



## Reglamento sobre los bonos verdes europeos

El Parlamento Europeo y el Consejo han aprobado el texto del [\*Reglamento 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**” o “**Reglamento**”). El Reglamento establece las bases de un marco común para los emisores de bonos, de dentro o fuera de la UE, que deseen utilizar la denominación “**bono verde europeo**” o “**BVEu**” para los bonos puestos a disposición de inversores en la UE.

Unión Europea - Legal flash

5 de octubre de 2023



### Claves

Los aspectos clave del Reglamento BVEu son:

- > **Carácter voluntario:** destinado a los emisores de bonos puestos a disposición en la Unión Europea cuyos “ingresos tengan un uso verde” que deseen utilizar la etiqueta “bono verde europeo” o “BVEu”.
- > **Establecimiento de cuatro regímenes:** (i) régimen general; (ii) disposiciones específicas para los bonos emitidos por soberanos y autoridades locales y regionales; (iii) régimen específico para la titulización, y (iv) posibilidad de que los títulos comercializados como “medioambientalmente sostenibles” y los bonos vinculados a la sostenibilidad apliquen opcionalmente los requisitos de comunicación de información establecidos en el Reglamento.
- > **Supervisión de los verificadores externos:** establecimiento de un nuevo sistema para registrar y supervisar a los verificadores externos (definidos a continuación) administrado por la Autoridad Europea de Valores y Mercados (**AEVM**).
- > **Supervisión por las autoridades nacionales competentes:** dotación de facultades supervisoras a las autoridades nacionales competentes para sancionar a los emisores de BVEu que no cumplan lo establecido en el Reglamento.



---

## Contexto

En el marco del [Acuerdo de París](#) aprobado por la Unión Europea en octubre de 2015 y de acuerdo con su objetivo de reforzar la respuesta frente al cambio climático situando, entre otras cosas, los flujos financieros en un nivel compatible con el objetivo de neutralidad climática de la Unión de aquí a 2050, en el [Plan de Inversiones del Pacto Verde Europeo](#) la Comisión prevé el establecimiento de una norma sobre bonos verdes a fin de brindar más oportunidades de inversión y facilitar la detección de las inversiones medioambientalmente sostenibles mediante etiquetas claras. En diciembre de 2020, el Consejo Europeo [invitó](#) a la Comisión Europea a presentar una propuesta legislativa relativa a una norma sobre bonos verdes, cuya importancia fue subrayada por el Parlamento Europeo en su resolución sobre [finanzas sostenibles](#) y en el [Plan de Inversiones para una Europa Sostenible - Cómo financiar el Pacto Verde](#).

El “mercado de bonos verdes” se ha desarrollado muy rápidamente durante los últimos años y estos bonos son uno de los principales instrumentos utilizados para financiar la transición a una economía más verde. No obstante, las normas actuales del mercado (es decir, los diversos principios establecidos por la Asociación Internacional del Mercado de Capitales, ICMA por sus siglas en inglés) (i) no definen las actividades medioambientalmente sostenibles y (ii) no armonizan las normas y procedimientos aplicados por los verificadores externos para evaluar los productos comercializados, lo que impide a los inversores identificar fácilmente los bonos cuyos ingresos están en consonancia con los objetivos medioambientales establecidos en el Acuerdo de París.

---

## Ámbito de aplicación del Reglamento BVEu: etiquetas y mercados

El Reglamento BVEu es de aplicación a los emisores que ofrecen bonos al público o admiten bonos a negociación en la Unión Europea y desean etiquetar su producto como un bono verde europeo. Para ello, los emisores de BVEu deben cumplir una serie de **requisitos obligatorios** establecidos en el Reglamento. El Reglamento establece también requisitos **opcionales** de divulgación de información sobre sostenibilidad para los “bonos comercializados como medioambientalmente sostenibles”<sup>1</sup> (“**bonos medioambientalmente sostenibles**”) y para los “bonos vinculados a la sostenibilidad”<sup>2</sup> (“**BVS**”). Pueden seguir emitiéndose bonos etiquetados como ESG (“*environmental, social and governance*”) no incluidos en el ámbito del Reglamento BVEu, siempre que no se comercialicen como bonos verdes europeos.

El Reglamento BVEu establece diferentes requisitos para los bonos emitidos por emisores soberanos, autoridades locales y regionales y emisores supranacionales del EEE, y para los

---

<sup>1</sup> “Bono comercializado como medioambientalmente sostenible” significa un bono cuyo emisor proporciona a los inversores un compromiso o cualquier forma de alegación precontractual de que los ingresos procedentes del bono se asignan a actividades económicas que contribuyen a un objetivo medioambiental.

<sup>2</sup> “Bono vinculado a la sostenibilidad” significa un bono cuyas características financieras o estructurales varían en función de la consecución por parte del emisor de objetivos de sostenibilidad medioambiental predefinidos.



bonos garantizados por los Estados miembros del EEE o las autoridades locales. En particular, estos bonos pueden hacer un uso más amplio de los ingresos, no requieren un folleto elaborado de conformidad con el Reglamento de Folletos y no están sujetos a la supervisión y las sanciones de las autoridades nacionales competentes.

Dados los numerosos proyectos verdes conformes con la taxonomía que están desarrollándose en España, será interesante ver cuántos emisores se inclinan por los BVEu sobre los bonos verdes emitidos en el marco de los Principios de la ICMA y el impacto que esto tendrá sobre los costes de financiación.

---

## La etiqueta “bono verde europeo” o “BVEu”

Se prevé que el Reglamento BVEu comenzará a aplicarse doce meses después de su publicación en el Diario Oficial.

Los tres requisitos clave que establece el Reglamento BVEu son:

### > Utilización de los ingresos

Los ingresos netos deben asignarse **antes del vencimiento del bono** de forma plenamente conforme con los criterios establecidos en el artículo 3 del [Reglamento de Taxonomía](#) para financiar una o una combinación de las siguientes categorías: (i) activos fijos, (ii) ciertos gastos de capital, (iii) ciertos gastos operativos, (iv) activos financieros y (v) activos y gastos de los hogares. El Reglamento BVEu especifica con mayor detalle el uso de los ingresos en el contexto de los activos financieros y los planes CapEx.

**Excepciones:** El Reglamento BVEu describe detalladamente varias excepciones al requisito de la utilización de los ingresos, principalmente para:

- carteras de activos fijos o activos financieros;
- emisores soberanos y similares, y
- supuestos en que hasta el 15 por ciento de los ingresos se destinen a (i) actividades económicas que cumplan los requisitos de la taxonomía, con excepción de los criterios técnicos de selección, por no haber entrado en vigor dichos criterios a la fecha de emisión del bono verde europeo, o (ii) actividades en el contexto del apoyo internacional notificadas de conformidad con directrices, criterios y ciclos de notificación acordados internacionalmente.

### > Folleto

Los emisores de BVEu deberán publicar antes de la emisión un folleto con arreglo al Reglamento de Folletos. Este folleto deberá ser aprobado por una autoridad nacional competente, excepto en el caso de los bonos emitidos con arreglo al artículo 1, apartado 2, letras b) y c) del Reglamento de Folletos (es decir, emitidos o garantizados por un Estado miembro o una autoridad local o regional de un Estado miembro o por



organismos públicos internacionales de la UE, el Banco Central Europeo o los bancos centrales de los Estados miembros).

➤ **Divulgación de información y verificación externa**

Los emisores de BVEu deben obtener una verificación externa de su etiqueta de bono verde europeo y de la información que divulguen a cargo de un verificador externo (definido a continuación) inscrito en el registro de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (“ESMA”, por sus siglas en inglés) y supervisado por esta.

Se exigen tres **documentos de divulgación de información** (con su correspondiente verificación externa):

Informe	Plantilla	Marco temporal	Verificación externa	Otros
(1) <b>Ficha informativa</b>	✓ (Anexo I)	Antes de la emisión	Verificación obligatoria previa a la emisión. Evaluación y dictamen sobre la conformidad con la taxonomía del uso de los ingresos y sobre la inclusión del bono en el ámbito de aplicación del Reglamento.	Puede referirse a más de una emisión. La información ofrecida en la ficha informativa debe ser “información regulada” a los efectos del <a href="#">Reglamento de Folletos</a> y puede incluirse (no necesariamente) por referencia en el folleto.
(2) <b>Informe de asignación</b>	✓ (Anexo II)	Cada periodo de doce meses hasta la completa asignación de los ingresos	Verificación obligatoria posterior a la emisión del informe de asignación elaborado tras la asignación completa de los ingresos, con sus posibles correcciones. Evaluación y dictamen acerca de si el emisor ha asignado los ingresos del bono de conformidad con el Reglamento y con la ficha informativa.	Puede referirse a más de una emisión.
(3) <b>Informe de impacto</b>	✓ (Anexo III)	Tras la asignación completa de los ingresos y al menos una vez durante el período de vida del bono	Verificación opcional del informe de impacto tras la asignación. Evaluación y dictamen sobre si la emisión del bono se ajusta a la estrategia medioambiental global del emisor y evaluación del impacto de los ingresos de los bonos.	Puede referirse a más de una emisión.

Los tres informes y las verificaciones externas correspondientes deben publicarse también en el sitio web del emisor.



## Bonos medioambientalmente sostenibles y bonos vinculados a la sostenibilidad

El Reglamento establece un régimen **opcional** menos estricto para los bonos medioambientalmente sostenibles y los BVS.

El Reglamento delega en la Comisión la publicación de directrices que establezcan plantillas para la divulgación voluntaria de información previa y posterior a la emisión. Las autoridades competentes supervisarán a los emisores de bonos comercializados como medioambientalmente sostenibles y bonos vinculados a la sostenibilidad que decidan utilizar las plantillas comunes para la divulgación periódica de información posterior a la emisión, a fin de garantizar que todos los elementos contenidos en dichas plantillas se publiquen correctamente. Las autoridades competentes tendrán la facultad de hacer público el hecho de que un emisor esté incumpliendo lo dispuesto en el Reglamento.

Este régimen puede resultar especialmente interesante para los emisores en sistemas multilaterales de negociación (SMN), en los que no se requiere un folleto elaborado de conformidad con el Reglamento de Folletos (como el MARF (*Mercado Alternativo de Renta Fija*) español) y para los emisores que no pueden cumplir la regla de oro de la taxonomía en el uso de sus ingresos. No obstante, hay que tener en cuenta que una vez que el emisor opta por este régimen y decide publicar informes posteriores a la emisión, la autoridad competente tiene algunas facultades de supervisión.

Las plantillas deben incluir al menos lo siguiente:

### ➤ Bonos medioambientalmente sostenibles

#### Información previa a la emisión:

1. **Planes de transición:** información sobre los planes de transición y sobre la forma en que se pretende que los ingresos de los bonos contribuyan a la ejecución de esos planes.
2. **Contribución esperada:** Información del artículo 8 del Reglamento de Taxonomía (cuando sea de aplicación) sobre la forma en que se espera que los ingresos de los bonos contribuyan al volumen de negocios, los gastos de capital y los gastos operativos del emisor que sean conformes con la taxonomía.
3. **Proporción mínima:** la proporción mínima de ingresos de los bonos que se utilizará para actividades medioambientalmente sostenibles con arreglo al artículo 3 del Reglamento de Taxonomía.

#### Información posterior a la emisión:

4. **Contribución:** en relación con los planes de transición, la forma en que los ingresos de los bonos contribuyen a la ejecución de esos planes.
5. **Contribución a la taxonomía:** información del artículo 8 del Reglamento de Taxonomía (cuando sea de aplicación) sobre la manera en que los ingresos de los bonos contribuyen al volumen de negocios, los gastos de capital y los gastos operativos del emisor que sean conformes con la taxonomía.



6. **Proporción mínima:** la proporción mínima de ingresos de los bonos utilizados para actividades medioambientalmente sostenibles con arreglo al artículo 3 del Reglamento de Taxonomía.

➤ **Bonos vinculados a la sostenibilidad**

**Información previa a la emisión:**

1. Lo mismo que en los anteriores apartados 1 y 2.
2. **Evaluación:** la justificación, el nivel de ambición y la importancia de los indicadores clave de resultados aplicables.
3. **Estructura:** una descripción de la estructura de los bonos.

**Información posterior a la emisión:**

4. Lo mismo que en los anteriores apartados 4 y 5.
5. **Evaluación:** la justificación, el nivel de ambición y la importancia de los indicadores clave de resultados aplicables.
6. **Estructura:** una descripción de la estructura de los bonos.

---

## Titulizaciones

El Reglamento permite que los bonos de titulización utilicen la designación BVEu con ciertas condiciones, en línea con los requisitos generales de esta etiqueta anteriormente expuestos.

Las claves principales son:

- **Exclusión de las titulizaciones sintéticas:** Las operaciones de titulización sintética quedan fuera del ámbito de aplicación y no pueden utilizar la designación BVEu.
- **Requisitos de utilización de los ingresos y de divulgación de información aplicables a la entidad originadora:** Los requisitos de utilización de los ingresos anteriormente descritos son de aplicación a los ingresos obtenidos por la originadora de la venta de las exposiciones titulizadas a un vehículo específico (en España, fondos de titulización gestionados por sociedades gestoras de titulización) y corresponde a la originadora cumplir los diversos requisitos de divulgación de información establecidos en el Reglamento, entre los que se incluyen (como se ha expuesto anteriormente) cumplimentar la ficha informativa, publicar los informes de asignación y de impacto, y obtener las verificaciones externas previas y posteriores a la emisión.
- **Exclusión de ciertas exposiciones titulizadas:** las exposiciones titulizadas no comprenderán exposiciones que financien ciertos procesos relacionados con los combustibles fósiles, exceptuando las exposiciones relacionadas con la generación de electricidad y temperatura que cumplan los criterios de “no perjudicar significativamente” de la taxonomía de la UE.
- **Múltiples originadoras:** En caso de existir múltiples originadoras, los requisitos se aplicarán, cuando proceda, a cada una de ellas de forma proporcional respecto a la



utilización de los ingresos, y a todas ellas conjuntamente en cuanto a los requisitos de transparencia.

---

## Nuevo régimen de supervisión y registro de los verificadores externos

ESMA será la autoridad supervisora encargada de registrar y supervisar a los verificadores externos, quienes realizarán evaluaciones independientes del cumplimiento del Reglamento por parte de los BVEu (los “**verificadores externos**”). El establecimiento de un nuevo régimen de registro y supervisión de los verificadores externos (junto con la vinculación del uso de los ingresos al Reglamento de Taxonomía) es una de las principales innovaciones del Reglamento BVEu.

Los verificadores externos del EEE deben registrarse ante ESMA antes de iniciar sus actividades conforme al Reglamento. Los verificadores externos no pertenecientes al EEE deben registrarse o ser reconocidos por ESMA o sus informes deben ser avalados por un verificador externo registrado en el EEE.

Para obtener el registro, los verificadores externos deben cumplir requisitos detallados establecidos en el Reglamento. Los verificadores externos dispondrán de un plazo de transición de 18 meses desde la fecha de aplicación del Reglamento para registrarse. Durante este periodo podrán prestar sus servicios a emisores de BVEu siempre que (i) hayan notificado a ESMA su propósito de prestar esos servicios y (ii) hagan todo lo posible por cumplir los requisitos del Reglamento BVEu.

ESMA mantendrá un registro de verificadores externos, incluidos los de terceros países, y publicará esta información en su sitio web.

ESMA posee diversas facultades supervisoras y sancionadoras respecto a los verificadores externos. ESMA cooperará e intercambiará información con las autoridades competentes de los Estados miembros y de terceros países.

---

## Supervisión de los emisores por las autoridades competentes

Las autoridades nacionales designadas de conformidad con el artículo 31 del Reglamento sobre el Folleto (las “**Autoridades Competentes**”) —en el caso de España, la CNMV— son responsables de supervisar el cumplimiento de las obligaciones de los emisores de BVEu establecidas en este Reglamento, en particular los requisitos sobre la utilización de los ingresos, la divulgación de información y la verificación por verificadores externos. Las Autoridades Competentes se encargan también de supervisar a los emisores que utilizan las plantillas comunes para las divulgaciones de información posteriores a la emisión anteriormente descritas.



Las Autoridades Competentes tienen una serie de facultades en materia de supervisión e investigación:

- Exigir a los emisores que publiquen o modifiquen los documentos pertinentes.
- Exigir información y documentos a los emisores, los auditores y la alta dirección.
- Suspender o prohibir una oferta o admisión a negociación de bonos verdes europeos o la publicidad correspondiente.
- Hacer público el incumplimiento de los emisores.
- Prohibir a un emisor emitir bonos verdes europeos durante un determinado periodo.

Las Autoridades Competentes cooperarán e intercambiarán información mutuamente y con ESMA, y comunicarán a esta última las sanciones administrativas y medidas impuestas o hechas públicas.

---

Si desea más información, póngase en contacto con los abogados de nuestro [Grupo de Conocimiento e Innovación](#) o con su contacto habitual de Cuatrecasas.

©2023 CUATRECASAS

Todos los derechos reservados.

Este documento es una recopilación de información jurídica elaborado por Cuatrecasas. La información y los comentarios que se incluyen en él no constituyen asesoramiento jurídico alguno.

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

