

Yolanda Azanza, Carlos Pérez Dávila y Santiago Bertola

El nuevo estándar de Bono Verde Europeo

El [Reglamento \(UE\) 2023/2631 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de noviembre de 2023, 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](#) (el “**Reglamento BVEu**”) se publicó en el Diario Oficial de la Unión Europea el 30 de noviembre de 2023, entrará en vigor el próximo 20 de diciembre de 2023 y será de aplicación desde el 21 de diciembre de 2024, con sujeción a determinadas excepciones.

El Reglamento BVEu es un paso más en la estrategia europea de financiación del crecimiento sostenible y la transición a una economía “neutral” desde el punto de vista climático y eficiente desde el punto de vista de los recursos. El objetivo del Reglamento BVEu es incrementar la transparencia en el mercado de bonos verdes, permitiendo a los emisores demostrar que están financiando proyectos alineados con la taxonomía europea. Por su parte, los inversores se beneficiarán de mayor consistencia y comparabilidad entre bonos, a través de un nuevo marco que pretende combatir el “greenwashing” (esto es, la promoción engañosa de que un producto financiero cumple con objetivos sostenibles) y estimular la canalización de fondos a proyectos medioambientalmente sostenibles.

La adhesión al estándar de bono verde europeo del Reglamento BVEu será voluntaria y, por lo tanto, el Reglamento BVEu reserva el uso de la designación “bono verde europeo” o “BVEu” a aquellos bonos que cumplan los requisitos establecidos en el mismo. Por lo tanto, el bono verde europeo convivirá con otras “etiquetas” de bonos verdes promovidas principalmente por asociaciones internacionales como ICMA (cuyos “*Green Bond Principles*” han servido de inspiración para la elaboración del Reglamento BVEu).

1. Requisitos para gozar de reconocimiento como bono verde europeo

Los requisitos para gozar de reconocimiento como bono verde europeo son fundamentalmente los siguientes:

A. Los ingresos de la emisión deben usarse íntegramente para financiar actividades económicas medioambientalmente sostenibles alineadas con la taxonomía europea.

Los ingresos procedentes de los bonos¹ deberán destinarse obligatoriamente a financiar actividades económicas que, (i) sean medioambientalmente sostenibles y cumplan los requisitos del Reglamento de Taxonomía²; o (ii) contribuyan a la transformación de actividades de forma que estas puedan cumplir esos requisitos en un plazo razonablemente corto.

El Reglamento BVEu permite que los bonos verdes europeos se utilicen para financiar dichas actividades (i) directamente, mediante la financiación de activos y gastos relacionados con actividades económicas que cumplan los criterios establecidos en el Reglamento de Taxonomía (por ejemplo, una nueva tecnología de producción con menores emisiones); o (ii) indirectamente, bajo determinadas condiciones, a través

¹ El requisito de asignar los ingresos de los bonos verdes europeos a actividades económicas medioambientalmente sostenibles se aplica únicamente a los ingresos netos de dichos bonos (esto es, la diferencia entre los ingresos totales de los bonos y los costes de emisión que estén directamente relacionados con la emisión del bono, lo que incluye los costes de los intermediarios financieros que dirigen la emisión, los costes de asesoramiento, los costes jurídicos, los costes de calificación y los costes relacionados con la verificación externa). No obstante, los emisores pueden decidir destinar los ingresos brutos, sin deducción de costes, a actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

² Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de junio de 2020 relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088.

de activos financieros que a su vez financien actividades económicas que cumplan dichos criterios (por ejemplo, “hipotecas verdes”)³.

Los emisores podrán asignar los ingresos de uno o varios bonos verdes europeos en circulación a una cartera de activos fijos o activos financieros (“enfoque de cartera”), siempre que el valor total de los activos fijos o de los activos financieros de su cartera supere el valor total de sus bonos en circulación.

El Reglamento BVEu establece cierta flexibilidad en la utilización de los fondos de los bonos verdes europeos, al permitir que hasta el 15% de los fondos sean destinados a actividades que cumplan con la taxonomía pero para las cuales no existan aún criterios técnicos de selección vigentes, o a ciertas actividades de apoyo internacional como la financiación de la lucha contra el cambio climático. En todo caso, el emisor deberá demostrar que las actividades económicas contribuyen sustancialmente a uno o varios objetivos medioambientales, que no perjudican significativamente a ninguno de tales objetivos medioambientales y que se llevan a cabo de conformidad con ciertas garantías mínimas.

B. El emisor debe cumplir con determinados requisitos de transparencia y verificación externa.

A fin de utilizar la designación bono verde europeo o BVEu, el emisor publicará un folleto⁴ con arreglo al Reglamento de Folletos⁵ que cumpla las siguientes condiciones: (a) los bonos se han de designar como bono verde europeo o BVEu en todo el folleto; y (b) la sección relativa al uso de los ingresos de los bonos debe establecer que el bono verde europeo se emite de conformidad con el Reglamento BVEu. De resultar aplicable, dicho folleto incluirá un resumen del plan CapEx del emisor.

Además, el emisor estará obligado a publicar:

- i) una ficha informativa**, que contendrá información sobre la manera en que se espera que el bono contribuya a la estrategia medioambiental global del emisor y la asignación prevista de los ingresos procedentes de los bonos.

La ficha informativa deberá ser validada por un verificador externo⁶ mediante un dictamen positivo con carácter previo a la emisión;

- ii) informes de asignación**: publicados cada período de doce meses y hasta la fecha de la asignación completa de los ingresos del bono verde europeo, contendrán información sobre la asignación de los ingresos procedentes de los bonos.

El informe de asignación elaborado tras la asignación completa de los ingresos del bono verde europeo será objeto de una verificación posterior a la emisión realizada por un verificador externo (en el caso de emisores que asignen los ingresos de uno o más bonos verdes europeos a una cartera de activos, todo informe de asignación estará sujeto a una verificación posterior a la emisión realizada por un verificador externo, salvo que no se haya producido ningún cambio en la asignación de la cartera de activos);

- iii) informe de impacto**: publicado tras la asignación completa de los ingresos del bono verde europeo y al menos una vez durante el período de vida de esos bonos, contendrá una estimación de los impactos medioambientales positivos y negativos de los proyectos financiados con los ingresos de los bonos.

Los emisores podrán solicitar una verificación a cargo de un verificador externo del informe de impacto.

³ Los emisores soberanos podrán asignar los ingresos de los bonos verdes europeos que haya emitido a desgravaciones fiscales, subvenciones, consumos intermedios, transferencias corrientes dentro de una administración pública, cooperación internacional corriente u otros tipos de gasto público, siempre que los ingresos se asignen de conformidad con los requisitos de la taxonomía.

⁴ Este requisito implica que cuando no se requiera un folleto para la emisión u oferta de los bonos (como es el caso de los bonos con nominales de 100.000 euros o destinados a inversores cualificados), será necesario que los bonos coticen en un mercado regulado. No obstante, los bonos soberanos (o garantizados por un Estado Miembro, por una autoridad regional o local de un Estado Miembro), que están exceptuados del requisito de folleto, podrán utilizar la designación bono verde europeo o BVEu.

⁵ Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de junio de 2017 sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE

⁶ El Reglamento BVEu establece un sistema para registrar y supervisar a los verificadores externos de bonos verdes europeos.

Tanto la ficha informativa como los demás informes deberán cumplimentarse utilizando las plantillas correspondientes. Dichas plantillas tienen como objetivo facilitar la comparabilidad de los bonos verdes europeos y la localización de la información pertinente. Cuando exista folleto, la ficha informativa y los informes se facilitarán en la lengua o lenguas de dicho folleto.

La documentación deberá estar disponible de forma gratuita en la página web del emisor. Asimismo, el emisor deberá notificar, en su caso, a las autoridades competentes la publicación de cada uno de los documentos sin demora indebida tras cada publicación y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados en un plazo de treinta días desde su publicación.

La autoridad encargada de la aprobación del folleto conforme al Reglamento de Folletos será responsable de supervisar el cumplimiento de sus obligaciones por parte de los emisores.

2. Especialidades en relación con los bonos de titulización

Merece la pena destacar que, pese a que no se había previsto una regulación específica al respecto en la propuesta inicial de la Comisión Europea, el Reglamento BVEu ha incluido un régimen específico para los bonos de titulización, en línea con las demandas del sector.

En concreto, el Reglamento BVEu establece que, en relación con los bonos de titulización, las referencias al emisor deberán entenderse hechas al originador, mientras que las referencias a los fondos deberán entenderse hechas a los fondos obtenidos por el originador por la venta de las exposiciones titulizadas al vehículo de titulización correspondiente. La propia exposición de motivos del Reglamento BVEu indica que esto deberá ser así al menos durante una fase de transición (debido a la escasez actual de activos “verdes” titulizables).

Aunque el Reglamento BVEu impone los requisitos de uso de los fondos al originador, el Reglamento BVEu prohíbe que las exposiciones titulizadas incluyan ciertos activos especialmente perjudiciales.

Como nota a tener en cuenta, los bonos emitidos en relación con operaciones de titulización sintética no podrán utilizar la designación bono verde europeo o BVEu (si bien el propio Reglamento BVEu contempla la posibilidad de que esto cambie en el futuro).

3. Bonos comercializados como medioambientalmente sostenibles y bonos vinculados a la sostenibilidad

El Reglamento BVEu contempla otras dos variedades de bonos respecto de los que, si bien no establece un régimen exhaustivo, sí contempla la posibilidad de que los emisores correspondientes se acojan voluntariamente al régimen de transparencia allí previsto. Estos dos tipos de bonos son los siguientes:

- i) *“bonos comercializados como medioambientalmente sostenibles”*: se trata de bonos cuyo emisor proporciona a los inversores un compromiso o cualquier forma de alegación precontractual de que los ingresos procedentes de los bonos se asignan a actividades económicas que contribuyen a un objetivo medioambiental; y
- ii) *“bonos vinculados a la sostenibilidad”*: son bonos cuyas características financieras o estructurales varían en función de la consecución por parte del emisor de objetivos de sostenibilidad medioambiental predefinidos.

El Reglamento BVEu ha encomendado a la Comisión la elaboración de plantillas para la divulgación voluntaria de información para emisiones de este tipo de bonos. A más tardar el 21 de diciembre de 2024, la Comisión deberá elaborar plantillas para la divulgación de información previa a la emisión y para la divulgación de información posterior a la emisión.

4. Reflexiones finales

Emitir un bono verde europeo conforme al nuevo estándar va a resultar más complejo que emitir un bono verde conforme a los estándares actuales. Por mencionar alguno de los retos a los que se van a enfrentar los emisores, las actividades a ser financiadas deben estar alineadas con la taxonomía y los emisores deben ser capaces de probar dicho alineamiento. Los costes de los verificadores externos pueden incrementarse debido al régimen de registro al que dichos verificadores van a estar sometidos. Además, la responsabilidad para los emisores va a ser superior en la medida en que las autoridades competentes van a supervisar el cumplimiento de las obligaciones bajo el Reglamento BVEu, lo que incrementa su riesgo reputacional así como el riesgo de demandas por parte de los inversores.

CONTACTO



Yolanda Azanza
Socia de Mercado de Valores
yazanza@perezllorca.com
T. +34 91 423 66 63



Carlos Pérez Dávila
Socio de Mercado de Valores
cperezdavila@perezllorca.com
T. +34 91 432 51 00

www.perezllorca.com | Barcelona | Brussels | Lisbon | London | Madrid | New York | Singapore

La información contenida en esta Nota Jurídica es de carácter general y no constituye asesoramiento jurídico.

Este documento ha sido elaborado el 4 de diciembre de 2023 y Pérez-Llorca no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.

YA DISPONIBLE EN **Nueva App Pérez-Llorca**

