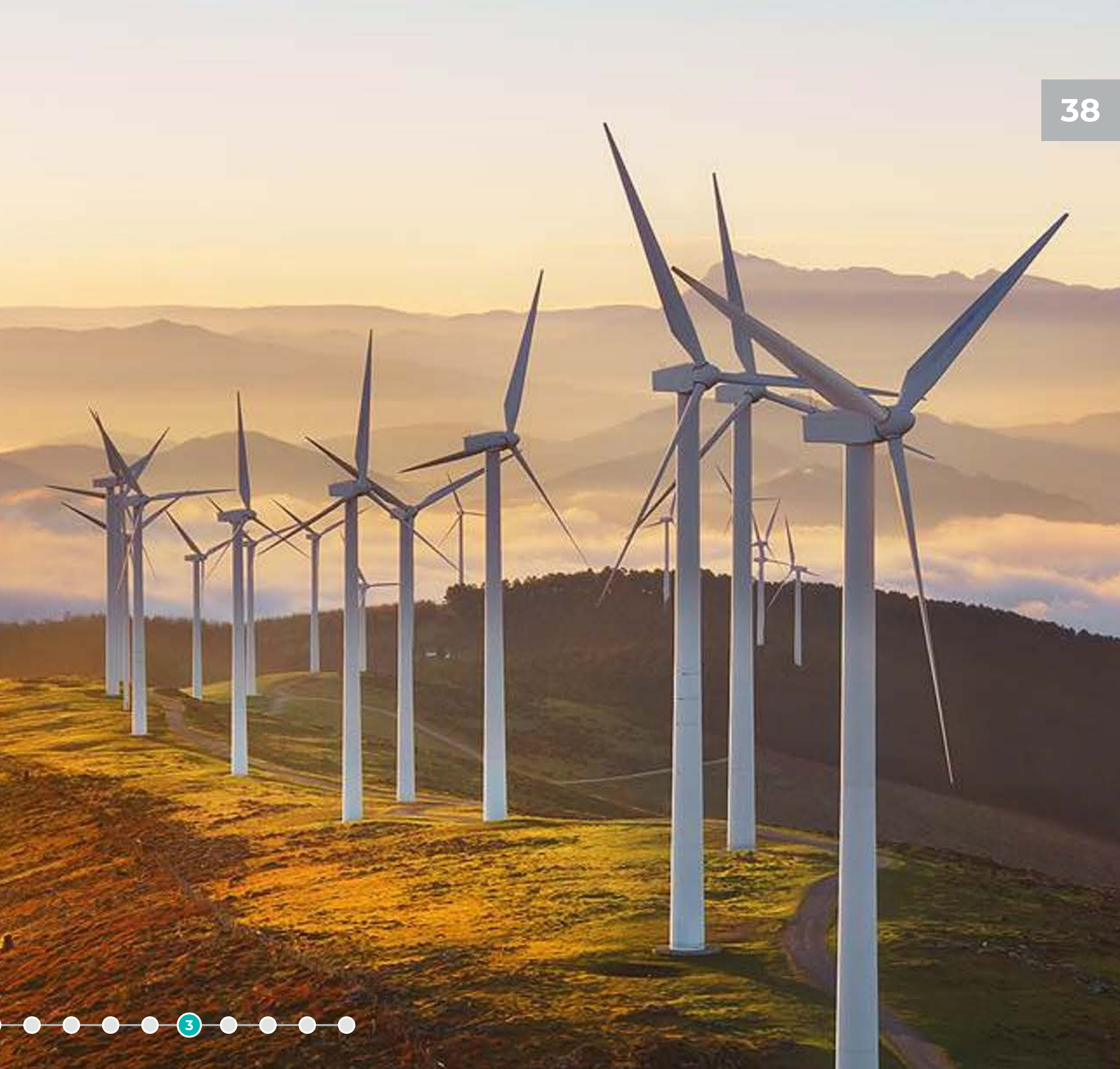


**Una estructura UoP sólida**, con categorías definidas ex ante y alineación a estándares internacionales, facilita la trazabilidad, el reporte y la construcción de una estrategia de emisión de largo plazo.

<sup>24</sup> CELSIA (2018). Epsa, la primera compañía del sector real en Colombia en emitir bonos verdes para financiar proyectos de energía solar con el apoyo de la IFC y la FDN. [Disponible aquí](#).

# ¿Cómo se estructura un bono vinculado a la sostenibilidad (SLB)?

La estructuración de un bono vinculado a la sostenibilidad debe alinearse con los cinco pilares de ICMA. A diferencia de un bono UoP, El SLB no financia proyectos específicos, sino que vincula las características financieras del bono al desempeño del emisor en indicadores clave de sostenibilidad. A continuación, se presenta el paso a paso práctico para emisores del sector real. Antes de desarrollar los pilares, el emisor debe incluir en su Marco una descripción de su negocio y su estrategia de sostenibilidad, ya que el SLB debe integrarse en la estrategia corporativa y no percibirse como un instrumento aislado.





### Paso 1.

Seleccionar KPIs materiales y estratégicos

**Los KPIs deben ser:**

- Materiales para el modelo de negocio y el sector.
- Medible, cuantificables y verificables externamente.
- Comparables con pares o referencias científicas.
- Bajo control directo del emisor.

**El Marco debe precisar** la definición técnica del KPI, su metodología de cálculo, la línea base utilizada y el historial de desempeño disponible.

**Recomendación práctica:**

Utilizar KPIs con datos históricos y definir claramente la metodología de cálculo y línea base. Seleccionar al menos un KPI principal o esencial y evitar indicadores no estratégicos.



### Paso 2.

Calibración de las metas de desempeño (SPTs) ambiciosas y creíbles

**Las SPTs deben:**

- Ser cuantificables y con fecha definida.
- Superar el escenario "business as usual".
- Compararse con desempeño histórico, pares o referencias científicas.
- Estar alineadas con la estrategia ASG del emisor.

**El Marco debe detallar** la línea base utilizada, el cronograma de cumplimiento, la justificación del nivel de ambición y el plan de implementación para alcanzar las metas.

**Recomendación práctica:**

Incluir fechas intermedias en bonos de largo plazo y evaluar riesgos externos que puedan afectar el cumplimiento.



### Paso 3.

Establecer las características financieras del bono

**El Marco debe explicar:**

- El mecanismo de ajuste del bono, el cual estará condicionado al cumplimiento o incumplimiento de las metas de desempeño (SPTs), por ejemplo, incremento o reducción del cupón.
- Las fechas de observación del desempeño.
- Las consecuencias financieras del incumplimiento.
- Las condiciones de recálculo, si aplican.

**Recomendación práctica:**

Asegurar que el incentivo o penalización tenga un impacto financiero real y sea transparente y comprensible para inversionistas.



### Paso 4.

Definir compromisos de reporte

**El Marco debe especificar:**

- La frecuencia de reporte (al menos anual).
- La metodología de cálculo utilizada.
- La línea base y cualquier cambio relevante en los supuestos.
- Los canales de divulgación (por ejemplo, sitio web corporativo).
- El reporte debe permitir a inversionistas evaluar si el desempeño activa o no el ajuste financiero del bono.

**Recomendación práctica:**

Definir desde el inicio sistemas internos sólidos de medición y validación de datos para asegurar consistencia en el tiempo.



### Paso 5.

Asegurar la verificación independiente

**En los SLB, la verificación externa del desempeño es obligatoria.**

**El Marco debe especificar:**

- La periodicidad de la verificación (al menos anual o en la fecha relevante para el ajuste financiero).
- El alcance de la verificación.
- La divulgación pública del informe.

**Recomendación práctica:**

La verificación es un elemento central del SLB, ya que confirma si se cumplen o no las metas que condicionan las características financieras del bono.

## Lineamientos de la LMA para Bonos Vinculados a la Sostenibilidad<sup>25</sup>

La Loan Market Association (LMA) es una asociación internacional que desarrolla estándares y buenas prácticas para el mercado de préstamos sindicados. En el ámbito de las finanzas sostenibles, la LMA, junto con otras asociaciones del mercado de préstamos, ha desarrollado distintos principios aplicables a préstamos temáticos y préstamos vinculados a la sostenibilidad.

En particular, la LMA ha publicado los Green Loan Principles (GLP) y los Social Loan Principles (SLP), aplicables a préstamos basados en el uso de los fondos, así como los Sustainability-Linked Loan Principles (SLLP), aplicables a

instrumentos de financiamiento corporativo vinculados al desempeño en sostenibilidad del prestatario. Estos principios comparten base conceptual común con los principios desarrollados por la ICMA.

En este sentido, los lineamientos de la LMA constituyen una referencia complementaria clave para emisores y prestatarios del sector real que buscan coherencia entre el financiamiento bancario corporativo y las emisiones en el mercado de capitales, utilizando principios alineados y conceptualmente consistentes.

<sup>25</sup> ICMA & LMA (2024). Guidelines for Sustainability – Linked Loans financing Bonds. [Disponible aquí](#).

# Ejemplos de KPI de emisiones del sector real

A modo ilustrativo, ICMA pone a disposición el Illustrative KPI Registry<sup>26</sup>, que recopila ejemplos de indicadores utilizados en emisiones de bonos vinculados a la sostenibilidad a nivel global. Este registro es orientativo y no exhaustivo, y tiene como finalidad apoyar a los emisores en la identificación de posibles indicadores relevantes.

Los KPIs presentados a continuación corresponden a emisiones reales de empresas del sector real, principalmente de gran escala. Su selección debe responder a la materialidad del emisor y la naturaleza de su modelo de negocio.

Para mayor detalle sobre las características técnicas de los KPIs y las metas de desempeño (SPTs), véase el **Anexo 2**.

## Sector: Industria manufacturera Coca Cola FEMSA (México)

- Litros de agua utilizados por litro de bebida producida.
- Porcentaje de PET reciclado sobre el total de PET utilizado.
- Litros de bebida producida por megajulio de energía consumida.
- Emisiones absolutas de gases de efecto invernadero (GEI).
- La B3 cuenta con lineamientos y guías operativas para emisores de bonos temáticos.

## Sector: Industria manufacturera Grupo Boticário (Brasil)

- Número de métodos alternativos desarrollados para la evaluación de seguridad y eficacia de materias primas y productos.
- Reducción de las emisiones absolutas de GEI de los alcances 1 y 2.

## Sector: Forestal Klabin (Brasil)

- Intensidad en el consumo de agua (m<sup>3</sup> por unidad de producción).
- Tasa de reutilización de residuos.
- Reintroducción o restauración de especies nativas en ecosistemas intervenidos.

## Sector: Forestal Suzano (Brasil)

- Metros cúbicos de captación de agua industrial por tonelada de producto (pulpa y papel).
- Porcentaje de mujeres en cargos de liderazgo.

## Sector: Agroindustria JBS (Brasil)

- Intensidad global de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI), Alcances 1 y 2, medida en toneladas de CO<sub>2</sub> equivalente por millón de toneladas de producto.

## Sector: Industria manufacturera CEMEX (México)

- Emisiones de CO<sub>2</sub> de Alcance 1 y 2 por tonelada de producto cementante.
- Factor de clínker en material cementante.
- Tasa de combustibles alternos.



<sup>26</sup> Illustrative KPI Registry de ICMA (2024). [Disponible aquí](#).

# 3. Revisión externa pre emisión

## Revisión externa y preparación para el mercado

De acuerdo con el ICMA<sup>27</sup>, la revisión externa comprende los mecanismos mediante los cuales un tercero independiente evalúa una emisión temática para reforzar su credibilidad, transparencia y alineación con estándares de mercado. ICMA reconoce cuatro tipos, que pueden utilizarse de manera alternativa o complementaria según el instrumento y el perfil del emisor.

Tipo de revisión	¿Qué es?
Segunda Opinión o Second Party Opinion (SPO, en inglés)	Se evalúa la trazabilidad de los recursos, su asignación a proyectos elegibles y la integridad de los impactos reportados.
Certificación bajo estándares específicos*	Verificación del cumplimiento de criterios técnicos definidos por un estándar externo.
Calificación o scoring temático / ASG	Asignación de puntuaciones o calificaciones al bono o al emisor, basadas en metodologías propietarias.

<sup>27</sup> ICMA (2021). Guidelines for Green, Social, Sustainability and Sustainability-Linked Bonds External Reviews. [Disponible aquí](#).

## \*Certificación bajo estándares específicos: Climate Bonds Initiative (CBI)

La certificación de CBI es un esquema voluntario que acredita que una emisión está alineada con una trayectoria hacia una economía baja en carbono y resiliente al clima, conforme a criterios técnicos sectoriales basados en ciencia climática. A diferencia de una SPO, la certificación exige el cumplimiento obligatorio del Climate Bonds Standard y de los Sector Criteria aplicables, así como verificación por un tercero acreditado por CBI. Por ello, suele utilizarse cuando el emisor busca mayor estandarización técnica, comparabilidad internacional y robustez climática.

## Marco regulatorio europeo

En la Unión Europea, el Reglamento (UE) 2023/2631<sup>28</sup> establece requisitos obligatorios de verificación externa únicamente para los Bonos Verdes Europeos (EuGB), exigiendo la alineación del uso de los fondos con la Taxonomía de la Unión Europea y la revisión por verificadores registrados ante la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA). El Estándar Europeo de Bonos Verdes<sup>29</sup> es voluntario, pero define un marco armonizado y exigente, con altos niveles de transparencia y revisión externa tanto pre como post-emisión.





Para otros bonos sostenibles —incluidos los SLB— el reglamento prevé esquemas de divulgación voluntaria, que pueden incorporar verificación externa, sin establecer una obligación general.

<sup>28</sup> Diario Oficial de la Unión Europea (2023). Reglamento (UE) 2023/2631 del parlamento europeo y del consejo sobre los bonos verdes europeos y la divulgación de información opcional para los bonos comercializados como bonos medioambientalmente sostenibles y para los bonos vinculados a la sostenibilidad. [Disponible aquí](#).

<sup>29</sup> European Commission (s.f.). El estándar europeo de bonos verdes – Apoyando la transición. [Disponible aquí](#).

En la práctica, la segunda opinión (SPO) es el mecanismo de revisión externa más utilizado antes de la emisión, ya que evalúa la solidez del marco y su alineación con los principios aplicables. Cuyas características son las siguientes:

### Second Party Opinion (SPO)

-  Evalúa la alineación del marco o del bono con los Principios ICMA.
-  Es el tipo de revisión externa más utilizado a nivel internacional.
-  SPO pre-emisión: fortalece la credibilidad ex-ante del bono, facilitando la toma de decisión de inversionistas interesados en el perfil A&S de la emisión.
-  No constituye una auditoría ni una verificación de datos reportados.



### ¿Cuándo involucrar al proveedor de SPO pre-emisión?

De acuerdo con BID Invest, la SPO en la fase de pre-emisión evalúa la alineación del marco con los Principios de ICMA (GBP, SBP, SLBP, entre otros).

Dado que el proceso suele durar entre tres y cuatro semanas e incluye revisión documental, análisis técnico y retroalimentación previa a la opinión final, se recomienda involucrar al proveedor cuando exista un borrador avanzado del Marco de referencia y documentación interna disponible, antes de su publicación definitiva.

### Expectativas del mercado en LAC

Según datos de CBI recopilados por BID Invest (2024), al cierre de 2022 el 89% del volumen de bonos verdes en la región contaba con revisión externa, predominando la SPO (77%).



## Reporte y verificación anual

¿Cómo asegurar la transparencia post-emisión?

Las responsabilidades del emisor no concluyen con la colocación del bono, sino que inicia un compromiso continuo de reporte y transparencia. Cumplir con los objetivos y divulgar resultado de maneras consistente es esencial para preservar la credibilidad del instrumento y fortalecer la confianza en el mercado de los bonos temáticos.

## Reporte post-emisión

Las empresas emisoras deben establecer procesos robustos de reporte periódico que permitan dar seguimiento a los compromisos asumidos al momento de la emisión, en línea con los principios definidos por el ICMA.

Los reportes post-emisión deben realizarse al menos una vez al año y mantenerse actualizado durante la vida del bono. El alcance del reporte varía según el tipo de instrumento.

**Bonos Uso de Fondos (UoP)**  
Reporte anual sobre la asignación y uso de los recursos, incluyendo el monto asignado y, cuando corresponda, el saldo no asignado. Reporte de impacto ambiental y/o social, en la medida de lo posible, utilizando indicadores relevantes y metodologías consistentes.

**Bonos vinculados a la sostenibilidad (SLB)**  
Reporte anual sobre el avance en el cumplimiento de los KPIs y SPTs, incluyendo resultados observados, desviaciones y explicaciones metodológicas. Divulgación clara de cualquier ajuste en las características financieras del instrumento derivado del desempeño alcanzado.

Para los bonos basados en uso de los fondos (UoP), ICMA recomienda que el reporte de impacto se apoye en su Harmonised Framework for Impact Reporting<sup>30</sup>, que establece principios comunes, indicadores sectoriales armonizados y lineamientos metodológicos para estimar resultados. Los emisores pueden utilizar estos indicadores como base, adaptándolos a las características de sus proyectos y a la disponibilidad de datos.

**Ejemplo de indicadores de impacto**

Categoría de proyecto	Indicador clave de impacto
<b>Verde</b>	
<b>Energía Renovable</b>	Emisiones anuales de GEI reducidas/evitadas, en toneladas de CO <sub>2</sub> equivalente por año
<b>Gestión de Residuos – Eficiencia en el Uso de Recursos</b>	Residuos que son prevenidos, minimizados, reutilizados o reciclados antes y después del proyecto, expresados como porcentaje del total de residuos y/o como cantidad absoluta en toneladas por período.
<b>Biodiversidad</b>	Número absoluto de organismos y especies objetivo previamente definidos por km <sup>2</sup> (fauna de mayor tamaño) o por m <sup>2</sup> (fauna y flora de menor tamaño), antes y después del proyecto.
<b>Adaptación al cambio climático</b>	Incremento en la resiliencia de la red, la generación de energía, la transmisión/distribución y el almacenamiento, expresado en MWh.
<b>Social</b>	
<b>Acceso a servicios esenciales</b>	Número de estudiantes y personas capacitadas beneficiadas por programas educativos, de formación y desarrollo de habilidades.
<b>Vivienda accesible</b>	Número de personas beneficiadas

En los bonos vinculados a la sostenibilidad (SLB), el reporte se centra en el desempeño frente a los KPIs y SPTs definidos.

<sup>30</sup> ICMA. (2024). Harmonised Framework for Impact Reporting. [Disponible aquí](#). ICMA. (2025). Harmonised Framework for Impact Reporting for Social Bonds. [Disponible aquí](#).







**Mensajes  
finales y  
recomendaciones  
clave**

La emisión de un bono temático no es solo una operación financiera, sino una decisión estratégica que integra la visión corporativa, la gestión de sostenibilidad y la relación con inversionistas. Para las empresas del sector real en América Latina y el Caribe, representa una oportunidad para fortalecer su competitividad, atraer capital especializado y demostrar compromisos verificables con el desarrollo sostenible.

A continuación, se sintetizan los principales aprendizajes de la guía:

### 1. Entender el ciclo completo de la emisión:

Una emisión exitosa integra cinco etapas: (i) diagnóstico de madurez, (ii) elección del instrumento, (iii) estructuración técnica, (iv) emisión y (v) reporte y verificación. Avanzar de forma ordenada fortalece la credibilidad y mejora el diálogo con inversionistas. La preparación institucional es tan relevante como la colocación del bono.

### 3. Fortalecer gobernanza y sistemas de información:

Los bonos temáticos requieren roles definidos, trazabilidad y procesos documentados desde etapas tempranas. Una gobernanza sólida facilita la revisión externa y reduce riesgos reputacionales. Se recomienda conformar un equipo interinstitucional (finanzas, sostenibilidad, legal y técnico) con responsabilidades claras.

### 5. Integrar la revisión externa estratégicamente:

La SPO y la verificación independiente fortalecen la integridad de la emisión y reducen el riesgo reputacional. En América Latina, se han convertido en práctica de mercado. Es importante involucrar al revisor desde etapas tempranas para anticipar observaciones, facilitar la coherencia del marco y evitar reprocesos.

### 7. Costos referenciales

Los costos de estructuración del bono (marco, acompañamiento para la SPO y lineamientos de reporte) no suelen superar el 1% del monto total emitido. No obstante, más allá de los costos, el principal desafío radica en cumplir con los lineamientos de ICMA (uso de fondos, trazabilidad, gestión y reporte de impacto).

### 2. Alinear el instrumento con la estrategia del negocio:

La elección entre UoP y SLB debe responder a la realidad operativa del emisor: disponibilidad de proyectos elegibles, madurez de indicadores ASG, prioridades estratégicas y sector. No existe jerarquía entre instrumentos; lo determinante es la coherencia. Es clave evaluar gobernanza, calidad de datos y capacidad interna antes de decidir.

### 4. Diseñar marcos proporcionales y técnicamente sólidos:

El marco de referencia debe ser claro, verificable y alineado con estándares reconocidos (ICMA, taxonomías, etc.). El exceso de complejidad puede sobrecargar a emisores medianos; la falta de claridad puede debilitar la credibilidad. Se recomienda buscar equilibrio entre rigor técnico y proporcionalidad.

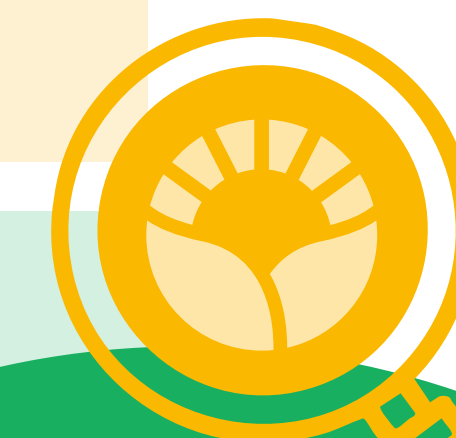
### 6. Gestionar el reporte como ventaja competitiva:

La rendición de cuentas post-emisión consolida la relación con inversionistas y facilita emisiones futuras. Es clave definir desde el inicio indicadores, fuentes de datos y calendario de reporte, utilizando marcos armonizados cuando sea posible.

### 8. Comunicación con inversionistas

Una narrativa clara y consistente es clave para atraer demanda y construir reputación.

- **Antes:** explicar cómo la sostenibilidad se integra al modelo de negocio.
- **Durante:** comunicar estructura, incentivos y lógica financiera.
- **Después:** reportar avances, desviaciones y acciones correctivas con transparencia.



**La comunicación**  
debe ser continua  
y estratégica.



## Referencias

# Referencias

**ANBIMA. (2022).** *Guía para ofertas de títulos sustentáveis.*

<https://www.anbima.com.br/data/files/83/A2/52/1A/FC3C781041836978B82BA2A8/GUIA%20PARA%20OFERTAS%20DE%20TITULOS%20SUSTENTAVEIS.pdf>

**ANBIMA. (2025).** *Reglas e procedimientos – Código de ofertas públicas.*

[https://www.anbima.com.br/data/files/EE/64/2B/92/7E7359100DBB7359B82BA2A8/Rregras%20e%20Procedimentos\\_Codigo%20de%20Ofertas\\_v\\_publicar.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/EE/64/2B/92/7E7359100DBB7359B82BA2A8/Rregras%20e%20Procedimentos_Codigo%20de%20Ofertas_v_publicar.pdf)

**Arauco. (2025).** *Arauco emite el bono corporativo más grande en la historia de Chile.*

<https://arauco.com/chile/arauco-emite-el-bono-corporativo-mas-grande-en-la-historia-de-chile/>

**Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). (s.f.).** *Reglamento para la emisión de valores temáticos.*

[https://servdmzw.asfi.gob.bo/CircularValores/Circulares/ASFI\\_763.pdf](https://servdmzw.asfi.gob.bo/CircularValores/Circulares/ASFI_763.pdf)

**BBVA. (2023).** *BBVA México y Grupo Bimbo colocan los primeros bonos vinculados a la sostenibilidad por MXN 15,000 millones de pesos.*

<https://www.bbvacib.com/es/deals/bbva-mexico-y-grupo-bimbo-colocan-los-primeros-bonos-vinculados-a-la-sostenibilidad-por-mxn-15000-millones-de-pesos/>

**BID Invest. (2024).** *Financiamiento de la sostenibilidad a través de mercados de capitales: Guía práctica y herramientas del profesional para bonos temáticos.*

<https://idbinvest.org/es/publicaciones/financiamiento-de-la-sostenibilidad-traves-de-los-mercados-de-capitales-guia-y>

**BIVA. (2025).** *Vinte coloca bonos verdes por 2,500 mdp en BIVA.*

<https://www.biva.mx/cms/documents/20123/8436307d-775d-1950-6a1e-916a998dc78e?download=true>

**B3 – Brasil Bolsa Balcão. (s.f.).** *ASG thematic bonds.*

[https://www.b3.com.br/en\\_us/b3/sustainability/esg-products-and-services/esg-thematic-bonds/](https://www.b3.com.br/en_us/b3/sustainability/esg-products-and-services/esg-thematic-bonds/)

**Bolsa de Comercio de Santiago. (s.f.).** *Guía del segmento de bonos verdes y bonos sociales.*

<https://servicioscms.bolsadesantiago.com/Corporativo/Documentos/Gu%C3%ADa%20Segmento%20de%20Bonos%20Verdes%20y%20Sociales%20VF.PDF>

**Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana. (2025).** *Repositorio de documentos y guías.*

<https://bvearmb.do/handle/123456789/6321>

**BYMA. (2020).** *Guía de bonos sociales, verdes y sustentables.*

[https://cdn.prod.website-files.com/6697a441a50c6b926e1972e0/6759093de4b9e2f57766def3\\_BYMA-GUIA-BONOS-SVS-2020-08.pdf](https://cdn.prod.website-files.com/6697a441a50c6b926e1972e0/6759093de4b9e2f57766def3_BYMA-GUIA-BONOS-SVS-2020-08.pdf)

**BYMA. (s.f.).** *Bonos SVS – Productos ESG.*

<https://www.byma.com.ar/financiarse/productos-esg/bonos-svs>

**CEMEX. (2023).** *Green Financing Framework.*

<https://www.cemex.com/documents/d/cemex/cemex-green-financing-framework-23>

**CEMEX. (2023).** *Sustainability-Linked Financing Framework.*

<https://www.cemex.com/documents/d/cemex/cx-sustainability-linked-financing-framework-esp-2023>

**CELSIA. (2018).** *Epsa primera compañía del sector real en Colombia en emitir bonos verdes para financiar proyectos de energía solar con el apoyo de IFC y FDN.*

<https://www.celsia.com/es/noticias/epsa-primera-compania-del-sector-real-en-colombia-en-emitir-bonos-verdes-para-financiar-proyectos-de-energia-solar-con-el-apoyo-de-la-ifc-y-la-fdn/>

**Climate Bonds Initiative. (s.f.).** *Climate Bonds Taxonomy.*

<https://www.climatebonds.net/expertise/taxonomy/climate-bonds-mitigation-taxonomy>

**Coca-Cola FEMSA. (s.f.).** *Financiamiento sostenible.*

<https://investors.coca-colafemsa.com/informacion-para-inversionistas/financiamiento-sostenible.html>

**Consejo Consultivo de Finanzas Climáticas. (s.f.).** *Principios de bonos verdes MX.*

[https://www.bmv.com.mx/docs-pub/MI\\_EMPRESA\\_EN\\_BOLSA/CTEN\\_MINGE/PRIN\\_BONOS\\_VERDES\\_MX2\\_1.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/MI_EMPRESA_EN_BOLSA/CTEN_MINGE/PRIN_BONOS_VERDES_MX2_1.pdf)

**Diario Oficial de la Unión Europea. (2023).** *Reglamento (UE) 2023/2631 sobre bonos verdes europeos.*

[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=OJ:L\\_202302631](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202302631)



# Referencias

- ERM. (2025).** *Base de Datos – Dívida ASG no Brasil.*  
<https://app.powerbi.com/view?r=eyJrIjoiMGNiNzA3OWItMDhIMC00NGQzLWI1NDMtNDI3MzkxNGU3N2M5IiwidCI6ImYyZmU2YmQzLTljNGEtNDg1Yi1hZTY5LWUxODgyMGE4ODEzMCIslmMiOjh9>
- ERM. (2025).** *Parecer Independente – 4ª emissão Grupo Boticário.*  
<https://www.grupoboticario.com.br/wp-content/uploads/2025/11/Calamo-14a-Emissao-Debentures-SPO-19.11.25.pdf>
- European Commission. (s.f.).** *The European Green Bond Standard – Supporting the transition.*  
[https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/european-green-bond-standard-supporting-transition\\_en](https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/european-green-bond-standard-supporting-transition_en)
- GFLAC. (s.f.).** *Observatorio de taxonomías de América Latina y el Caribe.*  
<https://www.gflac.org/taxonomias>
- Genneia. (2024).** *Informe de financiamiento verde 2024.*  
<https://data-widgets.byma.com.ar/wp-content/uploads/2025/03/ON-GENNEIA-Informe-2024.pdf>
- Grupo Bimbo. (2023).** *Marco de financiamiento sustentable.*  
[https://d2rwhogv2mrkk6.cloudfront.net/2023-04/Grupo%20Bimbo%20-%20Sustainable%20Financing%20Framework%20%28April%202023%29\\_ESP\\_SELLADO.pdf](https://d2rwhogv2mrkk6.cloudfront.net/2023-04/Grupo%20Bimbo%20-%20Sustainable%20Financing%20Framework%20%28April%202023%29_ESP_SELLADO.pdf)
- ICMA. (2021).** *Guidelines for Green, Social, Sustainability and Sustainability-Linked Bonds External Reviews.*  
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/Guidelines-for-GreenSocialSustainability-and-Sustainability-Linked-Bonds-External-Reviews-February-2021-170221.pdf>
- ICMA. (2021).** *Sustainability Bond Guidelines.*  
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Sustainability-Bond-Guidelines-June-2021-140621.pdf>
- ICMA. (2024).** *Illustrative KPI Registry.*  
<https://view.officeapps.live.com/op/view.aspx?src=https%3A%2F%2Fwww.icmagroup.org%2Fassets%2Fdocuments%2FSustainable-finance%2F2024-updates%2FIllustrative-KPIs-Registry-June-2024.xlsx>
- ICMA. (2024).** *Sustainability-Linked Bond Principles.*  
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2024-updates/Sustainability-Linked-Bond-Principles-June-2024.pdf>
- ICMA. (2024).** *Handbook – Harmonised Framework for Impact Reporting.*  
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2024-updates/Handbook-Harmonised-Framework-for-Impact-Reporting-June-2024.pdf>
- ICMA. (2025).** *Climate Transition Bond Guidelines.*  
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2025-updates/Climate-Transition-Bond-Guidelines-CTBG-November-2025.pdf>
- ICMA. (2025).** *Green Bond Principles.*  
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2025-updates/Green-Bond-Principles-GBP-June-2025.pdf>
- ICMA. (2025).** *Social Bond Principles.*  
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2025-updates/Social-Bond-Principles-SBP-June-2025.pdf>
- ICMA. (2025).** *Handbook – Harmonised Framework for Impact Reporting for Social Bonds.*  
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2025-updates/Handbook-Harmonised-Framework-for-Impact-Reporting-for-Social-Bonds-June-2025.pdf>
- ICMA & LMA. (2024).** *Guidelines for Sustainability-Linked Loans Financing Bonds.*  
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2025-updates/Guidelines-for-Sustainability-Linked-Loans-financing-Bonds-June-2024-including-June-2025-Annex-on-FAQ.pdf>
- IFC. (2020).** *Manual de bonos verdes: Una guía paso a paso para emitir un bono verde.*  
<https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/2024/preparing-for-green-bond-issuances-manual-for-fis-in-lac-es.pdf>
- IFC. (2023).** *Guía de referencia de finanzas sostenibles para MIPYMES.*  
<https://www.environmental-finance.com/content/focus/creating-green-bond-markets/publications/guia-de-referencia-de-finanzas-sostenibles-para-mipymes.html>



# Referencias

**ISS ESG. (2021).** *Second Party Opinion – Suzano S.A.*  
<https://spowidget.iss-corporate.com/icsspoapp/file/documents/spo/spo-20210628-suzano.pdf>

**ISS ESG. (2021).** *Second Party Opinion – Sustainability-Linked Securities.*  
<https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/043a77e1-0127-4502-bc5b-21427b991b22/fdcd3404-3d8c-41db-63a2-db387d7ce6a5?origin=1>

**Klabin. (2024).** *Sustainable Finance Report 2024.*  
[https://klabin.com.br/documents/47753/0/Relat%C3%B3rio+Finan%C3%A7as+Sustent%C3%A1veis+2024\\_EN+%282%29.pdf/4d782930-e742-f02a-c022-bca03c55fbf1?t=1756159483847](https://klabin.com.br/documents/47753/0/Relat%C3%B3rio+Finan%C3%A7as+Sustent%C3%A1veis+2024_EN+%282%29.pdf/4d782930-e742-f02a-c022-bca03c55fbf1?t=1756159483847)

**LAGreen Fund. (2025).** *Participación en bono verde de Vinte.*  
<https://lagreen.lu/es/lagreen-fund-announces-landmark-participation-in-vintes-green-bond-issuance/>

**LAGreen Fund. (2025).** *First investment in Brazil – GENCAU CRA.*  
<https://lagreen.lu/es/lagreen-fund-marks-first-investment-in-brazil-through-a-local-instrument-cra-in-gencau-a-sustainable-cocoa-processor/>

**OECD. (2024).** *The surge of green, social, sustainability and sustainability linked (GSSS) bonds in Latin America and the Caribbean.*  
[https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2024/11/the-surge-of-green-social-sustainability-and-sustainability-linked-gsss-bonds-in-latin-america-and-the-caribbean\\_c05e8147/f1c893a3-en.pdf](https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2024/11/the-surge-of-green-social-sustainability-and-sustainability-linked-gsss-bonds-in-latin-america-and-the-caribbean_c05e8147/f1c893a3-en.pdf)

**PCS. (2022).** *BAM, primer bono en Perú certificado por CBI.*  
<https://www.pcslatam.com/articulos/bam-primer-bono-en-peru-que-recibe-certificacion-cbi>

**PCS. (2025).** *Informe de verificación SLB – ICE Costa Rica.*  
<https://www.grupoice.com/wps/wcm/connect/24098aa0-9673-45ca-992d-6f2009cfd5f5/Informe+de+Verificaci%C3%B3n+SLB+2022-2024.pdf?MOD=AJPERES>

Plataforma de Transparencia de Bonos Verdes – BID. (s.f.).  
<https://www.greenbondtransparency.com/es/>

Plataforma de Transparencia de Bonos Verdes – BID. (s.f.).  
<https://www.greenbondtransparency.com/es/>

**SFC – Superintendencia Financiera de Colombia. (2020).** *Guía de buenas prácticas para emisiones de bonos verdes.*  
<https://www.superfinanciera.gov.co/publicaciones/10105146/industrias-supervisadasfinanzas-sosteniblesestudios-y-publicacionessuperfinanciera-expide-guia-de-buenas-practicas-y-marco-normativo-para-impulsar-el-desarrollo-de-bonos-verdes-en-el-mercado-de-capitales-colombiano-10105146/>

**SIMV – Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana. (2020).** *Lineamientos para la emisión de valores sostenibles, verdes y sociales.*  
[https://simv.gob.do/wpfd\\_file/c-simv-2020-02-mv/](https://simv.gob.do/wpfd_file/c-simv-2020-02-mv/)

**SUGEVAL. (s.f.).** *Normativa relacionada con emisiones temáticas.*  
<https://www.sugeval.fi.cr/Informacion-inversionistas/emisiones-tem%C3%A1ticas/normativa-relacionada>

**VINTE. (2025).** *Marco verde.*  
[https://vinte.com/wp-content/uploads/2025/08/Vinte\\_Marco\\_Verde\\_may2025.pdf](https://vinte.com/wp-content/uploads/2025/08/Vinte_Marco_Verde_may2025.pdf)





**Anexos**

# Anexo 1. Referencias sectoriales de taxonomías

Las taxonomías de actividades sostenibles son sistemas de clasificación que identifican, con base en criterios técnicos, aquellas actividades económicas que pueden considerarse ambiental y/o socialmente sostenibles. Su función principal es establecer un lenguaje común entre emisores, inversionistas y otros actores del mercado, reduciendo la ambigüedad y los riesgos de greenwashing.

En la práctica, las taxonomías funcionan como herramientas técnicas de apoyo. Pueden aplicarse a distintos instrumentos de financiamiento —incluidos bonos, préstamos y financiamiento de proyectos— y facilitan la identificación de proyectos elegibles, la estructuración de marcos de referencia y una divulgación más clara y comparable al mercado.

## ¿El uso de taxonomías es obligatorio?

Las taxonomías no son obligatorias por sí mismas. Su uso solo se vuelve vinculante cuando se incorporan explícitamente en marcos legales o regulatorios, como ocurre en el caso de la Taxonomía de la Unión Europea para determinados productos y participantes del mercado dentro de esa jurisdicción. Para emisores de América Latina y el Caribe, la aplicación de la taxonomía de la UE no es obligatoria, aunque puede resultar relevante al buscar atraer inversionistas europeos o alinearse con sus expectativas. En la región, el uso de taxonomías es, en general, voluntario y orientado a buenas prácticas, y actúa como un complemento técnico a los Principios de ICMA para fortalecer la evaluación de elegibilidad y la credibilidad de las emisiones temáticas.












En la práctica, los emisores del sector real deben organizar los proyectos a financiar dentro del marco del bono de acuerdo con las categorías de uso de los recursos definidas por los Principios de ICMA, utilizando las taxonomías disponibles como referencia técnica para sustentar su elegibilidad.

Además de las taxonomías nacionales, la región cuenta con un [Marco común de taxonomías de finanzas sostenibles para América Latina y el Caribe](#), desarrollado con apoyo de UNEP y EUROCLIMA+. Este marco es voluntario y sirve como referencia técnica para armonizar criterios de elegibilidad y facilitar la convergencia con estándares internacionales.

A continuación, se presentan los sectores priorizados por las taxonomías nacionales de distintos países de América Latina y el Caribe. Si bien la denominación y el alcance sectorial varían entre países, se observa una convergencia clara en torno a sectores como energía, agua, transporte, construcción, industria y uso del suelo. En aquellos países donde no existe aún una taxonomía nacional o donde los criterios sectoriales no están plenamente desarrollados, los emisores pueden apoyarse en taxonomías internacionales, manteniendo siempre una justificación clara, consistente y transparente de la elegibilidad de los proyectos incluidos.



## Sectores priorizados en taxonomías nacionales de Latinoamérica y el Caribe

	SECTORES PRIORIZADOS	FUENTE
 <b>Paraguay</b>	Energía; Construcción; Uso del suelo: Agricultura, Ganadería y Forestal	<a href="#">Taxonomía Verde de Paraguay</a>
 <b>Brasil</b>	Electricidad y gas; Agua, saneamiento, gestión de residuos y descontaminación; Transporte, almacenamiento y correo; Construcción; Industrias extractivas; Industrias de transformación; Agricultura, ganadería, producción forestal, pesca y acuicultura; Servicios Sociales (turismo, planificación urbana y TIC)	<a href="#">Taxonomía Sustentable Brasileira</a>
 <b>Colombia</b>	Energía; Gestión del agua; Transporte; Construcción; Gestión de residuos y captación de CO2; Agricultura; Ganadería; Forestal	<a href="#">Taxonomía Verde de Colombia</a>
 <b>Panamá</b>	Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado; Suministro y tratamiento de agua; Transporte; Construcción; Manufactura; Gestión de residuos y captura de emisiones; Agricultura, ganadería y forestal; Tecnología de la Información y Comunicación (TIC); Actividades Financieras y de Seguros	<a href="#">Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá</a>
 <b>Costa Rica</b>	Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado; Suministro y Tratamiento de Agua; Transporte; Construcción; Manufactura; Gestión de residuos y captura de emisiones; Uso de Suelo (Ganadería, Agricultura y Forestal); Tecnología de la Información y Comunicación (TIC)	<a href="#">Taxonomía de Finanzas Sostenibles Costa Rica</a>
 <b>Honduras</b>	Energía; Agua; Transporte; Construcción; Manufactura; Residuos; Agricultura; Tecnología de la Información y Comunicación (TIC)	<a href="#">Taxonomía Verde de Honduras</a>
 <b>México</b>	Energía y agua; Transporte; Construcción; Manufactura; Manejo de residuos; Agropecuario y forestal	<a href="#">Taxonomía Sostenible de México</a>
 <b>República Dominicana</b>	Energía; Suministro y tratamiento de agua; Transporte; Construcción; Industria; Residuos; Tecnología de la Información y Comunicación (TIC); Gestión de desastres; Protección y restauración ambiental	<a href="#">Taxonomía Verde República Dominicana</a>
 <b>El Salvador</b>	Energía; Suministro y tratamiento de agua; Transporte; Construcción; Manufactura; Gestión de residuos y captura de emisiones de GEI; Agricultura; Tecnologías de la información y la comunicación (TIC)	<a href="#">Taxonomía Verde El Salvador</a>
 <b>Chile</b>	Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado; Suministro de agua, evacuación de aguas residuales, gestión de desechos y descontaminación; Transporte y almacenamiento; Construcción; Industrias manufactureras; Minas y canteras; Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca/ Acuicultura; Información y comunicaciones; Actividades inmobiliarias	<a href="#">Taxonomía de Actividades Económicas Medioambientales Sostenibles de Chile (T-MAS)</a>
 <b>Guatemala</b>	Energía; Agua; Transporte; Construcción; Industria; Residuos; Agricultura; TIC; Gestión de riesgos de desastres y emergencias.	<a href="#">Taxonomía Voluntaria de Finanzas Verdes</a>

Además, en julio del 2025, Guatemala ha lanzado la primera [taxonomía de Finanzas Sociales](#) de América Latina con el objetivo de ayudar al sector financiero a identificar y promover inversiones con impacto social positivo.



# Taxonomías internacionales como referencia técnica

En la práctica, no todas las taxonomías nacionales cuentan aún con criterios técnicos desarrollados para todos los sectores o actividades. En estos casos, los emisores pueden utilizar taxonomías internacionales como referencia práctica, para identificar criterios existentes y respaldar la elegibilidad de sus proyectos.

A continuación, se presentan ejemplos de taxonomías internacionales ampliamente utilizadas como insumo de consulta cuando las taxonomías locales no contemplan determinados sectores o tecnologías.

# Taxonomías internacionales

Taxonomía	Descripción	Sectores y áreas temáticas con criterios técnicos disponibles
Taxonomía de Climate Bonds Initiative <sup>35</sup>	Marco de referencia de alcance global que identifica activos y proyectos alineados con una economía baja en carbono y resiliente al clima.	Criterios técnicos sectoriales, con umbrales cuantitativos basados en ciencia climática, disponibles para los siguientes sectores y áreas temáticas, entre otros: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Resiliencia climática<sup>36</sup></li> <li>• Proteínas alternativas<sup>37</sup></li> <li>• Químicos básicos<sup>38</sup></li> <li>• Abatimiento de metano<sup>39</sup></li> </ul>
Taxonomía de la UE <sup>40</sup>	Sistema de clasificación desarrollado por la Unión Europea para orientar el flujo de financiamiento hacia actividades ambientalmente sostenibles.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Inclusión condicionada de actividades de gas natural y energía nuclear, bajo criterios técnicos estrictos<sup>41</sup>.</li> <li>• Transición hacia una economía circular, abarcando reciclaje, reutilización, reparación y eficiencia en el uso de recursos<sup>42</sup>.</li> </ul>

En la región, países como Colombia<sup>43</sup> y México<sup>44</sup> han adoptado enfoques graduales y adaptados a sus realidades productivas. Ambos han desarrollado ejercicios comparativos con la Taxonomía de la Unión Europea que muestran convergencias en objetivos ambientales, junto con diferencias en nivel de exigencia y tratamiento de actividades de transición. En el caso de México, la taxonomía incorpora además objetivos sociales, como la igualdad de género, ampliando su alcance más allá de lo ambiental.

<sup>35</sup> CBI (2021). Climate Bonds Taxonomy. [Disponible aquí](#). Cabe destacar que la Taxonomía CBI es de naturaleza voluntaria; no obstante, cuando un emisor busca obtener la Certificación Climate Bonds, el cumplimiento de sus criterios técnicos se convierte en un requisito indispensable, sujeto a verificación externa independiente. Esta obligatoriedad se origina en el esquema de certificación y no en una exigencia regulatoria.

<sup>36</sup> Climate Bonds Resilience Taxonomy. [Disponible aquí](#).

<sup>37</sup> Alternative Proteins. [Disponible aquí](#).

<sup>38</sup> Basic Chemicals. [Disponible aquí](#).

<sup>39</sup> Methane Abatement in Sustainable Taxonomies. [Disponible aquí](#).

<sup>40</sup> European Commission (2023). EU taxonomy for sustainable activities. [Disponible aquí](#).

<sup>41</sup> Reglamento delegado (UE) 2022/1214 de la Comisión. [Disponible aquí](#).

<sup>42</sup> Reglamento delegado (UE) 2023/2486 de la Comisión. [Disponible aquí](#).

<sup>43</sup> CBI & Ambire Global (2023). Estudio comparativo entre las taxonomías de Colombia y La Unión Europea. [Disponible aquí](#).

<sup>44</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público. (2024). Informe comparativo de taxonomías: México y Unión Europea. [Disponible aquí](#).

# Uso de las taxonomías como referencia práctica

El uso de taxonomías nacionales e internacionales permite respaldar de manera objetiva la elegibilidad de los proyectos, fortalecer la transparencia y mejorar la comparabilidad de las emisiones frente al mercado.

La siguiente tabla resume las principales etapas de una emisión de bonos temáticos en las que las taxonomías pueden utilizarse como herramienta de apoyo práctico.

## Uso práctico de taxonomías en bonos temáticos

Etapas de la emisión	Sectores y áreas temáticas con criterios técnicos disponibles
Identificación de proyectos	Clasificación de actividades económicas conforme a criterios de sostenibilidad definidos.
Evaluación y selección	Verificación del cumplimiento de criterios técnicos y, cuando corresponda, umbrales específicos.
Marco de bonos	Justificación explícita de la elegibilidad de proyectos con referencia a la taxonomía utilizada.
Revisión externa	Soporte técnico para opiniones de segunda parte o para procesos de certificación (por ejemplo, CBI)
Reporte	Divulgación del grado de alineamiento de los proyectos financiados con la taxonomía de referencia



# Anexo 2. Características de los KPIS y SPTS

## Indicadores clave de desempeño (KPIS, por sus siglas en inglés)

Para que un KPI sea considerado creíble y robusto por los inversionistas y los revisores externos, debe cumplir con los siguientes criterios, en línea con los SLB Principles de la ICMA:



**Relevancia estratégica:** el KPI debe ser material para el modelo de negocio y la estrategia de sostenibilidad del emisor, reflejando los impactos, riesgos u oportunidades más significativos de su actividad.



**Bajo control o influencia del emisor:** el desempeño del KPI debe depender de las decisiones y acciones del emisor, y no estar determinado principalmente por factores externos fuera de su ámbito de gestión.



**Medible y cuantificable:** el indicador debe contar con una metodología de cálculo clara, coherente y consistente en el tiempo, basada en unidades de medida reconocidas.



**Verificable externamente:** los datos asociados al KPI deben poder ser verificados por un tercero independiente, garantizando su integridad, trazabilidad y confiabilidad.



**Comparable:** el KPI debe permitir, cuando sea posible, la evaluación comparativa del desempeño frente a pares del sector, estándares de la industria o referencias técnicas reconocidas. En el caso de KPIS climáticos, esto puede incluir su alineación con trayectorias científicas, como las asociadas al Acuerdo de París.

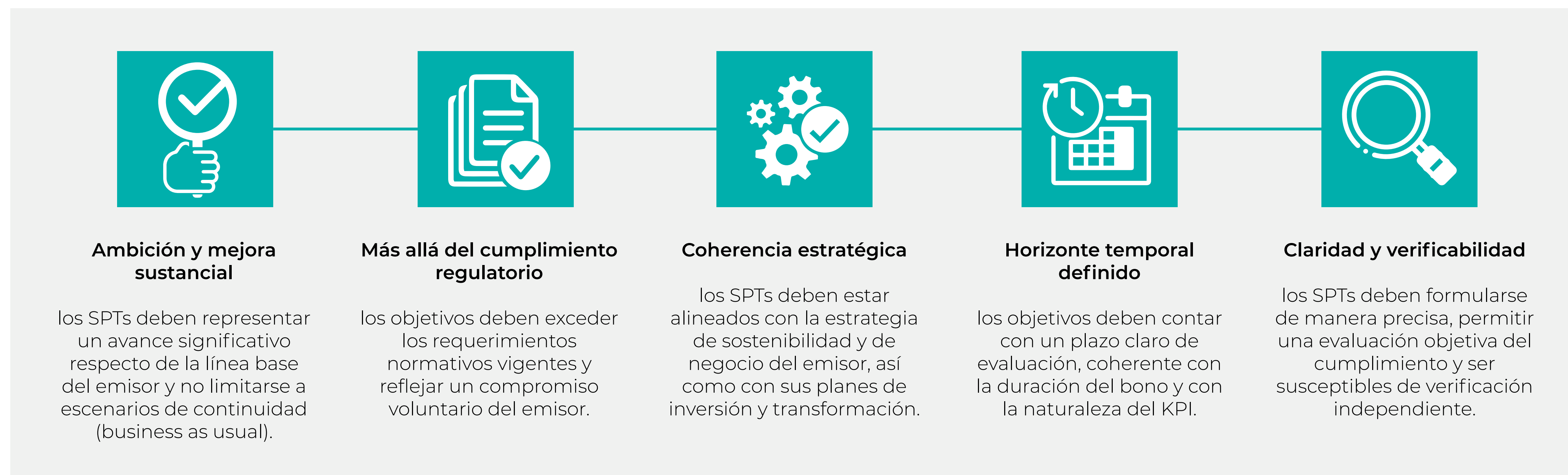


**Trazabilidad histórica:** se recomienda seleccionar KPIS que ya hayan sido medidos y reportados previamente. Cuando esto no sea posible, el emisor debe justificar adecuadamente la línea base utilizada y explicar la metodología aplicada.

## Objetivos de desempeño en sostenibilidad (SPTS, por sus siglas en inglés)

Los SPTS representan los compromisos específicos y medibles que el emisor asume en relación con los KPIs seleccionados. En los bonos vinculados a la sostenibilidad, los SPTS son el elemento que vincula el desempeño en sostenibilidad con las características financieras del instrumento y, por tanto, resultan determinantes para su credibilidad ante el mercado.

De acuerdo con el ICMA, los SPTS deben reflejar una mejora sustancial del desempeño del emisor a lo largo de la vida del bono, y cumplir con lo siguiente:



Para los emisores del sector real, una adecuada definición de los SPTS permite traducir compromisos estratégicos de sostenibilidad en incentivos financieros concretos, fortaleciendo la integridad del instrumento y la confianza de los inversionistas.

Cuando el tema material del bono SLB está relacionado con emisiones de gases de efecto invernadero (GEI), el mercado suele esperar que los KPIs y SPTs se definan utilizando metodologías climáticas reconocidas internacionalmente, que aporten consistencia, comparabilidad y credibilidad técnica.

Entre las principales metodologías de referencia utilizadas en este tipo de emisiones se incluyen:



**Science Based Targets initiative (SBTi):** proporciona metodologías para el establecimiento de metas de reducción de emisiones de GEI alineadas con la ciencia climática y con los objetivos del Acuerdo de París. Es ampliamente utilizada para SPTs climáticos en emisiones corporativas.



**GHG Protocol:** establece estándares internacionales para la medición y reporte de emisiones de GEI (Alcances 1, 2 y 3), y constituye la base metodológica para KPIs y SPTs relacionados con cambio climático.



**Estándares sectoriales y técnicos específicos:** en determinados sectores, los SPTs pueden apoyarse en referencias técnicas adicionales, tales como estándares de eficiencia energética, certificaciones ambientales, marcos de economía circular o lineamientos de salud y seguridad ocupacional.



El uso de estas metodologías no implica una obligación formal, pero constituye una buena práctica ampliamente reconocida por el mercado y suele ser valorado positivamente en procesos de revisión externa y por los inversionistas.

# Anexo 3. Aplicación práctica: estructuración de un bono sostenible basado en uso de los fondos (UOP)

Industrias A S.A. es una empresa manufacturera dedicada a la producción de materiales industriales. La empresa busca financiar proyectos ambientales y sociales vinculados a la eficiencia energética, la economía circular y el fortalecimiento de su cadena de suministro local.

Con este objetivo, evalúa la estructuración de un bono sostenible bajo la modalidad Uso de los Fondos (UoP), aplicando los cuatro pilares definidos por ICMA.

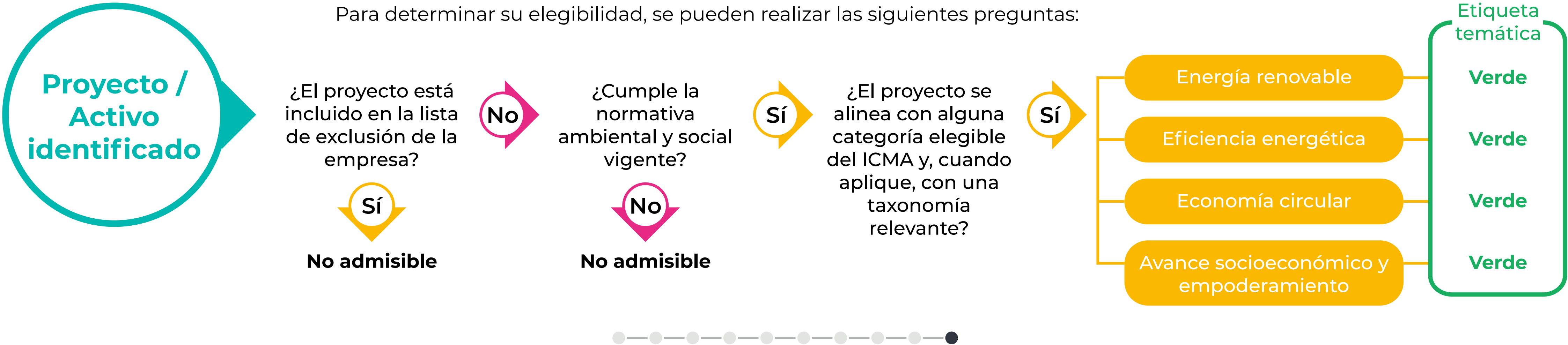
## Pilar 1. Uso de los Fondos

### ¿Qué proyectos pueden considerarse elegibles?

La empresa inicia con un mapeo de su plan de inversiones e identifica potenciales proyectos:

- Instalación de paneles solares en planta
- Sustitución de hornos por tecnología eficiente
- Sistema de reciclaje interno de residuos metálicos
- Programa de formalización y capacitación de pequeños proveedores locales

Para determinar su elegibilidad, se pueden realizar las siguientes preguntas:



**Pilar 2.**  
Proceso de Evaluación y Selección de Proyectos

**¿Cómo se asegura la elegibilidad y coherencia estratégica?**

La empresa comunica de forma clara el proceso mediante el cual determina cómo los proyectos encajan dentro de las categorías elegibles.

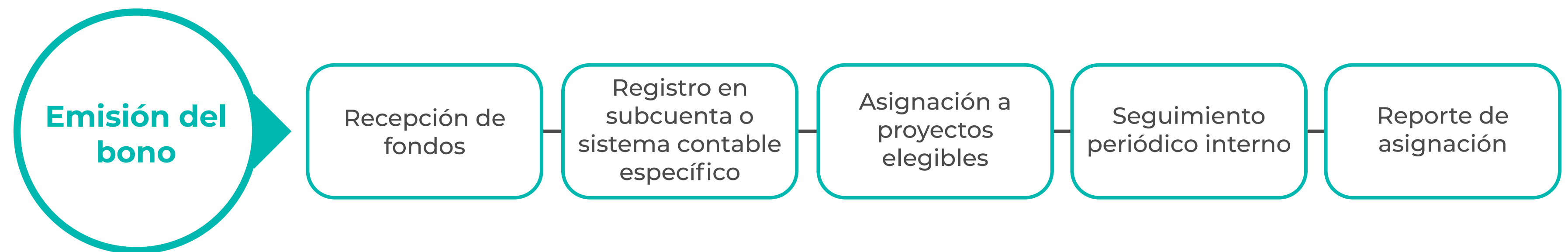
Para ello, establece un Comité de Bonos Sostenibles, integrado por Finanzas, Sostenibilidad, Operaciones y Legal. El proceso incluye:



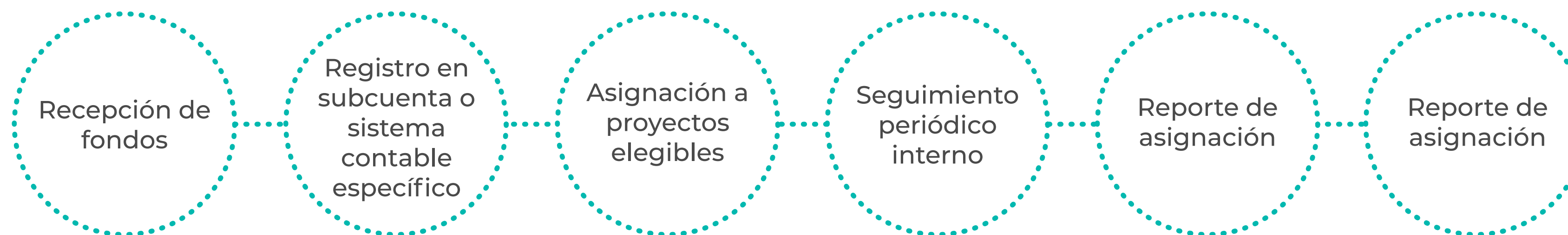
**Pilar 3.**  
Gestión de los Recursos

**¿Cómo se garantiza trazabilidad financiera?**

La empresa debe definir un sistema contable específico o subcuenta interna para registrar la asignación de los fondos; un plazo máximo de asignación (ej. 24 meses) y una política para fondos no asignados. El proceso incluye:



La emisión de un bono sostenible implica un compromiso continuo de transparencia y rendición de cuentas frente al mercado. Industrias A S.A. debe reportar tanto la asignación de los recursos como los impactos generados, con frecuencia anual durante la vida del bono. El proceso incluye:



**Ejemplo de reporte de asignación e impacto del bono sostenible:**

El bono sostenible emitido por Industrias A S.A. ascendió a USD 50 millones. Al cierre del primer año, la empresa presenta su reporte anual, detallando la asignación de los recursos por categoría elegible y los principales indicadores de impacto asociados, como se muestra a continuación:

Categoría elegible	Monto asignado (USD)	% del total	Indicadores de impacto
Energía renovable	20 millones	40%	12.000 MWh generados anualmente.
Eficiencia energética	15 millones	30%	3.000 tCO <sub>2</sub> e reducidas anualmente.
Economía circular	10 millones	20%	2.000 toneladas de residuos reciclados.
Avance socioeconómico	5 millones	10%	120 proveedores locales formalizados.

# Anexo 4. Aplicación práctica: estructuración de un bono vinculado a la sostenibilidad (SLB)

A diferencia de un bono basado en uso de los fondos (UoP), en un SLB el destino de los recursos no está restringido a proyectos específicos. En cambio, el financiamiento se vincula al desempeño corporativo del emisor frente a metas de sostenibilidad previamente definidas. El ejemplo parte del supuesto de que la empresa ya evaluó su nivel de preparación (para lo cual puede utilizar el checklist del capítulo 3).



Industrias A S.A., empresa manufacturera, busca fortalecer su estrategia de descarbonización y mejorar la diversidad en posiciones de liderazgo. Para ello, evalúa emitir un SLB cuyo cupón dependerá del cumplimiento de metas de reducción de emisiones.

## Pilar 1. Selección de KPIs

En un SLB, el primer paso es definir el indicador (KPI) que condicionará las características financieras del bono. El KPI debe:

- Ser material para el sector y el modelo de negocio.
- Estar bajo control directo del emisor.
- Ser cuantificable y verificable externamente.
- Contar con datos históricos confiables.
- Estar alineado con la estrategia corporativa de sostenibilidad.

**Industrias A S.A. selecciona como KPI principal:**  
Intensidad de emisiones de GEI (tCO<sub>2</sub>e por tonelada producida).

*La empresa selecciona este KPI porque el cambio climático es un tema material para el sector manufacturero y cuenta con capacidad técnica para medir y reportar emisiones de manera consistente.*

## Pilar 2. Calibración de SPTs (Metas de desempeño)

Una vez definido el KPI, el Industrias A S.A. debe establecer SPTs ambiciosas, creíbles e incluir:

- Año base y línea base cuantificada.
- Meta intermedia (si aplica).
- Meta final.
- Fecha de evaluación.
- Justificación técnica que sustente su ambición.

Las metas deben superar el escenario “business as usual” y estar alineadas con compromisos corporativos, trayectorias sectoriales o marcos reconocidos a nivel nacional o internacional. En el caso de Industrias A S.A., la meta se definió considerando las metas climáticas de la NDC del país, la trayectoria de reducción esperada para el sector manufacturero y su plan interno de eficiencia y transición energética.

Con base en ello, la empresa estableció:

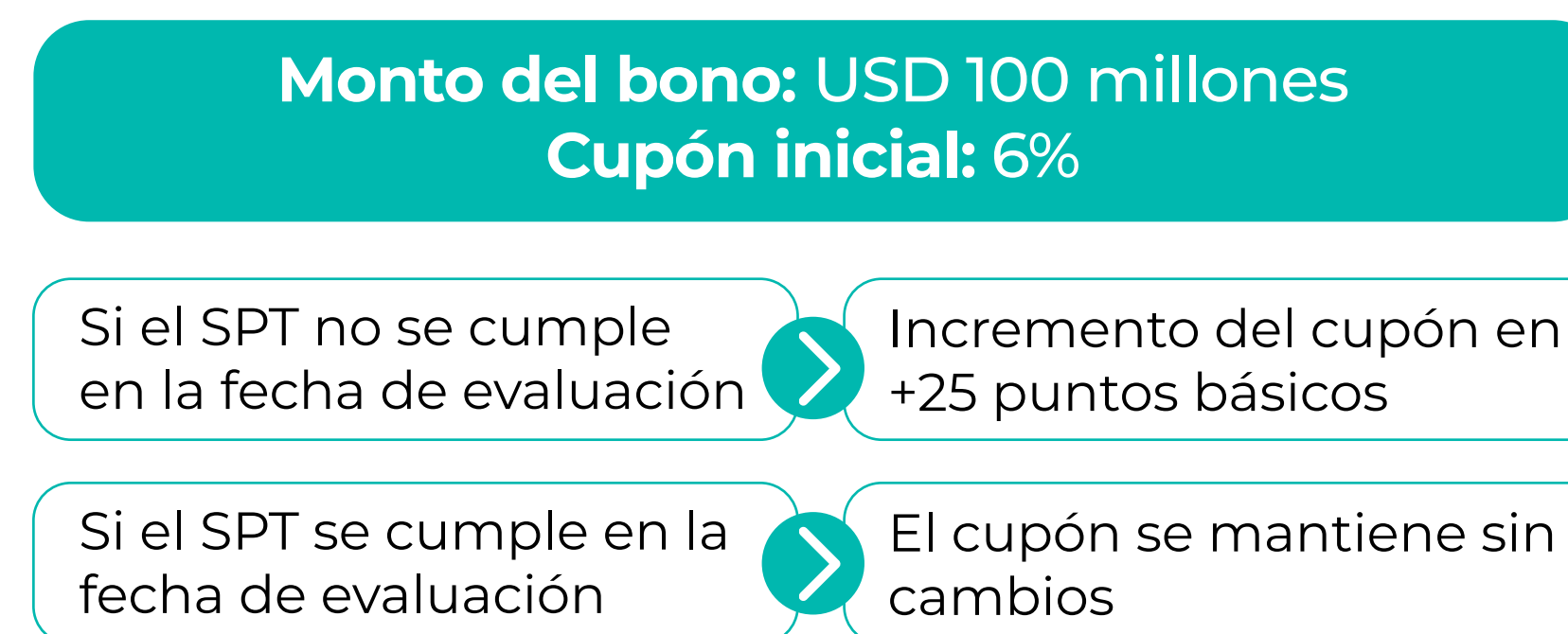
Elemento	Definición
Año base	2023
Línea base	0,80 tCO <sub>2</sub> e / tonelada producida
SPT Año 3	Reducción de 10% en intensidad
SPT Año 5	Reducción de 25% en intensidad
Fecha de evaluación final	2028

## Pilar 3. Características del bono

En un SLB, las condiciones financieras deben vincularse explícitamente al cumplimiento (o incumplimiento) de los SPTs. En el Marco de referencia del bono vinculado a la sostenibilidad de Industrias A S.A. se debe definir:

- Mecanismo de ajuste financiero (por ejemplo, incremento del cupón).
- Momento de evaluación.
- Magnitud del ajuste.
- Condiciones aplicables.

En el caso de Industrias A S.A. las características del bono son:



## Pilar 4. Reporte

Industrias A S.A. se compromete a publicar, al menos una vez al año, un reporte de desempeño del KPI seleccionado: intensidad de emisiones de GEI (tCO<sub>2</sub>e por tonelada producida).

En su reporte anual incluirá:

- El valor actualizado del KPI.
- La metodología utilizada para el cálculo.
- El perímetro de medición (alcances incluidos y unidades productivas consideradas).
- Comparación frente a la trayectoria esperada hacia el SPT de 2028.

Por ejemplo:

Elemento	Definición
Año base (2023)	0,80 tCO <sub>2</sub> e/t
Año 1 (2024)	0,74 tCO <sub>2</sub> e/t
Meta 2028	0,60 tCO <sub>2</sub> e/t
Metodología utilizada	Aplicación de GHG Protocol

Este reporte permite al mercado evaluar si la empresa está avanzando conforme a la trayectoria comprometida.

## Pilar 5. Verificación

Industrias A S.A. contratará a un tercero independiente para verificar anualmente el cálculo del KPI, la consistencia metodológica y el cumplimiento (o no) del SPT en la fecha de evaluación relevante.

Si en 2028 el verificador confirma que la intensidad de emisiones no alcanzó el nivel comprometido (0,60 tCO<sub>2</sub>e/t), se activará el incremento del cupón (+25 puntos básicos). El informe de verificación será público y formará parte del reporte anual del bono. Antes de la emisión, la empresa también podrá obtener una revisión externa del marco del SLB, como un SPO, para reforzar su credibilidad ante el mercado.



# Anexo 5. Herramientas de apoyo

La siguiente tabla presenta herramientas y repositorios de acceso público que pueden ser utilizados por emisores del sector real como apoyo técnico en las distintas etapas del proceso de emisión de bonos temáticos. Las herramientas aquí presentadas pueden utilizarse de manera modular, en función del nivel de preparación, madurez ASG y tipo de instrumento que la empresa busque emitir. **Haz clic en cada herramienta para acceder al documento de referencia.**

Etapas del proceso	Herramienta / Repositorio	Institución	¿Para qué sirve al emisor?
Preparación y alineación conceptual	<a href="#">Green Bond Principles (GBP)</a>	ICMA	Principios voluntarios para estructurar bonos verdes basados en cuatro pilares.
	<a href="#">Social Bond Principles (SBP)</a>		Principios voluntarios que definen cuatro pilares para la emisión de bonos sociales.
	<a href="#">Sustainability Bond Guidelines (SBG)</a>		Principios voluntarios para bonos que combinan proyectos verdes y sociales bajo una única emisión.
	<a href="#">Sustainability-Linked Bond Principles (SLBP)</a>		Principios voluntarios que describen los 5 pilares para la emisión de bonos vinculados a la sostenibilidad.
	<a href="#">Guidance Handbook</a>		Documento consolidado que integra preguntas frecuentes sobre la aplicación de los principios ICMA.
	<a href="#">Corporate Governance Methodology &amp; Tools</a>	IFC	Contiene una matriz de progresión que evalúa la gobernanza corporativa, relevante como base habilitadora para emisiones temáticas.
Estructuración pre-emisión (Bonos UoP)	<a href="#">Pre-Issuance Checklist – Green Bonds</a>	ICMA	Lista de verificación para asegurar que el marco de bono verde esté alineado con los Principios ICMA antes de la emisión.
	<a href="#">Pre-Issuance Checklist – Social Bonds</a>		Checklist equivalente para bonos sociales y programas de bonos sociales

ETAPA DEL PROCESO	HERRAMIENTA / REPOSITORIO	INSTITUCIÓN	¿PARA QUÉ SIRVE AL EMISOR?
Estructuración de KPIs y SPTs (SLB)	<a href="#">SLB KPI Registry</a>	ICMA	Base de datos con ejemplos de KPIs por sectores; insumo clave para benchmarking y diseño de indicadores.
Marco de bonos y estructuración técnica	<a href="#">Harmonised Framework for Impact Reporting – Green Bonds</a>		Referencia armonizada para definir indicadores de impacto y estructura de reporte post-emisión en bonos verdes.
Revisión externa y validación	<a href="#">External Review Guidelines</a>		Guía voluntaria sobre tipos de revisión externa (SPO, verificación, certificación) y buenas prácticas de aseguramiento.
	<a href="#">Guidance to Verifiers</a>	CBI	Guía técnica que describe los criterios y procesos aplicables a la verificación independiente de bonos certificados bajo el Climate Bonds Standard.
Benchmarking y análisis de mercado	<a href="#">Green Bond Transparency Platform</a>	BID	Plataforma regional para la divulgación voluntaria de información post-emisión (uso de fondos e impacto).
	<a href="#">Market Data &amp; Insights</a>	CBI	Información de mercado, estadísticas globales y regionales en bonos climáticos.
	<a href="#">LGX DataHub</a>	Luxembourg Green Exchange	Plataforma de datos que centraliza información sobre bonos sostenibles listados en LGX, incluyendo documentación y reportes post-emisión, facilitando la transparencia y el acceso a inversionistas internacionales.
	<a href="#">Base de Datos ASG de Deuda Sostenible en Brasil</a>	ERM	Base de datos pública que consolida información sobre las emisiones de bonos temáticos en Brasil.



ETAPA DEL PROCESO	HERRAMIENTA / REPOSITORIO	INSTITUCIÓN	¿PARA QUÉ SIRVE AL EMISOR?
Taxonomías nacionales	<u>Taxonomía Verde de Paraguay</u>	Gobierno de Paraguay	Permiten identificar actividades económicas que califican como verdes o sostenibles según criterios nacionales, apoyando la selección de proyectos elegibles y la alineación de la emisión con prioridades ambientales del país.
	<u>Taxonomía Sustentable Brasileira</u>	Gobierno de Brasil	
	<u>Taxonomía Verde de Colombia</u>	Gobierno de Colombia	
	<u>Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá</u>	Gobierno de Panamá	
	<u>Taxonomía de Finanzas Sostenibles Costa Rica</u>	Gobierno de Costa Rica	
	<u>Taxonomía Verde de Honduras</u>	Gobierno de Honduras	
	<u>Taxonomía Sostenible de México</u>	Gobierno de México	
	<u>Taxonomía Verde República Dominicana</u>	Gobierno de República Dominicana	
	<u>Taxonomía Verde El Salvador</u>	Gobierno de El Salvador	
	<u>Taxonomía de Actividades Económicas Medioambientales Sostenibles de Chile (T-MAS)</u>	Gobierno de Chile	
<u>Taxonomía Voluntaria de Finanzas Verdes</u>	Gobierno de Guatemala		



ETAPA DEL PROCESO	HERRAMIENTA / REPOSITORIO	INSTITUCIÓN	¿PARA QUÉ SIRVE AL EMISOR?
Taxonomías internacionales	<a href="#">Climate Bonds Taxonomy</a>	Climate Bonds Initiative	Proporciona criterios sectoriales para identificar proyectos alineados con la transición climática, facilitando la selección de activos elegibles para bonos verdes y su alineación con estándares internacionales.
	<a href="#">EU taxonomy</a>	Unión Europea	Define actividades económicas ambientalmente sostenibles con criterios técnicos detallados, sirviendo como referencia internacional para estructurar financiamiento verde y demostrar alineación con objetivos climáticos.
	<a href="#">Common framework of Sustainable Finance Taxonomies for Latin America and the Caribbean</a>	United Nations Environment Programme (UNEP)	Ofrece lineamientos comunes para armonizar las taxonomías de la región, ayudando a los emisores a alinear sus proyectos con criterios internacionales comparables de sostenibilidad.



## Sobre el Fondo LAGreen:

El Fondo LAGreen es el primer fondo de impacto de inversión dedicado a promover la emisión de bonos verdes en América Latina. El objetivo del Fondo LAGreen es consolidar los bonos verdes como instrumento para movilizar recursos hacia modelos económicos más sostenibles y verdes en la región. Con el fin de financiar la sostenibilidad, el fondo apoya la asistencia técnica e invierte en bonos verdes emitidos en la región. El Banco Alemán de Desarrollo (KfW) creó el Fondo LAGreen, con capital inicial aportado por la Unión Europea y el Ministerio Federal de Cooperación Económica y Desarrollo (BMZ) de Alemania, Finance in Motion y Santander Asset Management como asesores de inversión. El fondo busca apoyar la emisión de bonos temáticos de impacto y de alta calidad en la región, atraer un mayor volumen de financiación a largo plazo para proyectos sostenibles, así como apoyar emisores mediante la asistencia técnica durante las diferentes fases: preparación de los bonos, emisión, y después de la emisión; además de apoyarlos mediante el compromiso de compra de una parte importante de la deuda emitida.

## Sobre ERM:

### **La sostenibilidad es nuestro oficio.**

ERM, la mayor consultora global de sostenibilidad, colabora con las principales organizaciones del mundo, creando soluciones innovadoras a los retos de la sostenibilidad y desbloqueando oportunidades comerciales que satisfacen las necesidades actuales, al tiempo que preservan las oportunidades para las generaciones futuras.

El variado equipo de ERM, formado por más de 8.000 expertos de primera línea en más de 170 oficinas de 40 países y territorios, combina la transformación estratégica y la prestación técnica para ayudar a los clientes a hacer operativa la sostenibilidad a ritmo y escala. Los clientes de ERM componen el 70% de las listas Fortune 100 y el 55% de las listas Fortune 500. Nuestra presencia en América Latina incluye oficinas permanentes en Colombia, Guyana, Brasil, Argentina, México, Panamá, Perú y Puerto Rico, y oficinas de proyectos en Chile, Ecuador y Venezuela.

Fundada en 1971, somos la mayor consultora del mundo centrada exclusivamente en la sostenibilidad, y ofrecemos una profundidad y amplitud de conocimientos sin paralelo.





Ha sido desarrollado por:



Con el poyo financiero de:

