UNIVERSIDAD NACIONAL DE CÓRDOBA

FACULTAD DE LENGUAS

ESPECIALIZACIÓN EN TRADUCCIÓN JURÍDICA Y

ECONÓMICA – IDIOMA INGLÉS

TEXTO 2: "WHAT ARE GREEN BONDS".

PÁGINAS 1 A 25. CAPÍTULOS I HASTA III

TRABAJO FINAL PRESENTADO POR

LUCÍA BISIO

DIRECTORA: Mgtr. ILEANA YAMINA GAVA

CÓRDOBA – 2017 –

Licencia Creative Commons
Esta obra está bajo una Licencia Creative Commons Atribución – No Comercial – Sin Obra Derivada 4.0 Internacional.

Introducción

La acción traslativa implica un proceso interpretativo y comunicativo que consiste en reformular un texto con los recursos que ofrece la lengua de llegada, según la finalidad establecida en el encargo de traducción y las necesidades de los destinatarios. Para alcanzar este fin, el traductor debe poner en acción su competencia traductora, que implica un conocimiento experto superior a la mera competencia bilingüe. De hecho, esta competencia traductora está formada por una serie de subcompetencias que interactúan entre sí. Además de la evidente competencia lingüística en las dos lenguas de trabajo, el traductor debe contar con una competencia extralingüística en las culturas de uso de estas lenguas y en el campo temático del texto. Asimismo, el traductor debe poseer una competencia instrumental y profesional vinculada al ejercicio de la profesión, el uso de herramientas de documentación y tecnologías aplicadas a la traducción; una competencia psicofisiológica para aplicar recursos psicomotores, cognitivos y actitudinales, y una fundamental competencia estratégica para resolver los problemas encontrados en el desarrollo del proceso traductor (PACTE, 2011).

En vista de lo expuesto, este informe tiene como objetivo la presentación de las etapas del proceso de traducción del texto *What are Green Bonds*[1]*?*, emitido por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) del Grupo Banco Mundial en 2015 y asignado para este trabajo. La primera sección del informe se centra en cuestiones referidas al encargo de traducción, las características del emisor y los destinatarios, el campo temático, el género y la organización del texto. Luego se hace referencia al proceso de documentación realizado para la interpretación correcta del texto fuente (en adelante TO) y la posterior reformulación en la lengua meta. Posteriormente, se examinan algunos problemas de traducción y se señalan las soluciones

[1] Se utiliza la letra itálica para las palabras o frases en idioma extranjero, así como para las palabras o frases extraídas del TO y sus respectivas traducciones.

adoptadas. Asimismo, se mencionan algunas técnicas de traducción utilizadas para la reformulación en español de ciertas microunidades del TO. Por último, se hace una breve referencia a la gestión terminológica realizada y al uso de herramientas informáticas y memorias de traducción.

Encargo de traducción y análisis textual

Para la traducción del TO asignado para este trabajo se adoptó un enfoque funcionalista. Se recuerda que el enfoque funcionalista parte de los fundamentos de la teoría del *skopos* impulsada por Reiss y Vermeer (1984) y sostenida también por Nord (2009). Esta teoría propone que el principio que determina cualquier proceso traductor es el propósito o el *skopo* con respecto a la acción traductora. En este sentido, el enfoque funcionalista pone de relieve la función textual que ha de cumplir el texto meta. Además, el encargo de traducción adopta un rol fundamental ya que es allí donde se define la función o la jerarquía de funciones que debe cumplir el texto meta. Por lo tanto, una traducción resulta funcional siempre que logre las funciones comunicativas pretendidas por el cliente que la encargue (Nord, 2009).

Considerando los fundamentos del enfoque funcionalista, el primer paso para el desarrollo de este trabajo fue el establecimiento de un encargo de traducción hipotético con lineamientos sobre el iniciador de la traducción, la función comunicativa del texto meta (en adelante TM), los destinatarios de este y el contexto geográfico y temporal de recepción. En este encargo hipotético, la traducción del TO es requerida por un banco privado de América Latina que desea incorporar información sobre los bonos verdes en su sitio web. Este cliente solicita que la traducción se complete en el año que transcurre, 2017, y que el TM conserve las funciones textuales del TO. En este sentido, la traducción que se demanda es de tipo equifuncional ya que cumplirá la misma función que la del texto base (Nord, 2009). Además, para garantizar la corrección y coherencia

lingüística del TM, el cliente indica que se consideren las normas lingüísticas y de traducción establecidas en el Manual de Traducción de la ONU.

Con respecto a la función textual del TO, y en consecuencia del TM, se observa que el texto combina una función referencial y una función apelativa. Por un lado, informa sobre la existencia y el funcionamiento de los bonos verdes: una forma relativamente nueva, pero en aumento, de invertir en proyectos sostenibles y responsables. Sin embargo, dadas las formas lingüísticas tendientes a resaltar las características positivas de los bonos verdes, el TO también apunta a lograr una determinada reacción en los destinatarios: un incremento en el interés y la participación de emisores y compradores de estos bonos.

En cuanto al tipo de receptor pensado para el TM, este será el mismo que el del TO. Del análisis pretraslativo se desprende que los principales destinatarios del TO son individuos (potenciales inversionistas) que tienen conocimientos sobre los mercados de capitales y están interesados en adquirir información sobre los bonos verdes, un instrumento financiero en crecimiento. Sin embargo, dado que el TO está elaborado con una carga terminológica media y construcciones sintácticas más bien sencillas, este también es accesible para el público en general que esté interesado en los bonos verdes ya sea por cuestiones de finanzas personales o curiosidad.

En lo que respecta al campo temático, el TO se incorpora al ámbito de las finanzas, un subcampo de la economía en general. Vale destacar que el TO también se alinea con los textos financieros por su carácter de texto híbrido ya señalado, combinando una función argumentativa predominante y una informativa secundaria (Alcalde Peñalver, 2015).

Por último, en lo que concierne al género textual, el TO se presenta como una guía. El contenido de esta guía se organiza a partir de una dinámica didáctica de tipo pregunta-respuesta con una presentación jerarquizada de conceptos: primero se trata el concepto de los bonos en general, luego se presenta el concepto de los bonos verdes y, finalmente, se analizan los beneficios y las

potencialidades de estos últimos. También se incluyen gráficos y ejemplos que permiten comprender mejor las tendencias y los procesos relacionados con el mercado de los bonos verdes. Además, el TO se caracteriza por un tono formal, un estilo conciso y una variedad lingüística especializada derivada del campo temático.

Proceso documentación

El TO se centra en los denominados bonos verdes: un tipo de obligación de renta fija que se caracteriza por el compromiso por parte del emisor de utilizar los fondos recaudados para proyectos ecológicos y sostenibles. Por lo tanto, el TO se inscribe en el campo de los mercados financieros y, en particular, de los mercados de capitales y los bonos verdes. Para compensar la falta de conocimientos en este ámbito temático se realizó un proceso de documentación que facilitó la comprensión del TO y la superación de problemas vinculados a conceptos y terminología. En la selección de fuentes de información, se siguieron los principios de fiabilidad, originalidad y especificidad propuestos por Asensio Mayoral (1997).

Siguiendo el criterio de fiabilidad, se consultaron documentos de organizaciones reconocidas que se ocupan del mercado de bonos verdes. Por defecto, se tomó el TO como fuente principal de información. Al revisar el sitio web del Grupo Banco Mundial, se encontraron resúmenes del contenido del TO y otros documentos sobre el programa de bonos verdes de esta organización internacional. También se consultaron artículos disponibles en Internet de organizaciones mencionadas en el TO, como *Green Bonds Initiative* o *CERES*.

Considerando el principio de originalidad, se consultaron fuentes redactadas en español, la lengua meta. Por ejemplo, se leyeron artículos informativos sobre las características y los objetivos de los bonos verdes en la plataforma sobre financiamiento climático para Latinoamérica y el Caribe: Finanzas Carbono. También se encontraron artículos relevantes de la Convención Marco de las

Naciones Unidas sobre el Cambio Climático. En la categoría de texto traducidos, resultaron útiles algunos artículos multilingües disponibles en el sitio web del Grupo Banco Mundial.

Por último, siguiendo el principio de especificidad, se consultaron los glosarios bilingües en línea del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, (FMI) así como las bases de datos terminológicas de la ONU (UNTERM), el Gobierno de Canadá (TERMIUM Plus) y la Unión Europea (IATE).

Los artículos y fuentes de información citadas se detallan en el Anexo I.

Problemas de traducción y soluciones

Los problemas de traducción se distinguen de las dificultades de traducción, subjetivas e individuales, por ser cuestiones objetivas y generales que deben solucionarse mediante procedimientos traslativos que forman parte de la competencia traductora. Estos problemas de traducción se pueden clasificar en cuatro categorías: 1) problemas pragmáticos, que derivan de los nuevos factores situacionales del TM; 2) problemas culturales, que derivan de las diferencias entre los sistemas culturales de recepción del TO y el TM respectivamente; 3) problemas lingüísticos, que resultan de las diferencias léxicas, sintácticas y prosódicas que pueden existir entre la lengua fuente y la lengua meta, y 4) problemas de traducción extraordinarios, específicos de un texto determinado (Nord, 2009). En virtud de las consideraciones anteriores, se mencionan algunos problemas de traducción presentes en el TO asignado y se incluyen los criterios de solución adoptados.

A nivel pragmático, se presenta como un problema de traducción la discrepancia entre la fecha de publicación del TO, mediados de julio de 2015, y la fecha de publicación del TM, 2017. En la traducción se tiene en cuenta esta diferencia temporal y, por ejemplo, se traducen verbos del TO conjugados en tiempo presente, con referencia al año 2015 o 2016, utilizando tiempos verbales del pasado. Asimismo, marcadores temporales como *to date* (hasta la fecha) se traducen adaptados a

la fecha de emisión del TM. Así, pues, la frase del TO: ***To date (mid-july 2015)**, green bond issuances in 2015* ***have reached*** *about US$23 billion* se traduce como: ***Para mediados de julio de 2015**, las emisiones de bonos verdes* ***habían alcanzado*** *los US$23 000 millones aproximadamente*[2].

La presencia de cifras y símbolos de divisas extranjeras también requiere atención al presentarse como un problema cultural. En este caso, se siguen los criterios establecidos por la Real Academia Española (RAE) y la Fundación del Español Urgente (Fundéu BBVA) sobre la traducción de numerales y símbolos de divisas en español. Por ejemplo, los números de más de cuatro cifras aparecen agrupados de tres en tres separados por espacios en blanco y los números de cuatro cifras se escriben sin espacios de separación. Además, según la tendencia en América Latina señalada por Fundéu BBVA, los símbolos de divisa van antepuestos y unidos al número (por ejemplo: €20). Por otro lado, los textos financieros se caracterizan por tendencias contradictorias que, en ocasiones, dan lugar a la utilización de términos de la lengua origen asentados en el mundo de los negocios (Fuertes Olivera, Samaniego Fernández, Montero Martínez y García de Quesada, 2002). Para este trabajo, esta opción se deja de lado y se decide utilizar alternativas terminológicas en español que permitan evitar anglicismos innecesarios. Un ejemplo del TO es el término *due diligence* que, según las recomendaciones de Fundéu BBVA, tiene un equivalente preferible en español: *comprobaciones debidas*.

Otro problema particular del TO tiene que ver con la traducción de nombres de ONG, entidades, programas o proyectos, centros de investigación, empresas y bancos. Para la traducción de estos nombres se considera lo establecido en el Manual del Traductor de la ONU. En consecuencia, los nombres de ONG que no tienen un equivalente reconocido en español en su sitio web se mantienen

[2] Se resaltan en negrita los términos o frases en los que se aplicó la técnica de traducción referida

como figuran en el TO, como el nombre de la ONG *Climate Bonds Initiative*. Los nombres de entidades (organismos públicos, instituciones internacionales, grupos de trabajo, asociaciones o federaciones) se traducen al español conservando las mayúsculas para las palabras significativas que componen la denominación, como el nombre *International Finance Corporation* que se traduce como: *Corporación Financiera Internacional*. Sin embargo, se mantiene el nombre original de la entidad cuando se trata de un nombre comercial no descriptivo. Este es el caso del nombre *Export Development Canada* que se conserva en inglés en el TM. Asimismo, los nombres de programas o proyectos, certificaciones y cargos se traducen siguiendo el uso de mayúsculas antes citado. Por ejemplo, la frase sustantiva *the Biogas to Energy Project* se traduce como: *el Proyecto de Biogás a Energía*. Los nombres de centros de investigación se traducen según el nombre en español que figure en su sitio web. Si el sitio web no ofrece un equivalente en español, el nombre del centro de investigación se traduce, excepto cuando el nombre no es descriptivo. Así, pues, el nombre *Center for International Climate and Environmental Research at the University of Oslo* se traduce como: *Centro de Investigación Internacional sobre el Clima y el Medio Ambiente de la Universidad de Oslo*. Sin embargo, el nombre del instituto de investigación *McKinsey Global Institute* no se traduce porque no tiene un equivalente en español en su sitio web y no es un nombre descriptivo. Por último, los nombres de empresas y bancos privados no se traducen en tanto que son nombres comerciales registrados, como el nombre de la empresa *Regency Centers Corporation* o el nombre del banco *Bank of America*.

Otro problema similar es el de la traducción de títulos de documentos de referencia citados en el TO. El criterio adoptado para estos casos también obedece a lo establecido en el Manual del Traductor de la ONU. Es decir, los títulos de informes y documentos solo se traducen cuando existe una versión del texto en español. En caso contrario, se mantiene el título en la lengua fuente. Por ejemplo, en el TO se hace referencia a un informe del Banco de Pagos Internacionales (BPI): *BIS*

Quarterly Review. Este informe tiene una versión en español por lo que el título de este se traduce como: *Informe Trimestral del BPI*. Por el contrario, el artículo titulado *"The Development of the Brazilian Bond Market"* de Ricardo P. C. Leal, and Andre Carvalhal da Silva no tiene una versión en español. En consecuencia, el título de este artículo se conserva en inglés.

Por último, también resulta problemático el uso frecuente de siglas que sirven como elemento de referencia rápida para el lector. Se observan siglas de organismos, organizaciones y proyectos nacionales e internacionales, de términos pertenecientes al ámbito del mercado de bonos (verdes), y de regiones geográficas. Ante este problema, se siguen las recomendaciones de Fundéu BBVA y la Sección de Traducción al Español de las Naciones Unidas (la Paginilla) con respecto a la traducción de siglas. En el caso de los organismos u organizaciones internacionales, las siglas se traducen siempre que tengan un equivalente difundido. Por ejemplo, la sigla *IADB (Inter-American Development Bank)* se traduce con su equivalente: *BID (Banco Interamericano de Desarrollo)*. Para la búsqueda de un equivalente español se consulta, en primer lugar, el sitio web de la entidad a la que se refiere la sigla. Luego se revisan bases de datos terminológicas, como la de la ONU (UNTERM), la Unión Europea (IATE) o el Gobierno de Canadá (TERMIUM Plus), y textos paralelos del Banco Mundial y otras instituciones reconocidas. Cuando en el sitio web en español de la entidad a la que se refiere la sigla se conserva la sigla inglesa, esta también se conserva en el TM. Este es el caso de la sigla *IFC (International Finance Corporation)*, que se mantiene en la traducción. Por otro lado, las siglas de entidades, organizaciones o proyectos nacionales no muy difundidas se conservan en inglés y se agrega una aclaración de que se trata de una sigla derivada del nombre inglés. Esta decisión resulta pertinente si se tiene en cuenta que las siglas del TO están mayormente acompañadas del nombre al que se refieren. Así, pues, la sigla *ICMA (International Capital Market Association)* se traduce como: *ICMA (por sus siglas en inglés, Asociación Internacional del Mercado de Capitales)*. Para las siglas referidas a términos del campo temático

del TO, se investiga la posibilidad de una traducción difundida en las bases de datos terminológicas citadas y en textos paralelos. Por ejemplo, la sigla *MDB (multilateral development bank)* tiene un equivalente difundido en español: *BMD (banco multilateral de desarrollo)*. Finalmente, las siglas referidas a regiones geográficas también se traducen con siglas difundidas, según la búsqueda realizada en bases de datos terminológicas y textos paralelos en español. Este es el caso de la sigla *CEE (Central and Eastern Europe)* que se traduce como: *ECO (Europa Central y Oriental)*.

Técnicas de traducción

Las técnicas de traducción son procedimientos, generalmente verbales, que se ven reflejados en el resultado de la traducción y permiten alcanzar la equivalencia traductora. Además, tienen cinco características básicas: 1) influyen en el resultado final de traducción; 2) se identifican en contraste con el original, 3) se aplican a microunidades textuales; 4) son de carácter discursivo y contextual, y 5) son funcionales (Hurtado Albir, 2004). Desde esta perspectiva, se ha identificado un catálogo de técnicas de traducción principales, algunas de las cuales se utilizaron en el proceso traductor realizado para este trabajo. En todos los casos, la selección de una u otra técnica estuvo supeditada al método interpretativo-comunicativo seleccionado. Este método es el más apropiado si se tienen en cuenta que la traducción tiene por objetivo la preservación del sentido y debe reflejar la comprensión y reexpresión del texto base, conservando las mismas funciones de este.

Una de las técnicas de traducción a las que se recurrió es la técnica de transposición, que implica un cambio en la categoría gramatical. Esta técnica sirvió, por ejemplo, para mejorar algunas estructuras del TO y lograr un paralelismo sintáctico en ciertas enumeraciones. Así, pues, la siguiente frase verbal del TO: ***Find*** *underwriter* se tradujo utilizando una frase sustantiva: ***Búsqueda*** *del agente colocador*.

Otra de las técnicas que se aplicó es la de equivalente acuñado, que implica utilizar términos reconocidos como equivalentes en la lengua meta. Esto favoreció la conservación de la

especificidad del discurso financiero. Por ejemplo, el término *security* se tradujo con su equivalente español reconocido: *título valor*.

Asimismo, se aplicó la técnica de amplificación, por la cual se introducen precisiones no formuladas en el TO. Esta técnica se utilizó, por ejemplo, para aclarar la función de la empresa estatal *Export Development Canada*, cuyo nombre no se tradujo en el TM por ser un nombre comercial no descriptivo. Sin embargo, se consideró importante aclarar la función de esta entidad para facilitar la comprensión de su inclusión en la categoría de organismos bilaterales de desarrollo y comercio. En consecuencia, se optó por la siguiente traducción*: Export Development Canada,* ***el organismo de crédito a la exportación de Canadá***.

También se recurrió a la técnica de ampliación lingüística, que implica añadir elementos lingüísticos a la unidad de traducción original. Esta técnica sirvió, por ejemplo, para traducir títulos del TO que constaban solo de frases nominales sin verbo, siguiendo la tendencia a la concisión en inglés. En español, por el contrario, se prefieren títulos con frases completas; es decir, con un verbo conjugado (Hernández Guerrero, 2006). Por lo tanto, el título del TO: *No Offer or Solicitation Regarding Securities* se tradujo con una frase ampliada como: *No* ***se realizan*** *ofrecimientos ni solicitudes de valores.*

Otra técnica útil para este trabajo de traducción fue la técnica de elisión, que consiste en no formular elementos del TO. En el TM, esta técnica sirvió para evitar elementos repetitivos e innecesarios. Por ejemplo, la frase: ***Earmark*** *and allocate proceedes* se tradujo como: *Asignación de los fondos*. En este caso, se eliminó el verbo *earmark* porque tiene el mismo significado que *allocate proceedes.*

Por último, la técnica de modulación también se utilizó en reiteradas ocasiones. Esta técnica implica introducir un cambio de punto de vista, enfoque o categoría de pensamiento en comparación con la formulación del TO y fue particularmente útil en los casos donde una

traducción literal conllevaba un resultado menos natural en la lengua meta. Un ejemplo es la traducción de la frase: ***The region also contains*** *the highest concentration of developing countries with growing domestic and international bond markets* como: ***En esta región también se encuentra*** *la mayor concentración de países en desarrollo con mercados de bonos nacionales e internacionales en crecimiento.*

Gestión terminológica

La recopilación de algunos términos clave del TO se plasmó en una ficha terminológica bilingüe generada con *Excel*. En esta ficha que se adjunta al informe se incluye: el término seleccionado y su contexto de aparición, la definición del término, el término equivalente en español y las fuentes consultadas. Además, esta ficha terminológica está acompañada de una ficha bibliográfica de las fuentes utilizadas para la obtención de definiciones y equivalentes.

Uso de memoria de traducción

Las memorias de traducción son el eje central de los programas de traducción asistida actuales. Estas memorias de traducción se presentan como un tipo de base de datos lingüística que almacena textos en una lengua origen y su correspondiente traducción. La idea fundamental que subyace su uso es la posibilidad de reutilizar segmentos traducidos anteriormente. En este sentido, las memorias de traducción aumentan la productividad. Además, favorecen la uniformidad al permitir traducir de la misma manera segmentos o unidades terminológicas que han sido traducidos antes.

Para este trabajo se usó una memoria de traducción generada con el programa *Trados Studio*. Para procesar el TO mediante este programa, primero se transformó el TO de formato *PDF* a un formato editable en *Word* utilizando el programa *Abby Fine Reader*. Dado que este documento editable con las imágenes y el formato originales del TO no resultaba reconocible en *Trados Studio*, se copió el contenido del TO sin imágenes ni formato a un documento *Word* nuevo. Este último documento *Word* se utilizó para hacer la traducción del contenido del TO con la memoria de *Trados Studio*.

Una vez terminada la traducción del contenido del TO, se traspasó este contenido al primer documento editable obtenido mediante *Abby Fine Reader*. De esa manera, se buscó obtener un TM que conserve de la mejor manera posible el formato del TO. Vale destacar que esta última fase demandó bastante trabajo. Un aspecto problemático fue el hecho de que el primer documento editable obtenido mediante *Abby Fine Reader* tenía un formato de página diferente al del TO. El TO está construido con un formato de página en disposición horizontal; sin embargo, al transformar el TO a un formato editable mediante *Abby Fine Reader*, se obtenía un documento con un formato de página en disposición vertical. Se consideró importante conservar el formato de página horizontal del TO por ser más adecuado para la presentación de un manual o guía disponible en un sitio web. Sin embargo, al cambiar el formato de página del primer documento obtenido mediante *Abby Fine Reader* a un formato de página vertical, se desacomodaba la disposición de las columnas, imágenes y cuadros del texto base. En consecuencia, estos debieron ser reacomodados de manera manual teniendo en cuenta el TO como modelo. También fue problemática la traducción de texto o segmentos del TO dispuestos sobre imágenes, como en el caso de los mapas de las páginas 14 a 19 o las carátulas de los diferentes capítulos. Asimismo, no fue posible conservar las marcas de agua de las páginas 9, 24 y 46 del texto base. El problema fue que, en ocasiones, *Abby Fine Reader* no reconocía áreas de texto sobre imagen. Dada la falta de conocimientos sobre este programa, fue necesario leer manuales de uso y realizar varios ensayos hasta lograr un resultado aceptable. Finalmente, en ocasiones *Abby Fine Reader* no reconocía adecuadamente las tipografías originales del TO. En estos casos, se debió hacer una búsqueda en *Word* hasta encontrar una tipografía que sea lo más similar posible a la del texto base.

Conclusión

El producto final de este trabajo es el resultado de un proceso de traducción en etapas. En una primera fase, se realizó un análisis pretraslativo del texto fuente para lograr una comprensión

correcta de este. Asimismo, se analizaron las características del encargo de traducción y la finalidad asignada al TM ya que esto determinó la elección del método traductor o la opción global para la tarea traslativa. El método traductor, a su vez, guió la aplicación de estrategias para la solución de problemas y la selección de técnicas de traducción. Estas estrategias y técnicas de traducción, por su parte, implicaron la aplicación de todas las habilidades involucradas en la competencia traductora. En este caso, al tratarse de un texto especializado, fue fundamental aplicar destrezas para lograr una documentación adecuada; una resolución precisa de problemas vinculados al campo de especialidad y su terminología, y una utilización efectiva de herramientas y tecnologías de traducción.

Referencias bibliográficas

Alcalde Peñalver, E. (2015). ¿Qué es la traducción financiera? Limitación del concepto mediante la aplicación de diversos parámetros. *Estudios de Traducción, 5*, 119-131. Recuperado de http://revistas.ucm.es/index.php/ESTR/article/view/49414/46024.

Fuertes-Olivera, P. A., Samaniego-Fernández, E., Montero-Martínez, S. y García de Quesada, M. (2002). La traducción económica inglés-español: reflexiones desde una perspectiva discursiva y terminológica. *Terminologie et traduction, 2*, 107-133. Recuperado de http://www.pedrofuertes.net/uploads/traduction%20et%20terminologie.pdf.

Herrero, L. (2011). La conveniencia de una clasificación de los documentos del ámbito financiero para la traducción especializada. *ENTRECULTURAS, 3*, 85-98. Recuperado de http://www.entreculturas.uma.es/n3pdf/articulo04.pdf.

Hurtado Albir, A. (2004). *Traducción y traductología: introducción a la traductología*. Madrid: Cátedra.

Mayoral Asensio, R. (199). La traducción especializada como operación de documentación. *Sendebar, 8-9*, 137-154. Recuperado de http://www.ugr.es/~rasensio/docs/Trad._Esp._y_Documentacion.pdf

Nord, C. (2009). El funcionalismo en la enseñanza de traducción. *Mutatis Mutandis, 2 (2)*, 209-243 Recuperado de http://aprendeenlinea.udea.edu.co/revistas/index.php/mutatismutandis/article/viewFile/2397/2080.

PACTE (2011). Results of the Validation of the PACTE Translation Competence Model: Translation Project and Dynamic Translation Index. En O'Brien, S. (Ed.) IATIS Yearbook 2010. Londres: Continuum. Recuperado de

http://grupsderecerca.uab.cat/pacte/sites/grupsderecerca.uab.cat.pacte/files/2011_PACTE_Continuum.pdf.

Reiss, K. y Vermeer, H. (1984). *Fundamentos para una teoría funcional de la traducción*. Madrid: Ediciones Akal.

Anexo I: ficha de recursos

	Recursos	**Enlace de consulta**
Recursos terminológicos	Glosario del Banco Mundial (inglés-español/español-inglés).	http://documentos.bancomundial.org/curated/es/425331467994597169/pdf/multi-page.pdf
	Glosario del Fondo Monetario Internacional.	http://www.imf.org/external/np/term/esl/pdf/glossarys.pdf
	Base de datos terminológica de la ONU.	https://unterm.un.org/UNTERM/portal/welcome
	Base de datos terminológica del Gobierno de Canadá.	http://www.btb.termiumplus.gc.ca/tpv2alpha/alpha-eng.html?lang=eng
	Base de datos terminológica de la Unión Europea.	http://iate.europa.eu/SearchByQuery.do
Sitios, documentos y recursos especializados	Sección del sitio web de la Tesorería del Grupo Banco Mundial dedicada a los bonos verdes.	http://treasury.worldbank.org/cmd/htm/WorldBankGreenBonds.html
	Sitio web de *Green Bonds Initiative*.	https://www.climatebonds.net/market/explaining-green-bonds https://www.climatebonds.net/files/files/Spanish%20SotM%20Interactive.pdf
	Sitio web de CERES.	https://www.ceres.org/resources/reports/green-bond-principles-2014-voluntary-process-guidelines-for-issuing-green-bonds/view
	Sitio web de Finanzas Carbono: – Plataforma sobre financiamiento climático para Latinoamérica y el Caribe.	http://finanzascarbono.org/financiamiento-climatico/

	Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático.	http://newsroom.unfccc.int/es/search.aspx?search=bonos+verdes
	Depósito de documentos del Grupo Banco Mundial: documentos multilingües y artículos en español.	https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/2127 http://www.bancomundial.org/es/topic
Recursos sobre el uso de la lengua	Diccionario de la lengua española de la Real Academia Española. (23.ª ed.).	http://www.rae.es/
	Diccionario panhispánico de dudas de la Real Academia Española (1.ª ed.).	http://www.rae.es/recursos/diccionarios/dpd
	Manual del traductor de la ONU.	https://onutraduccion.wordpress.com/manual/
	Paginilla de la Sección de Traducción al Español de la Oficina de las Naciones Unidas	http://conf.unog.ch/paginilla/

Divulgación pública autorizada
Divulgación pública autorizada
Divulgación pública autorizada
Divulgación pública autorizada

¿QUÉ SON LOS BONOS VERDES?

GRUPO BANCO MUNDIAL

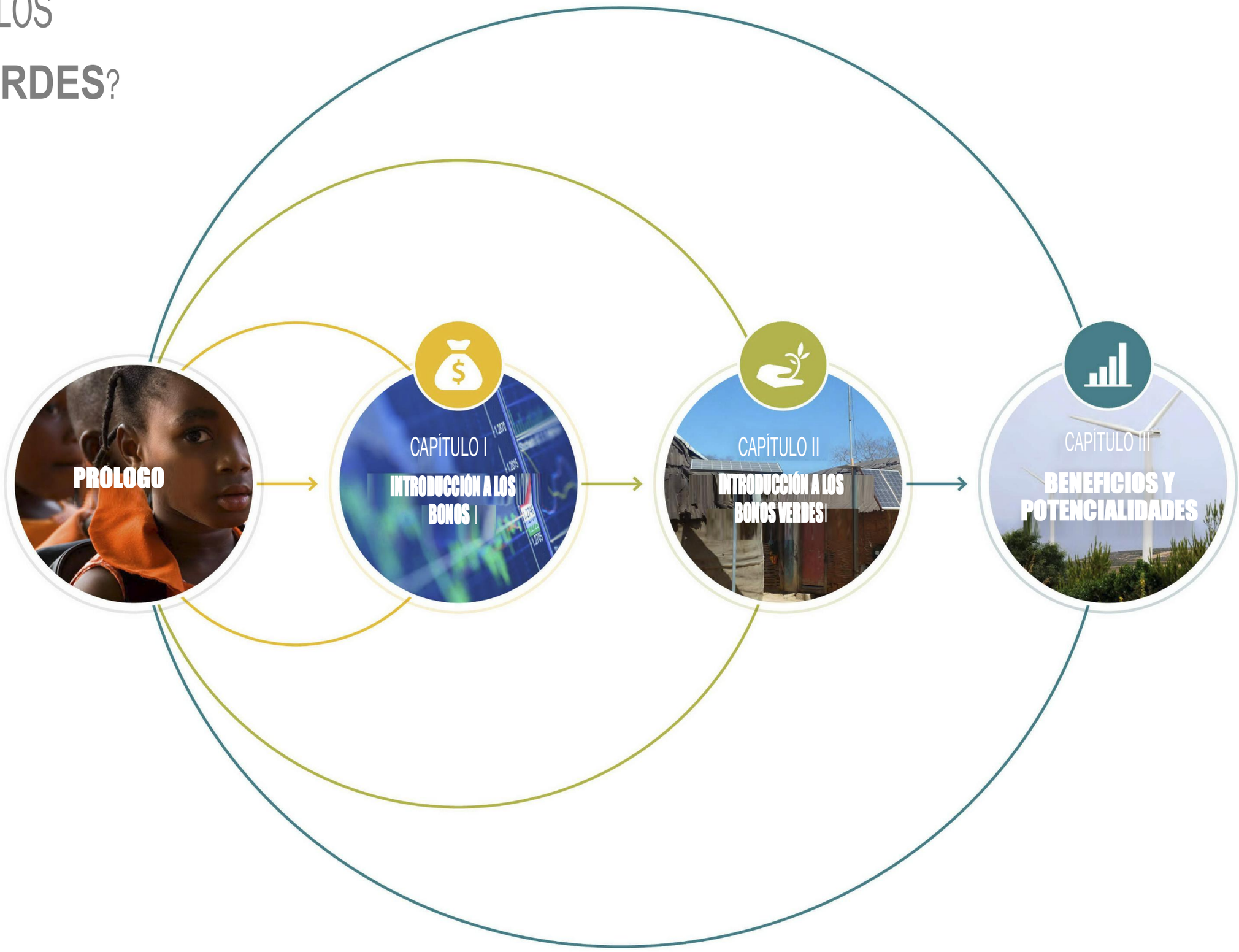
PPIAF
Enabling Infrastructure Investment

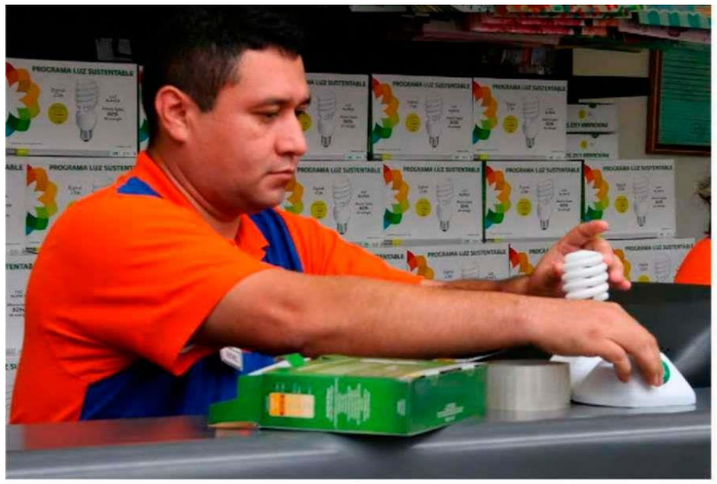
¿QUÉ SON LOS BONOS VERDES?

GRUPO BANCO MUNDIAL

PPIAF
Enabling Infrastructure Investment

¿QUÉ SON LOS BONOS **VERDES**?





PRÓLOGO

El crecimiento explosivo de los bonos verdes en los mercados de capitales los hace cada vez más interesantes para los inversionistas.

El aumento en el interés por los bonos verdes ha generado una demanda de información accesible sobre este mercado. El presente manual se elaboró en respuesta a esta demanda y versa sobre los principios de este instrumento financiero relativamente nuevo. El objetivo de este documento es servir de guía para aquellos interesados en comprender mejor las características de los bonos verdes. Se procurará establecer una distinción entre los bonos verdes y otros instrumentos financieros tradicionales. Asimismo, esta publicación contribuirá a comprender mejor el potencial de los bonos verdes para movilizar nuevas fuentes de financiación para hacer frente al cambio climático.

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

No se realizan ofrecimientos ni solicitudes de títulos valores.

Este documento puede incluir información y referencias vinculadas a ciertos títulos valores. Dicha información se proporciona solo con fines informativos generales y no constituye una oferta de venta ni una solicitud de oferta para adquirir títulos valores de ningún tipo. Es posible que los títulos valores mencionados en el presente documento no sean admisibles para la venta en determinadas jurisdicciones o a determinadas personas.

¿QUÉ SON LOS BONOS VERDES?

CAPÍTULO I

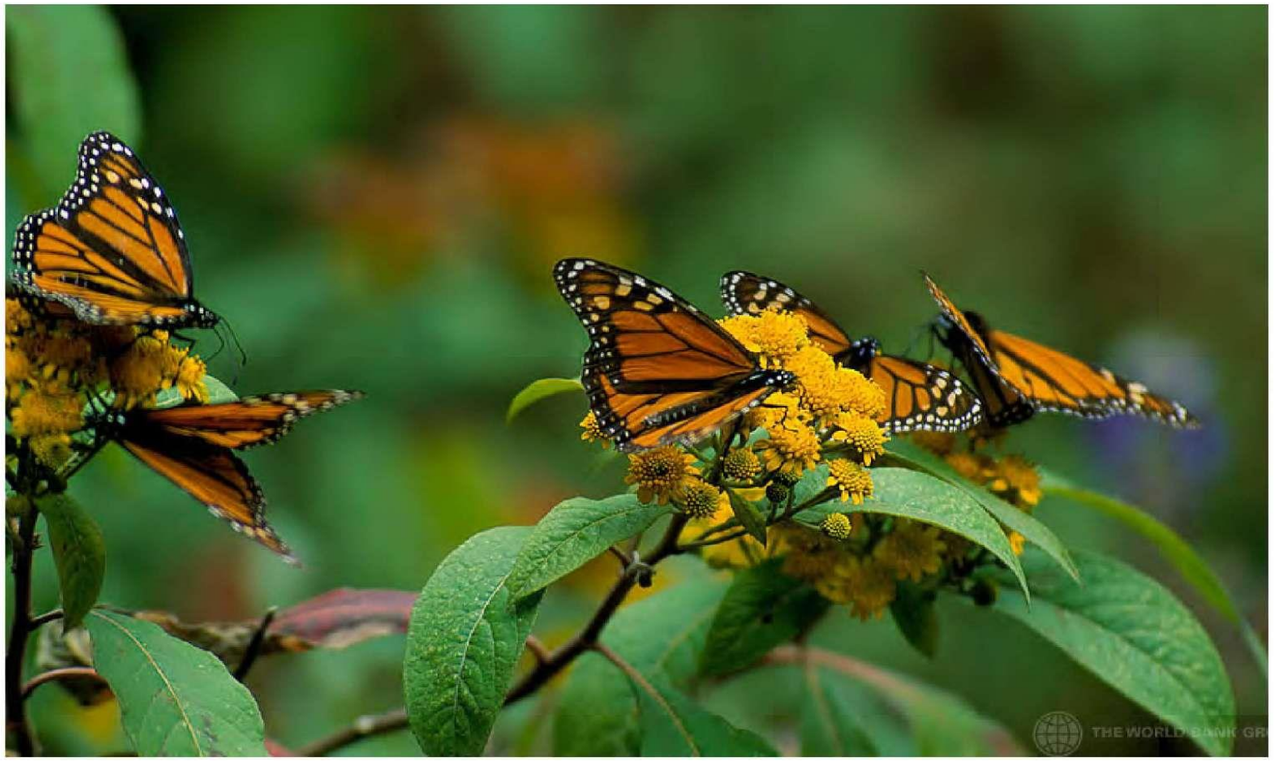
INTRODUCCIÓN A LOS BONOS

¿QUÉ ES UN BONO Y EN QUÉ SE DIFERENCIA DE OTRAS FORMAS DE FINANCIACIÓN?

Las entidades que buscan financiación tienen dos opciones básicas para recaudar fondos: las acciones (instrumentos de renta variable) y los bonos. Los bonos representan una forma de deuda, mientras que las acciones son una forma de propiedad.

Los inversionistas en bonos se convierten en acreedores de la entidad emisora. Reciben una tasa de interés fija (cupón) y recuperan la inversión inicial (capital) en la fecha de vencimiento del bono. Dado que los bonos suelen pagar un interés fijo en la fecha de vencimiento, generalmente se los denomina instrumentos de renta fija. Una vez comprados al emisor (mediante instituciones financieras que actúan como agentes), los bonos se pueden seguir negociando en el mercado de valores.

Por otro lado, aquellos que invierten en acciones adquieren una parte de la empresa emisora. Por lo tanto, el rendimiento de su inversión varía según los dividendos pagados por la empresa emisora y el valor de dicha empresa. Las acciones también se negocian en el mercado de valores.



¿QUÉ RELACIÓN EXISTE ENTRE LA CALIFICACIÓN CREDITICIA Y EL PRINCIPIO BÁSICO DE RIESGO-RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES?

Los inversionistas buscan que el rendimiento sea proporcional al riesgo de las oportunidades de inversión.

Muchos inversionistas imponen umbrales de tolerancia de riesgo y suelen comparar la rentabilidad de la inversión ajustada al riesgo con un parámetro o punto de referencia. Al evaluar los riesgos de diversas oportunidades de inversión, incluida la capacidad crediticia de los emisores de bonos, los inversionistas utilizan sus propias comprobaciones debidas y otras fuentes, como las calificaciones crediticias otorgadas por agencias calificadoras (por ejemplo, Fitch, Moody's o Standard & Poor's).

¿POR QUÉ A VECES LOS INVERSIONISTAS ELIGEN LOS BONOS EN LUGAR DE OTRAS OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN O AHORRO?

Los inversionistas pueden elegir invertir en el mercado de bonos en lugar de optar por otras alternativas por diferentes razones.

Los bonos de tasa fija ofrecen un rendimiento fijo durante un período determinado de tiempo, en cuotas periódicas fijas. Esto los convierte en una opción de inversión que es, por lo general, más predecible y menos riesgosa que otras. Esta mayor previsibilidad en el flujo de fondos hace que los bonos permitan compensar de manera satisfactoria los elementos más riesgosos y volátiles de una cartera de inversiones.

¿CUÁLES SON LOS REQUISITOS Y QUIÉNES PUEDEN EMITIR BONOS? (EJEMPLOS DEL ÁMBITO PÚBLICO Y PRIVADO)

Los bonos pueden ser emitidos por empresas privadas, instituciones supranacionales (como bancos multilaterales) y entidades públicas (municipales, estatales o federales).

La emisión de bonos es un proceso complejo que incluye varios pasos para cumplir con los requisitos de los mercados y países de emisión específicos. En los gráficos 1 y 2 se presentan ejemplos de los requisitos establecidos para la emisión de bonos empresariales en Brasil y China respectivamente.

Las entidades emisoras de bonos deben proporcionar información financiera a los organismos de control, las agencias calificadoras y a los inversionistas. Los emisores de bonos designan a bancos de inversión como "agentes colocadores" para que les ayuden a cumplir con estos requisitos y les proporcionen conocimientos especializados sobre los mercados de bonos, las reglamentaciones gubernamentales y otros factores relacionados.

Bonos públicos

Los bonos emitidos por entidades gubernamentales públicas para financiar sus actividades, como los bonos emitidos por el gobierno de una ciudad o un estado, se conocen normalmente como "bonos municipales". Por ejemplo, en diciembre de 2014, la Autoridad de Peaje del Área de la Bahía en el norte de California emitió bonos por un monto de US$811,4 millones. Standard & Poor's, una de las agencias calificadoras, le asignó una calificación "AA/ Estable". Los fondos provenientes de estos bonos se destinan a financiar y refinanciar la construcción, la mejora y el equipamiento de los puentes y las rutas con peaje del Área de la Bahía de San Francisco[1].

Bonos empresariales

Los bonos emitidos por empresas se denominan bonos empresariales. Estos bonos pueden ser diseñados para inversionistas institucionales (compañías de seguros, bancos, fondos de cobertura y otras instituciones similares) o para inversionistas por cuenta propia. Por ejemplo, a finales de 2014, el fabricante de dispositivos de control de ritmo cardíaco Medtronic Inc. emitió un bono de US$17 000 millones para financiar la adquisición de una empresa fabricante de equipamiento quirúrgicos[2].

Bonos de bancos multilaterales de desarrollo

Otro tipo de emisores de bonos son los bancos multilaterales de desarrollo (BMD) y otros organismos supranacionales o internacionales. Por ejemplo, el Banco Mundial, un BMD que emitió bonos por primera vez en 1947, recientemente realizó una transacción histórica a diez años por US$4000 millones que le permitió recaudar fondos de diferentes tipos de inversionistas de todo el mundo[3].

Gráfico 1

Emisión de bonos en Brasil

Fuente: Leal, Ricardo P. C. y Andre Carvalhal da Silva, "The Development of the Brazilian Bond Market", documento del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), BID, Washington D. C., octubre de 2006.

Gráfico 2

Emisión de bonos en China

Fuente: Banco Asiático de Desarrollo (BAsD), *ASEAN+3 Bond Market Guide*. (Manila: BAsD, 2012); "Introduction on Corporate Bonds", Bolsa de Valores de Shanghái, consultado el 11 de noviembre de 2014, http://english.sse.com.cn/ listing/bonds/corporate/overview/.

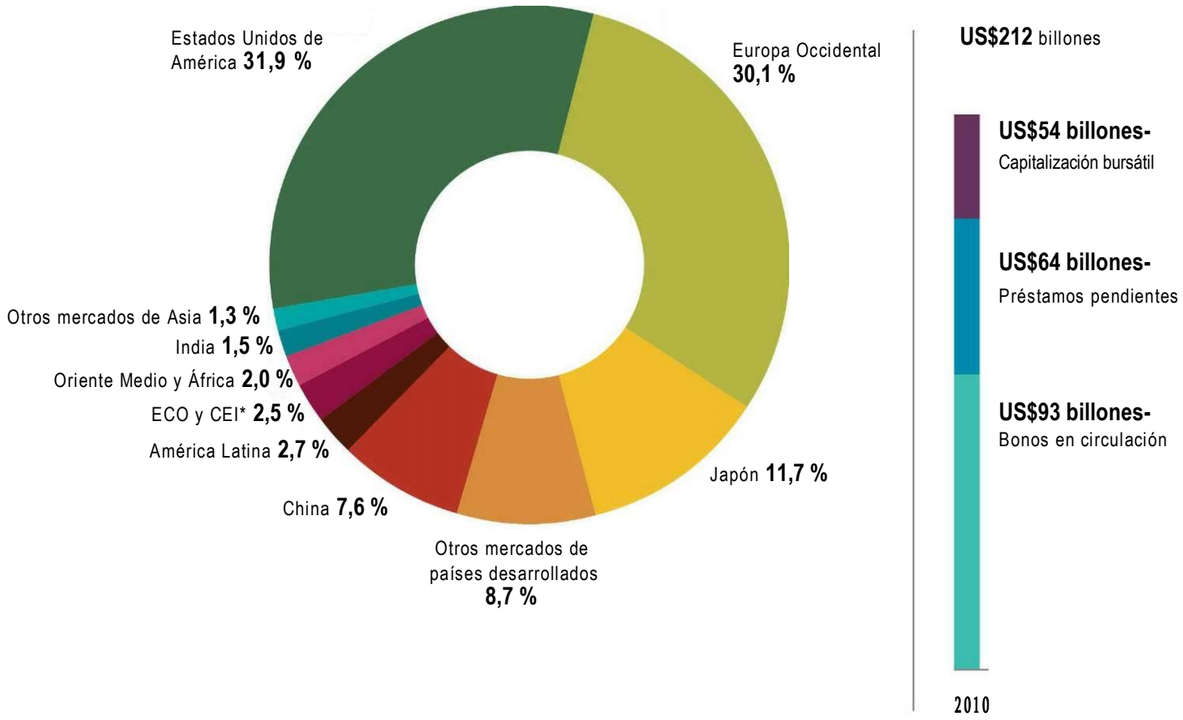
¿CUÁL ES EL CONTEXTO DE LOS BONOS EN LOS MERCADOS FINANCIEROS MUNDIALES?

En 2010, el valor a nivel mundial de los mercados financieros, tanto de instrumentos de deuda como de acciones, era de US$212 billones y los bonos representaban un monto de aproximadamente US$93 billones o el 44 % del total.

Los mercados más importantes se encontraban en los Estados Unidos de América (32 %), Europa Occidental (30 %), Japón (12 %) y otras regiones, como se muestra en el gráfico 3. Los mercados financieros emergentes representan aproximadamente un 17 % y son los que crecen de manera más acelerada, en especial en China y la India.

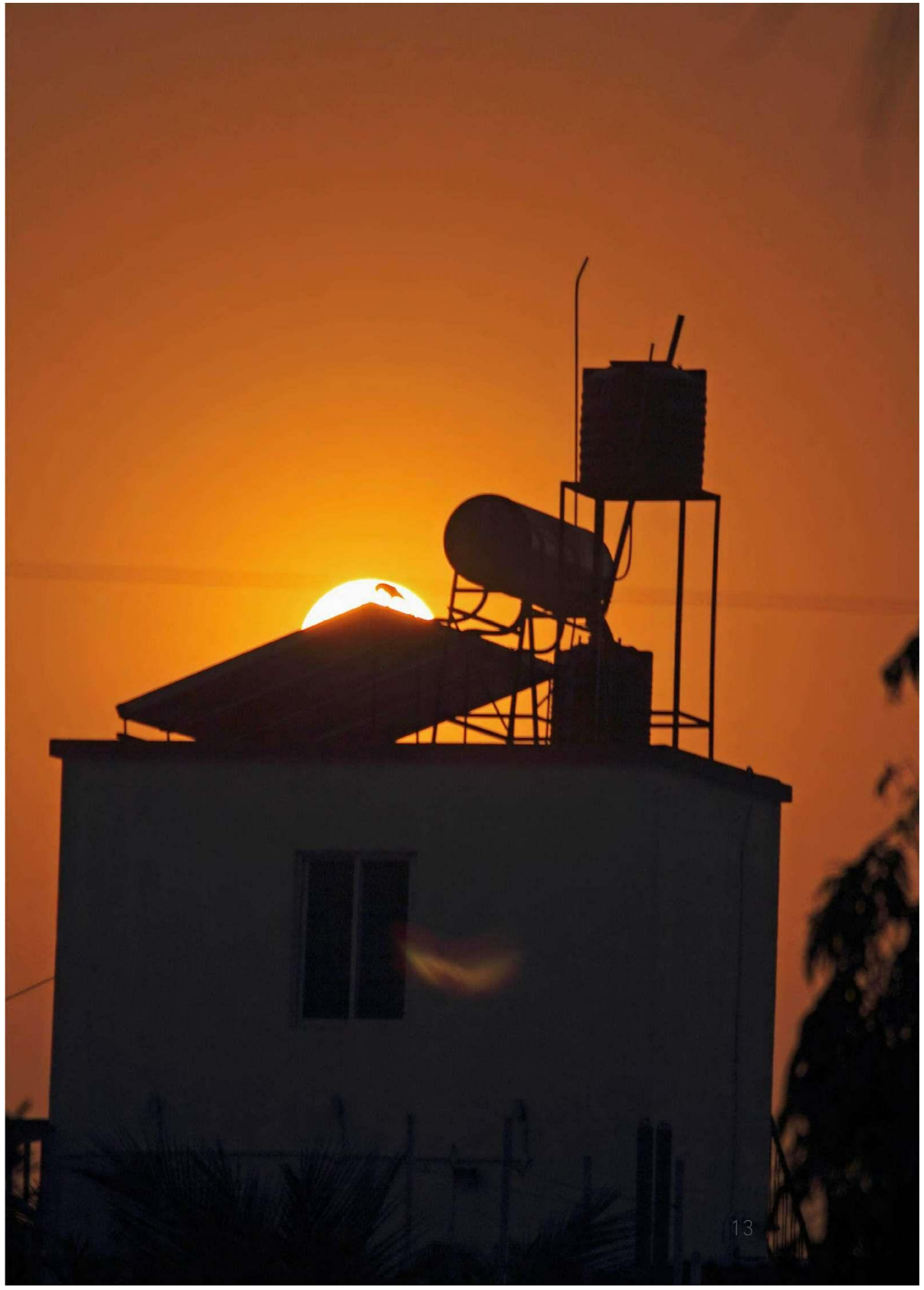
Gráfico 3

Composición de los mercados financieros mundiales, 2010.



Fuente: Roxburgh, Charles, Susan Lund y John Piotrowski, "Mapping Global Capital Markets 2011", investigación actualizada de McKinsey Global Institute (McKinsey & Company, agosto de 2011), basado en datos del Banco de Pagos Internacionales; Dealogic; Asociación de la Industria de Valores y los Mercados Financieros (SIFMA, por sus siglas en inglés); Standard & Poor's y McKinsey Global Banking Pools.

* ECO y CEI= Europa Central y Oriental y Comunidad de Estados Independientes.



¿QUÉ DIFERENCIAS EXISTEN ENTRE LOS DIFERENTES MERCADOS FINANCIEROS?

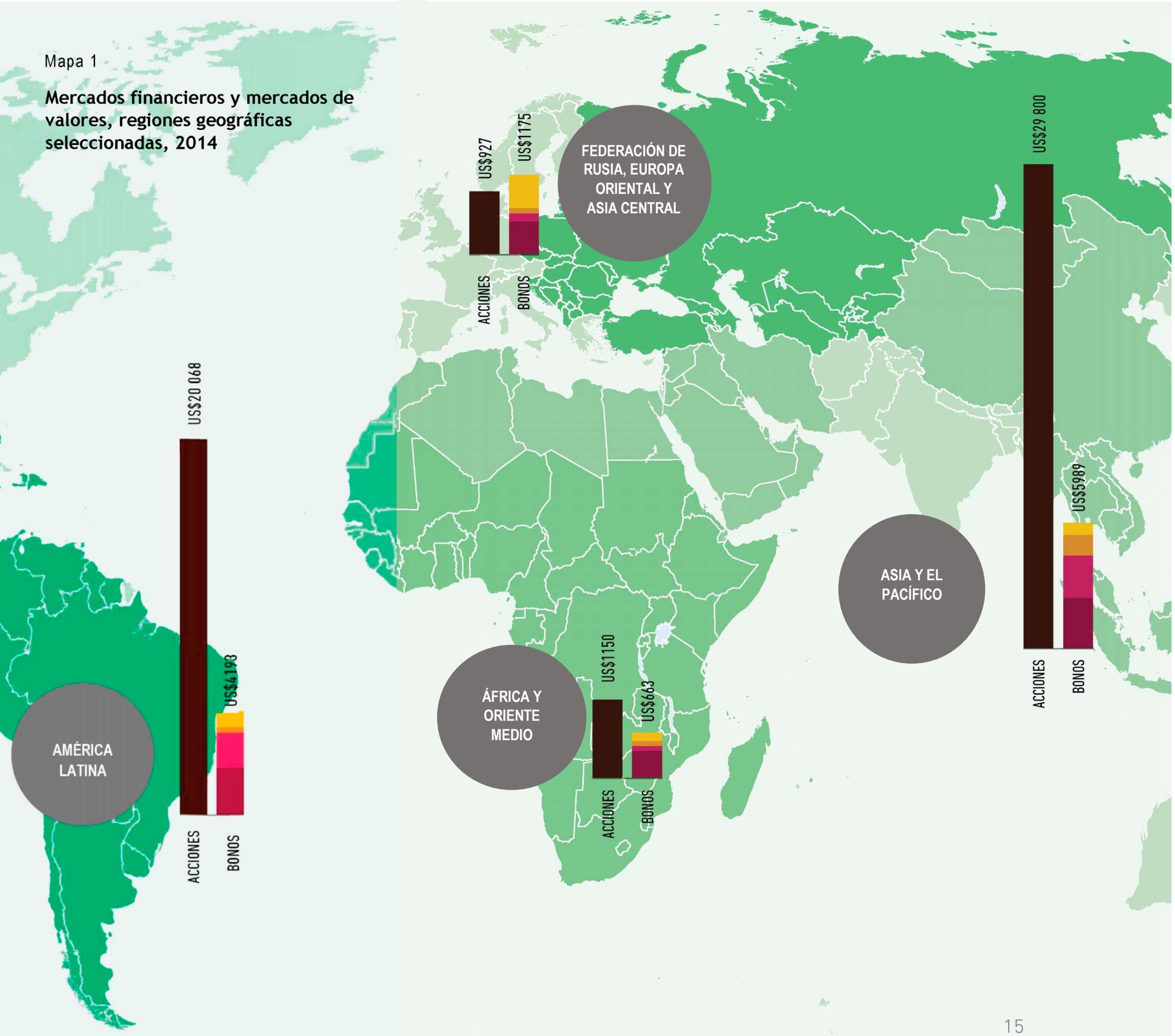
Asia, el Pacífico y América Latina constituyen los mercados financieros emergentes más importantes. El valor total (capitalización bursátil) de los mercados de acciones de estas regiones es entre 20 y 30 veces mayor y el tamaño de los mercados de bonos es entre 4 y 5 veces más grande que el de los mercados de acciones de África y Oriente Medio, la Federación de Rusia, Europa Oriental y Asia Central juntos.

- Internacionales
- No financieros
- Financieros
- Gubernamentales
- Acciones

En millones de dólares estadounidenses (US$) de 2014

Mapa 1

Mercados financieros y mercados de valores, regiones geográficas seleccionadas, 2014



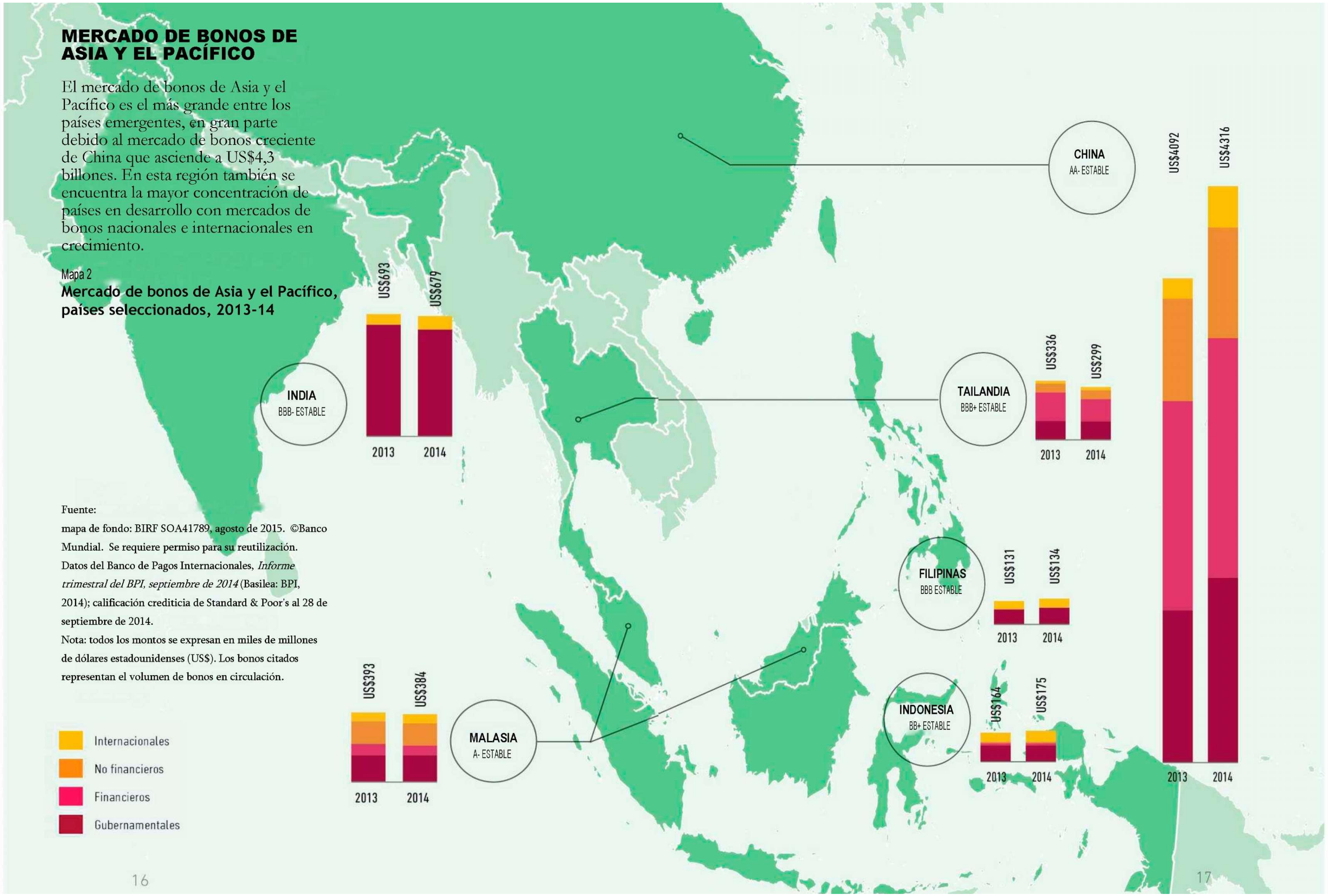
Fuente:
mapa de fondo: BIRF WLD41787, agosto de 2015. Datos del Banco de Pagos Internacionales (BPI), *informe trimestral del BPI, septiembre de 2014* (Basilea: BPI, 2014); base de datos de la Federación Mundial de Bolsas de Valores (http://www.world-exchanges.org/statistics); base de datos de *Financial Times* (http://markets. ft.com/research).
Nota: las acciones representan la capitalización bursátil total de los países en desarrollo de cada región en particular. Los bonos citados representan el volumen de bonos en circulación.

MERCADO DE BONOS DE ASIA Y EL PACÍFICO

El mercado de bonos de Asia y el Pacífico es el más grande entre los países emergentes, en gran parte debido al mercado de bonos creciente de China que asciende a US$4,3 billones. En esta región también se encuentra la mayor concentración de países en desarrollo con mercados de bonos nacionales e internacionales en crecimiento.

Mapa 2

Mercado de bonos de Asia y el Pacífico, países seleccionados, 2013-14



Fuente:
mapa de fondo: BIRF SOA41789, agosto de 2015. ©Banco Mundial. Se requiere permiso para su reutilización.
Datos del Banco de Pagos Internacionales, *Informe trimestral del BPI, septiembre de 2014* (Basilea: BPI, 2014); calificación crediticia de Standard & Poor's al 28 de septiembre de 2014.
Nota: todos los montos se expresan en miles de millones de dólares estadounidenses (US$). Los bonos citados representan el volumen de bonos en circulación.

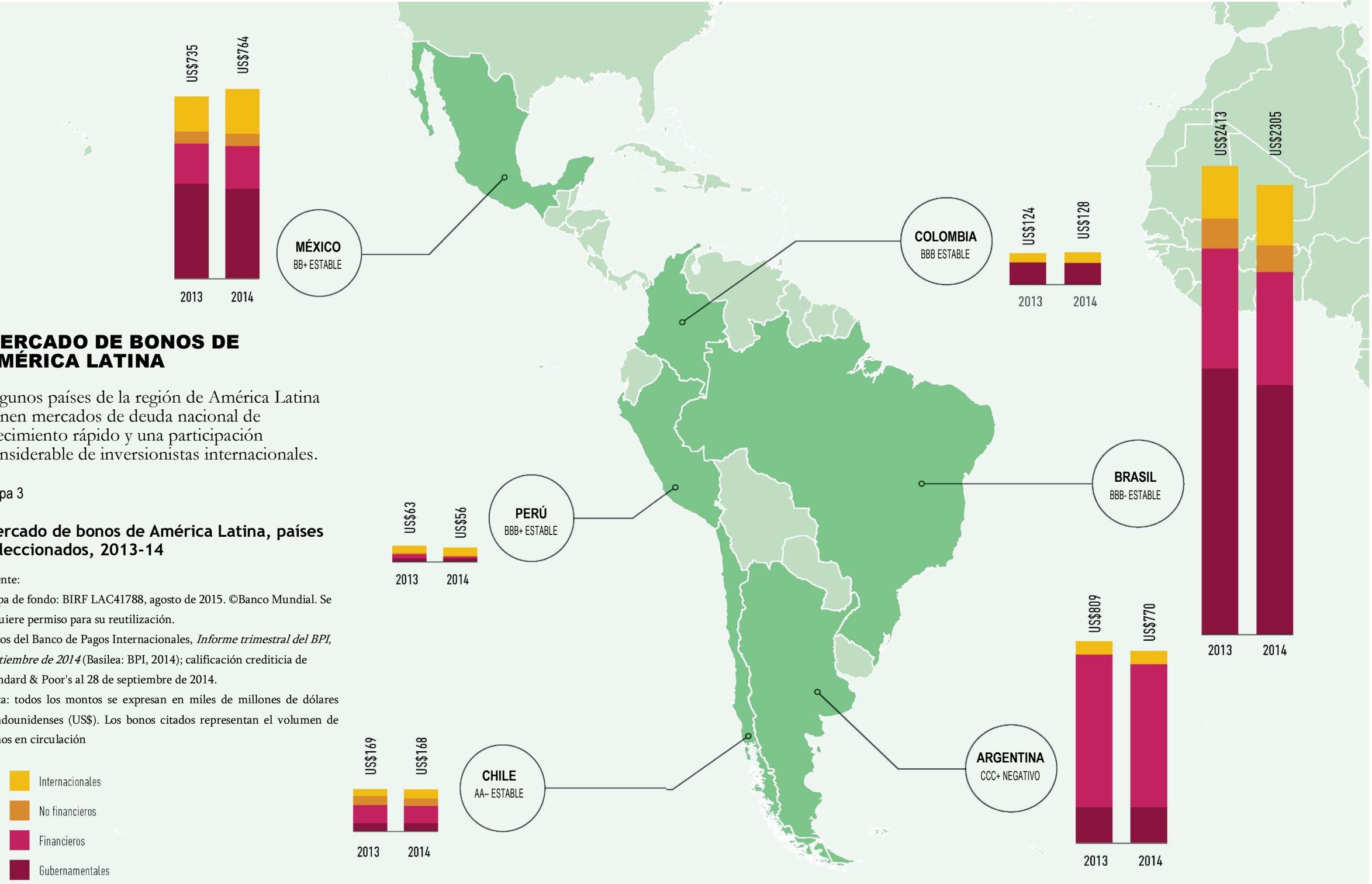
MERCADO DE BONOS DE AMÉRICA LATINA

Algunos países de la región de América Latina tienen mercados de deuda nacional de crecimiento rápido y una participación considerable de inversionistas internacionales.

Mapa 3

Mercado de bonos de América Latina, países seleccionados, 2013-14

Fuente:
mapa de fondo: BIRF LAC41788, agosto de 2015. ©Banco Mundial. Se requiere permiso para su reutilización.
Datos del Banco de Pagos Internacionales, *Informe trimestral del BPI, septiembre de 2014* (Basilea: BPI, 2014); calificación crediticia de Standard & Poor's al 28 de septiembre de 2014.
Nota: todos los montos se expresan en miles de millones de dólares estadounidenses (US$). Los bonos citados representan el volumen de bonos en circulación



REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

1. "San Francisco Bay Area Toll Bridge Revenue Bonds", Autoridad de Peaje del Área de la Bahía, 9 de diciembre de 2014, http://emma.msrb.org/ER818648-ER637347-ER1038975.pdf.

2. Medtronic, "Medtronic Prices $17 Billion in Private Placement of Senior Notes", comunicado de prensa, 1 de diciembre de 2014, http://newsroom.medtronic.com/phoenix.zhtml?c=251324&p=irol-newsArticle&ID= 1993937.

4. Tesorería del Banco Mundial, "World Bank Raises USD 4 Billion in a Landmark 10-Year Global Bond", comunicado de prensa, 18 de noviembre de 2014, http://treasury.worldbank.org/cmd/htm/USD_4BillionLandmarkGlobalBond.html.

¿QUÉ SON LOS BONOS **VERDES**?

CAPÍTULO II

INTRODUCCIÓN A LOS BONOS VERDES

¿QUÉ ES UN BONO VERDE Y EN QUÉ SE DIFERENCIA DE UN BONO COMÚN?

Los bonos verdes son títulos de deuda que se emiten para generar capital con el fin específico de respaldar proyectos ambientales o proyectos relacionados con el cambio climático.

El uso específico de los fondos recaudados para respaldar la financiación de proyectos específicos es lo que diferencia a los bonos verdes de los bonos comunes. Por lo tanto, además de evaluar las características financieras estándares (como el vencimiento, cupón, precio y la calidad crediticia del emisor), los inversionistas también evalúan el objetivo ambiental específico de los proyectos que se pretende respaldar con los bonos.

¿POR QUÉ LOS BANCOS MULTILATERALES DE DESARROLLO EMITIERON LOS PRIMEROS BONOS VERDES?

Muchos bancos multilaterales emitieron bonos para respaldar la financiación de proyectos "verdes", entre los que se incluyen los siguientes:

El Banco Africano de Desarrollo (BAfD) atiende las necesidades en materia de desarrollo de sus países miembros y emitió su primer bono verde por US$500 millones en octubre de 2013, a partir de la experiencia obtenida previamente con los bonos de energía limpia para el mercado minorista de Japón[4]. Los fondos se destinan a respaldar la financiación de soluciones para el cambio climático como parte de una estrategia más amplia para apoyar el crecimiento inclusivo y sostenible en África.

El Banco Europeo de Inversiones (BEI) en 2007 emitió un Bono con Conciencia Climática por €600 millones destinado a la energía renovable y la eficiencia energética[5]. En lugar de un cupón fijo, el rendimiento del bono estaba asociado a un índice bursátil (a este tipo de bonos se los conoce en el mercado como bonos "estructurados").

El Banco Mundial (Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento o BIRF) emitió el primer bono denominado bono verde en 2008 por un monto de Skr3350 millones (aproximadamente US$440 millones)[6].

La razón principal para la emisión de este primer bono verde incluía tres aspectos:

- En primer lugar, respondió a una demanda específica de los fondos de pensiones escandinavos que buscaban respaldar proyectos orientados a cuestiones climáticas mediante un producto simple de renta fija. También coincidió con las iniciativas del BIRF destinadas a satisfacer las necesidades de los inversionistas interesados en inversiones sostenibles y responsables (ISR).
- En segundo lugar, respaldó la estrategia del Banco Mundial de introducir innovación en la financiación para hacer frente al cambio climático.
- En tercer lugar, al concentrarse en proyectos de mitigación y adaptación con respecto al cambio climático, los bonos verdes del Banco Mundial contribuyeron a generar conciencia entre los inversionistas y la comunidad financiera acerca de las medidas que pueden tomar los países en desarrollo en relación con el cambio climático y cómo pueden prepararse para sus consecuencias.

Para fines de junio de 2015, el Banco Mundial (BIRF) había emitido US$8500 millones en más de 100 transacciones de bonos verdes en 18 divisas, para respaldar aproximadamente 70 proyectos de mitigación y adaptación con respecto al cambio climático en diferentes países en desarrollo[7].

La Corporación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés), que también forma parte del Grupo Banco Mundial, emitió bonos por primera vez en 2010 a pedido de los inversionistas que buscaban oportunidades de inversión relacionadas con el cambio climático con una renta fija. El tamaño de los primeros bonos verdes de la IFC era relativamente pequeño ya que estaban destinados a satisfacer los intereses de los inversionistas en ese momento. A medida que los inversionistas comenzaron a interesarse más en el ámbito del cambio climático, la IFC satisfizo esta demanda creciente con bonos de un valor mayor y, en 2013, llegó a emitir dos bonos verdes a tres años de US$1000 millones, los bonos más grandes del mercado en ese momento.

Para mediados de julio de 2015, la IFC había emitido más de 37 bonos verdes y recaudado US$3800 millones en 9 divisas[8]. El cambio climático es una prioridad estratégica para la IFC. Desde el año 2005 hasta mediados de julio de 2015, la IFC destinó más de US$13 000 millones a proyectos que responden al cambio climático, algunos de los cuales se financiaron con bonos verdes.

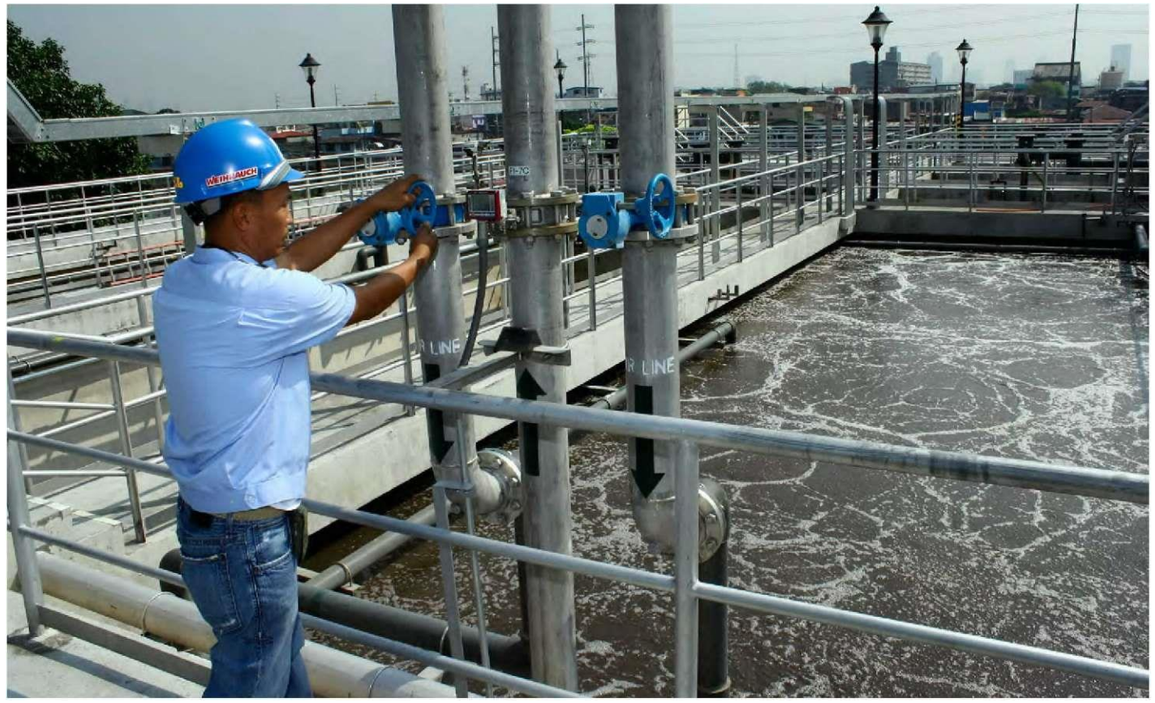
Otros organismos multilaterales que también emitieron bonos verdes son el Banco Asiático de Desarrollo (BAsD)[9], el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD)[10] y el Banco Nórdico de Inversiones (BNI)[11].

¿QUÉ PAPEL DESEMPEÑAN LOS BONOS VERDES EN LA ESTRATEGIA DE FINANCIACIÓN DE UN EMISOR?

Los bonos verdes permiten a los emisores llegar a diferentes inversionistas y promover sus credenciales ambientales.

Por ejemplo, el Banco Mundial (BIRF) diseñó bonos verdes como parte de su programa general de bonos para atender las necesidades de aquellos interesados en inversiones sostenibles y responsables, así como para promover el respaldo de proyectos relacionados con el cambio climático en los países miembros prestatarios. Por ser una cooperativa para el desarrollo multilateral, el BIRF ofrece los mismos precios en tasas de interés sobre sus préstamos a todos los países miembros y estas tasas reflejan el costo de financiación promedio total más un margen porcentual. Como los bonos verdes del BIRF forman parte de su programa general de financiación, las tasas de interés sobre los préstamos para los proyectos incluidos en el programa de bonos verdes del BIRF reciben el mismo trato que el resto de los préstamos de esta entidad.

En el caso de la IFC, los bonos verdes están destinados a sus inversiones en materia de energía renovable y eficiencia energética.



El programa de bonos del Banco Mundial

El Banco Mundial (BIRF) es una cooperativa de desarrollo propiedad de 188 países miembros y es la institución original del Grupo Banco Mundial. El Banco Mundial se creó al finalizar la Segunda Guerra Mundial y emitió bonos por primera vez en 1947 para obtener financiación destinada a cooperar con la reconstrucción de Europa, que había sido devastada por la guerra. Posteriormente, el enfoque del Banco Mundial pasó a ser el desarrollo económico en términos más amplios: se orientó a ayudar a los países miembros prestatarios a reducir la pobreza extrema y compartir la prosperidad con el 40 % de la población ubicada en el escalón más bajo en términos de ingresos.

Hoy en día, el Banco Mundial emite una amplia variedad de instrumentos de deuda con el fin de obtener financiación para los programas de desarrollo que respalda en los países miembros prestatarios. El Banco Mundial tiene una calificación de triple A otorgada por Moody's y Standard & Poor's en virtud de la estabilidad en su estructura financiera, sus políticas financieras conservadoras y su base de capital sólida. El BIRF posee una cartera de préstamos de alta calidad mundialmente diversificada. Los préstamos y los servicios financieros solo se otorgan a gobiernos soberanos y proyectos con garantía soberana. Para el ejercicio fiscal que terminó el 30 de junio de 2015, el BIRF registró US$154 000 millones en préstamos y garantías pendientes y el valor total de los bonos emitidos fue equivalente a US$58 000 millones.

La Corporación Financiera Internacional

La IFC, miembro del Grupo Banco Mundial, se constituyó en 1956 y es propiedad de 184 países miembros. La IFC otorga préstamos, realiza inversiones en capital social y ofrece servicios de asesoramiento y administración de activos con fines comerciales. Es la mayor institución internacional de desarrollo dedicada exclusivamente al sector privado en países en desarrollo. Tiene una cartera global muy diversificada y presenta una circulación de instrumentos deuda y de renta variable en 126 países y cerca de 2000 empresas. Al 30 de junio de 2014, las inversiones en circulación alcanzaban un total de US$38 000 millones.

La IFC tiene un balance general de US$84 000 millones y una calificación de triple A. Desde 1989, la principal manera de financiar sus inversiones es mediante la emisión de bonos. El programa de bonos para el 2016 fue de US$17 000 millones que se recaudaron mediante el acceso a diferentes mercados, incluidos los bonos verdes por el valor adicional de la diversificación de inversionistas. Los bonos verdes de la IFC atraen a nuevos inversionistas y destacan la labor realizada por la IFC para proporcionar soluciones relacionadas con el cambio climático a clientes del sector privado en mercados emergentes.

¿EN QUÉ CONSISTE EL PROCESO DE EMISIÓN DE BONOS VERDES?

Si utilizamos el proceso que lleva a cabo el Banco Mundial (BIRF) como ejemplo, los pasos que siguen la mayoría de los emisores de bonos verdes suelen dividirse en cuatro categorías:

1

Definición de los criterios para la selección de proyectos. El emisor define el tipo de proyectos verdes que pretende respaldar con los bonos verdes. Para el Banco Mundial, un proyecto es admisible si respalda la transición hacia un desarrollo con niveles de emisión de carbono bajos y un crecimiento con capacidad de adaptación al cambio climático. Los criterios de selección con frecuencia son analizados y evaluados por expertos externos para poder garantizar a los inversionistas que los proyectos cumplen con definiciones técnicas generalmente aceptadas. Los criterios que adoptó el Banco Mundial para los bonos verdes se definieron en consulta con los primeros inversionistas y fueron sometidos a un examen independiente por parte del Centro de Investigación Internacional sobre el Clima y el Medio Ambiente de la Universidad de Oslo (CICERO, por sus siglas en inglés). CICERO estuvo de acuerdo con que, junto con la estructura de gobierno del Banco Mundial, los criterios de admisibilidad del Banco Mundial ofrecían una base sólida para la selección de proyectos que responden al cambio climático.

2

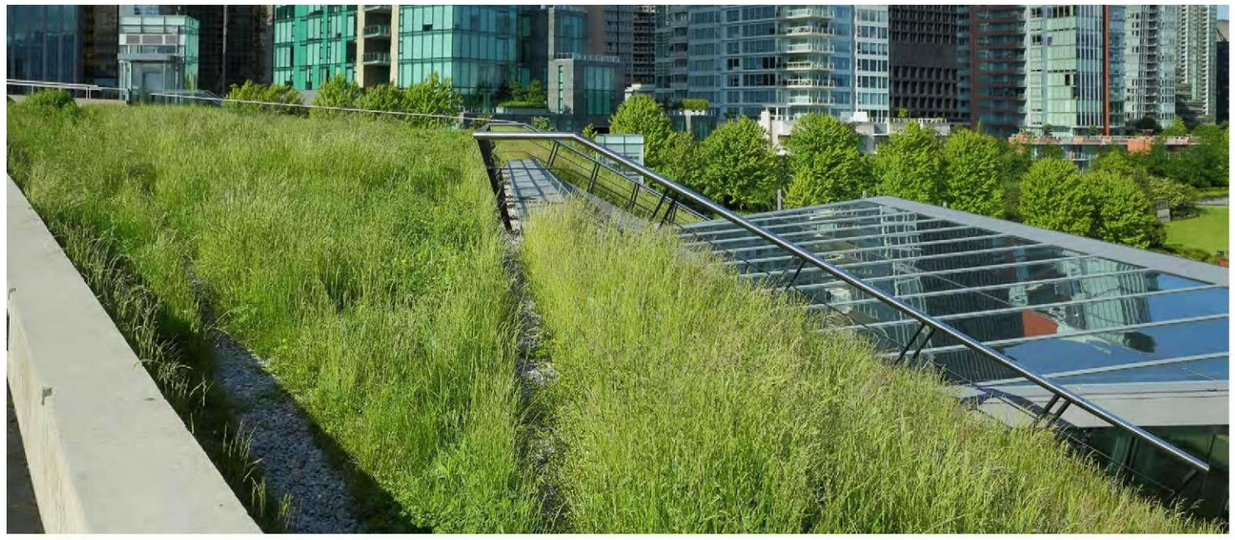
Establecimiento del proceso de selección de proyectos. Todos los proyectos del Banco Mundial, incluidos los proyectos respaldados mediante bonos verdes, son sometidos a un proceso de examen y aprobación riguroso que incluye un análisis preliminar, una identificación y un control de posibles impactos ambientales o sociales y la obtención de aprobación por parte del Directorio Ejecutivo del Banco. Posteriormente, los especialistas en medio ambiente examinan los proyectos aprobados para identificar aquellos que cumplen con los criterios de admisibilidad para bonos verdes del Banco Mundial.

3

Asignación de los fondos. El emisor da a conocer de qué manera separará los fondos de los bonos verdes y gestionará las asignaciones periódicas a las inversiones admisibles. El Banco Mundial acredita los fondos provenientes de los bonos verdes en una cuenta especial y los invierte de acuerdo con su política de liquidez conservadora hasta ser utilizados para respaldar proyectos admisibles financiados mediante bonos verdes. Los fondos se asignan periódicamente en un monto equivalente a los desembolsos de los proyectos admisibles.

4

Seguimiento e informes. El emisor realiza un seguimiento de la ejecución de los proyectos verdes y presenta informes sobre el uso de los fondos y los impactos previstos en términos de sostenibilidad ambiental. En el sitio web de los bonos verdes del Banco Mundial se encuentran disponibles los resúmenes y principales indicadores de impacto de los proyectos admisibles para una financiación mediante bonos verdes. También se puede acceder a documentos relevantes e información más detallada sobre los proyectos[12].



¿QUÉ SON LOS PRINCIPIOS DE LOS BONOS VERDES?

Como el mercado de los bonos verdes creció rápidamente, quienes operan en este mercado procuraron precisar las definiciones y procesos asociados con los bonos verdes. Gracias a las experiencias de los bancos multilaterales de desarrollo, a principios de 2014, un grupo de bancos comenzó a elaborar los Principios de los Bonos Verdes (GBP, por sus siglas en inglés), un conjunto de directrices voluntarias que sirven de marco para la emisión de bonos verdes.

En una segunda edición publicada en marzo de 2015, los GBP fomentan la transparencia, difusión e integridad en el desarrollo del mercado de bonos verdes. Los GBP sugieren un proceso para designar, difundir y gestionar los fondos de los bonos, así como para presentar informes al respecto. Están diseñados para brindar orientación a los emisores sobre las etapas clave de la emisión de bonos verdes, incluida la etapa de suministro de información para ayudar a los inversionistas a evaluar el impacto de sus inversiones en bonos verdes. La Asociación Internacional del Mercado de Capitales (ICMA, por sus siglas en inglés) actúa como secretaria de los GBP y facilita la labor de sus miembros, incluidos los emisores, inversionistas, bancos que suscriben los bonos verdes y otros participantes del mercado.

Los GBP reconocen varias categorías amplias de posibles proyectos admisibles, entre las que se incluyen las siguientes:

- Energía renovable
- Eficiencia energética (incluidos los edificios eficientes)
- Gestión sostenible de residuos
- Uso sostenible de la tierra (incluidas la silvicultura y agricultura sostenibles)
- Conservación de la biodiversidad
- Transporte limpio
- Gestión sostenible de los recursos hídricos (incluida el agua limpia o potable)
- Adaptación al cambio climático.

¿CÓMO DEFINEN LOS EMISORES DE BONOS LO QUE ES "VERDE" CON CREDIBILIDAD?

Los emisores de bonos definen categorías para los proyectos ambientales que tienen previsto respaldar con bonos verdes y proporcionan información a los inversionistas según su modelo de negocio y el contexto.

Basándose en la práctica de emisores anteriores y los GBP, los emisores de bonos verdes elaboraron una definición y un proceso propios para los bonos verdes, según sus perfiles de negocio.

Los inversionistas en bonos verdes esperan que los emisores les brinden información lo suficientemente detallada para poder evaluar las ofertas de bonos verdes. Por ejemplo, esperan obtener información sobre cómo los emisores monitorean y hacen uso de los fondos de los bonos verdes, así como sobre la manera de informar sobre los impactos positivos previstos de los proyectos verdes. La Red de Inversionistas sobre Riesgo Climático (INCR, por sus siglas en inglés) es un proyecto convocado por Ceres, una organización sin fines de lucro norteamericana que promueve el liderazgo en la sostenibilidad. Esta organización ha manifestado sus "expectativas" en una declaración para guiar a los emisores y a otros participantes del mercado[14].

El mercado se apoya en la información difundida por los emisores, las segundas opiniones y los comentarios de académicos, asesores de inversiones, auditores, expertos técnicos, medios de comunicación y organizaciones no gubernamentales (ONG), como CICERO, Climate Bonds Initiative, Det Norske Veritas (DNV), de Noruega, Oekom, Sustainalytics y Vigeo, entre otras. Además, varios índices de bonos verdes (por ejemplo, Barclays/Morgan Stanley Capital International [MSCI], Standard & Poor's y Solactive) son parámetros útiles para las carteras de bonos verdes y respaldan la transparencia en las definiciones y los procesos.

¿CUÁLES SON ALGUNOS EJEMPLOS DE BONOS VERDES SEGÚN EL TIPO DE EMISOR?

Diversos emisores tomaron los primeros ejemplos de los BMD y los GBP y desarrollaron procesos útiles para sus modelos y prácticas de negocio. Muchos de ellos trabajaron con inversionistas para ajustar las categorías de proyectos admisibles y los aspectos relativos a la difusión y la presentación de informes. A continuación, se presentan algunos ejemplos:

CIUDADES, ESTADOS Y ENTIDADES ESTATALES (SUBNACIONALES)

Columbia Británica respaldó la eficiencia energética en hospitales nuevos, lo que le valió la certificación de oro de Liderazgo en Energía y Diseño Ambiental (certificación LEED, por sus siglas en inglés) gracias a un bono verde a 32 años por C$231 millones emitido en julio de 2014[15].

La ciudad de Gotemburgo junto con el banco sueco Skandinaviska Enskilda Banken (SEB) crearon un bono verde a 6 años por Skr500 millones para financiar varios proyectos ambientales en el ámbito del transporte público, la gestión de recursos hídricos, energía y gestión de residuos[16].

La ciudad de Johannesburgo emitió un bono verde a 10 años por R1460 millones en junio de 2014 para financiar iniciativas ecológicas, como el Proyecto de Biogás a Energía o la Iniciativa de Géiseres Solares, entre otros. Estas iniciativas permitirán que la ciudad se aproxime más a una infraestructura con niveles de emisión de carbono bajos e incremente la preservación de los recursos naturales[17].

El estado de Massachusetts emitió dos bonos (un bono verde a 20 años por US$100 millones en junio de 2013 y una serie de bonos verdes con vencimientos que oscilan entre los 5 y los 17 años en septiembre de 2014) para financiar proyectos favorables para el medio ambiente en los sectores de agua potable, eficiencia energética y recuperación de tierras, entre otros[18].

ORGANISMOS BILATERALES DE DESARROLLO Y COMERCIO

Export Development Canada, el organismo de crédito a la exportación de Canadá, emitió un bono verde a 3 años por US$300 millones en enero de 2014 para respaldar préstamos directos en sectores dedicados a la preservación, protección y recuperación del aire, agua o suelo y a la mitigación del cambio climático[19].

El banco de desarrollo KfW emite bonos verdes desde julio de 2014, entre los que se incluye un bono a 5 años por €1500 millones para financiar el programa de inversión en medio ambiente que comprende la generación de energía renovable, especialmente energía eólica y fotovoltaica[20].

SERVICIOS PÚBLICOS

La Autoridad de Agua y Alcantarillado de Washington D.C. (DC Water) emitió bonos verdes a 100 años por US$350 millones en julio de 2014 para financiar parte de su Proyecto de Ríos Limpios[21].

GDF Suez, la empresa francesa de servicios públicos, emitió el bono verde más grande de todos los tiempos, un bono por €2500 millones (aproximadamente US$3400 millones) en mayo de 2014 para financiar proyectos de energía renovable[22].

EMPRESAS

Regency Centers Corporation, un fideicomiso de inversión en bienes raíces, emitió US$250 millones en bonos verdes en mayo de 2014 para financiar la construcción de centros comerciales que cumplan con los estándares del Consejo de la Construcción Ecológica de los Estados Unidos (USGBC, por sus siglas en inglés)[23].

Toyota Financial Services emitió un bono verde por US$1750 millones en marzo de 2014 para financiar préstamos personales y arrendamientos para sus vehículos eléctricos, híbridos y de emisiones bajas. La rentabilidad del bono está asociada al comportamiento de estos arrendamientos y préstamos de consumo[24].

BANCOS

Bank of America emitió dos bonos verdes (de US$500 millones en noviembre 2013 y de US$600 millones en mayo de 2015) para financiar proyectos de energía renovable, como la energía eólica, solar y geotérmica, así como para proyectos de eficiencia energética[25].

ABN AMRO de los Países Bajos emitió un bono verde a 5 años por €500 millones en junio de 2015 para respaldar hipotecas en hogares con bajo consumo energético, préstamos para paneles solares de uso doméstico y propiedades comerciales sostenibles[26].

YES BANK, el cuarto banco más importante del sector privado de India, emitió bonos verdes para infraestructura a 10 años por ₹10 000 millones en febrero de 2015 para respaldar su cartera de inversiones en energía renovable[27].

¿CUÁL HA SIDO EL CRECIMIENTO Y LA COMPOSICIÓN DEL MERCADO DE BONOS VERDES?

El mercado de bonos verdes creció de aproximadamente US$4000 millones en 2010 a más de US$37 000 millones en 2014.

Como se mencionó anteriormente, el BEI emitió el primer bono orientado a cuestiones climáticas en la forma de un producto estructurado en 2007. En 2008, el Banco Mundial emitió el primer bono denominado "verde" para inversionistas tradicionales con un cupón fijo. Para el año 2010, se unieron a esta iniciativa por primera vez otros BMD, como la IFC, y entidades públicas (gobiernos, organismos y municipios), con lo cual se emitieron bonos orientados a cuestiones climáticas por un valor total de aproximadamente US$4000 millones. Este total llegó casi a triplicarse en el año 2013, cuando empresas, suministradores de servicios energéticos y otros organismos ingresaron en el mercado, y varios emisores aumentaron drásticamente el volumen de emisión (ver gráfico 4). Esta tendencia continuó en el año 2014, cuando el volumen del mercado de bonos verdes aumentó a más de US$37 000 millones, de los cuales más de la mitad fueron emitidos por empresas, como Toyota, y entidades públicas, como el estado de Massachusetts. Para mediados de julio de 2015, las emisiones de bonos verdes habían alcanzado los US$23 000 millones aproximadamente.

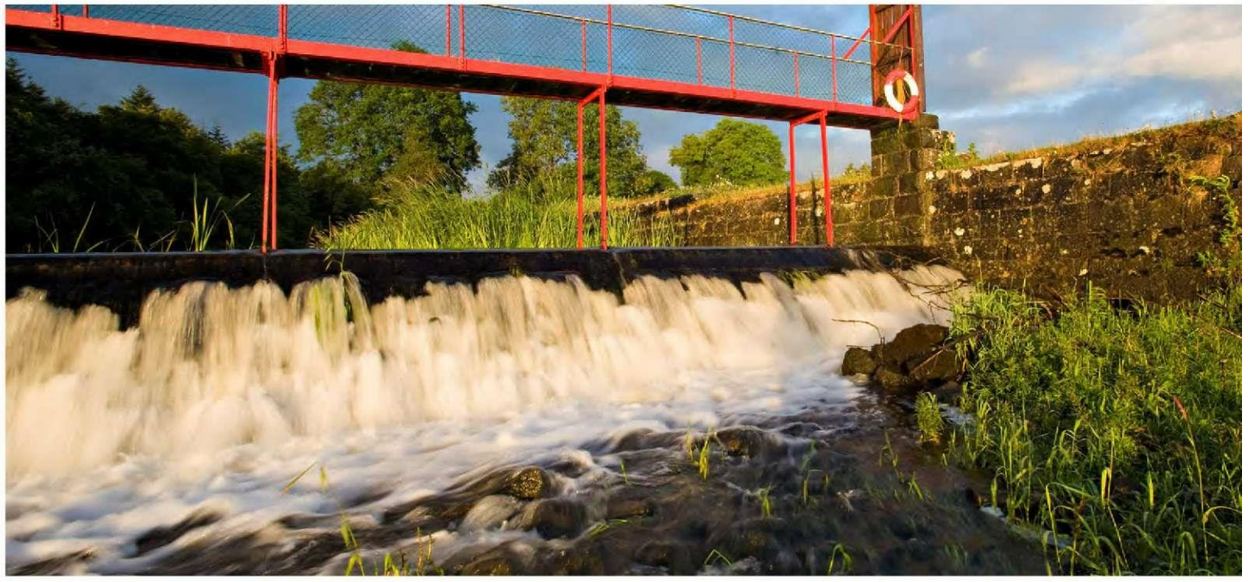
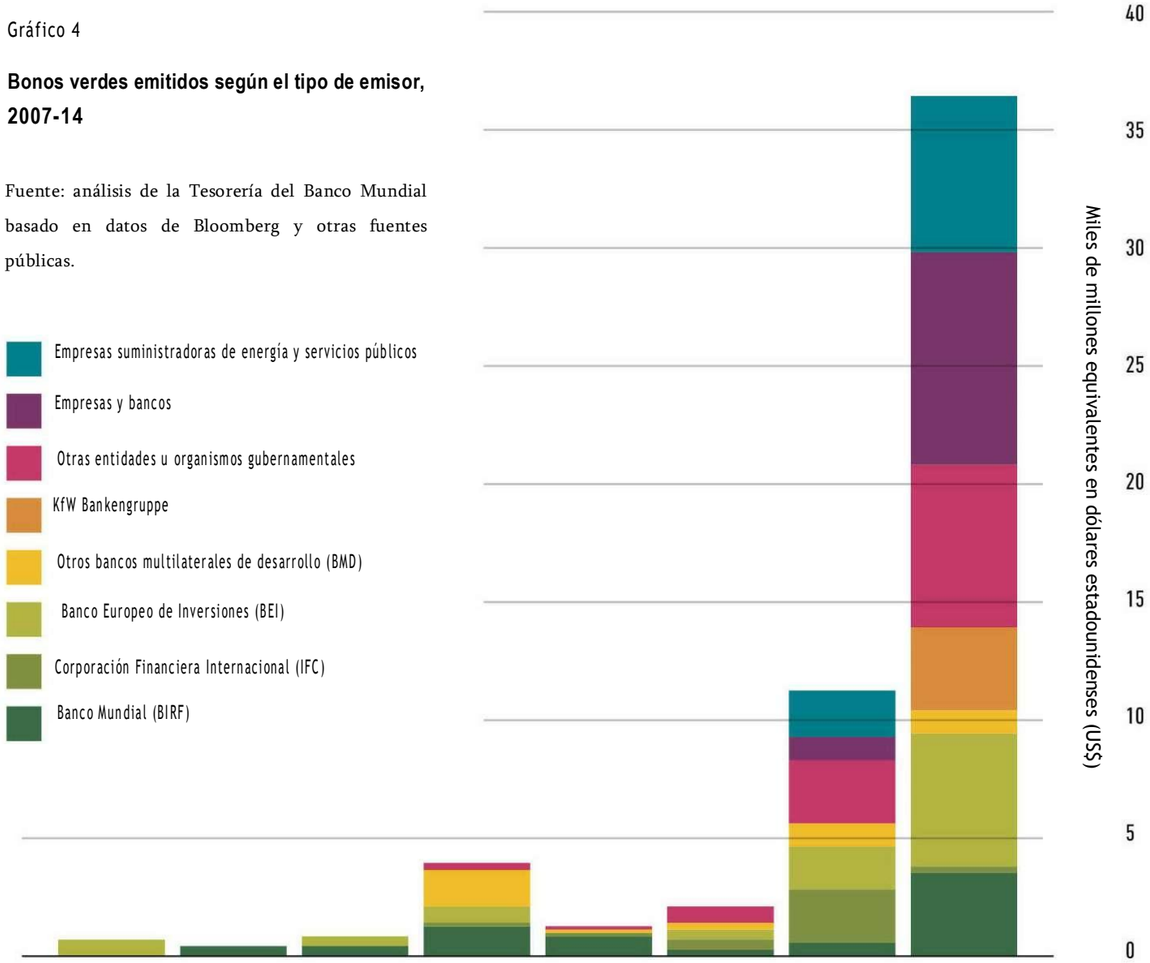


Gráfico 4

Bonos verdes emitidos según el tipo de emisor, 2007-14

Fuente: análisis de la Tesorería del Banco Mundial basado en datos de Bloomberg y otras fuentes públicas.



La mayoría de los inversionistas incorporan bonos verdes dentro de sus carteras actuales en respuesta al interés por respaldar actividades orientadas a cuestiones climáticas. Los administradores de activos crean fondos dedicados a los bonos verdes o establecen objetivos para los fondos que gestionan que deben incluir bonos verdes. Por ejemplo, Nikko Asset Management creó un Fondo de Bonos Verdes del Banco Mundial en 2010[28].

Algunos años más tarde, Zurich Insurance[29] y la empresa de administración de la división de inversiones responsables de Natixis Asset Management, Mirova[30], anunciaron la creación de carteras de inversión dedicadas a los bonos verdes con una magnitud de US$1000 millones y de €1000 millones respectivamente. A finales de 2014 y principios de 2015, las tesorerías de Barclays Bank[31] y Deustche Bank[32] crearon fondos especiales para invertir £1000 millones y €1000 millones en bonos verdes respectivamente.

¿QUIÉNES COMPRAN BONOS VERDES?

Los principales inversionistas se encuentran en Europa. Le siguen Japón y el continente americano.

En Europa, los primeros en invertir en bonos verdes fueron los inversionistas institucionales (como los fondos de pensiones y las compañías de seguros), mientras que en los Estados Unidos fueron los inversionistas con un fuerte enfoque en el medio ambiente. Desde entonces, los emisores de bonos verdes apuntan a un grupo más amplio de inversionistas, incluidos administradores de activos, empresas, fundaciones y organizaciones religiosas. Como el tamaño de las emisiones ha aumentado, los tipos de inversionistas también se han diversificado cada vez más. Por ejemplo, en 2014, Zurich Insurance Group anunció que "duplicaría su compromiso con los bonos verdes" y ordenó que la empresa de administración de activos Blackrock invirtiera US$1000 millones en bonos verdes[33].
Al igual que sucede con los emisores, los inversionistas en instrumentos de renta fija usan los bonos verdes para comunicar a los interesados su compromiso de respaldar inversiones que respetan el medio ambiente. Muchos de ellos, por ejemplo, difunden la compra de bonos verdes mediante comunicados de prensa y otros tipos de comunicaciones.

¿CÓMO HA CAMBIADO EL PERFIL DE LOS EMISORES?

Tal como se muestra en el gráfico 5, entre enero de 2014 y abril de 2015, el mercado de bonos verdes se benefició con la participación de diferentes tipos de emisores, lo que también generó un mayor espectro de riesgo (y de rendimiento) en las ofertas de bonos verdes.

Del total de aproximadamente US$51 000 millones en emisiones perteneciente a este período, US$32 400 millones representaban ofertas emitidas por debajo de una calificación compuesta de tipo AAA, de los cuales US$15 000 millones eran ofertas emitidas con una calificación inferior a BBB. Esto señala un incremento en la emisión de bonos con un rendimiento mayor por parte de empresas, entidades subnacionales y suministradores de servicios públicos.

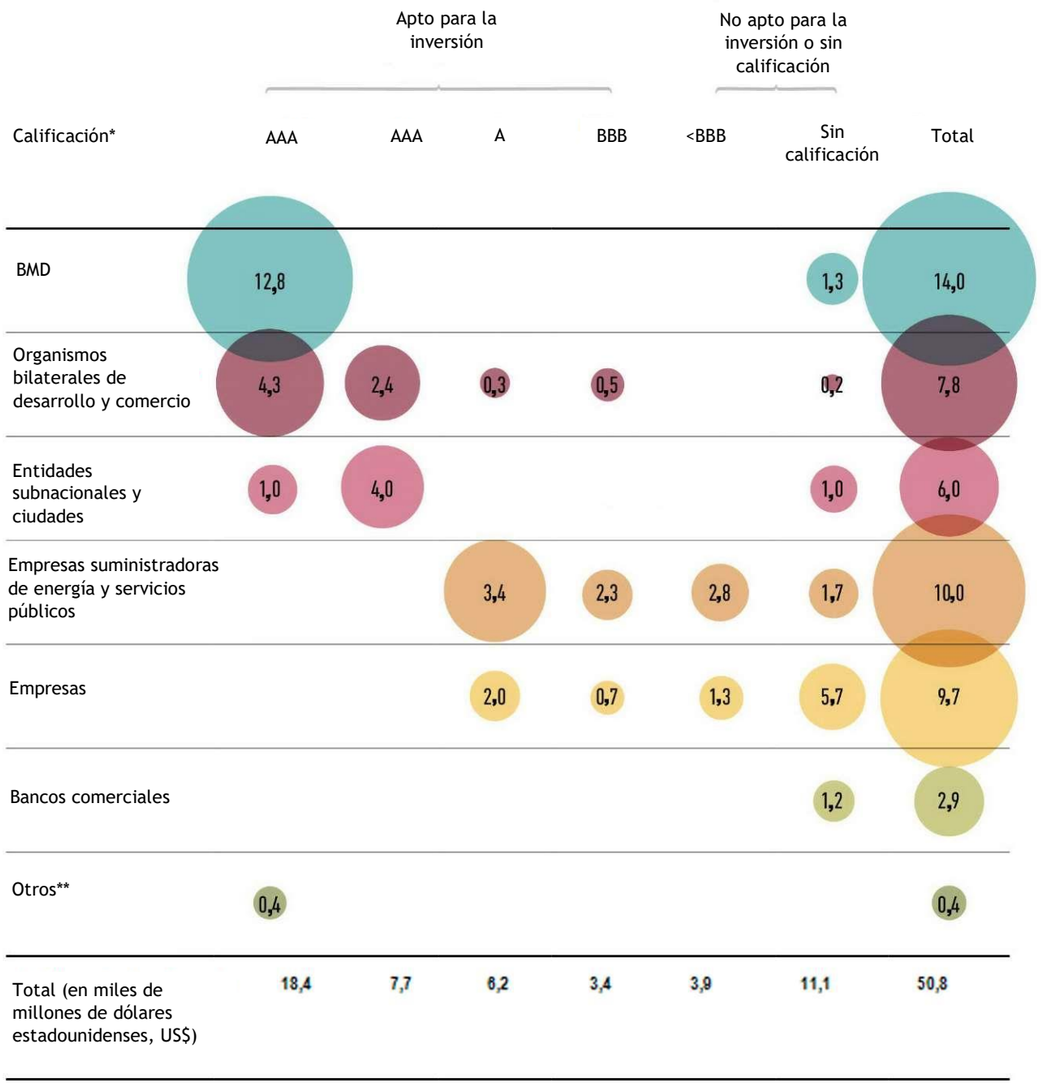


Gráfico 5

Bonos verdes emitidos según el tipo de emisor y la calificación crediticia, de enero de 2014 a abril de 2015

Fuente: análisis de la Tesorería del Banco Mundial basado en datos de Bloomberg.

Nota: los totales están redondeados a los US$100 000 más próximos.

* Calificación compuesta (promedio) de las calificaciones crediticias de Fitch, Moody's y Standard & Poor's si están disponibles.

** "Otros" hace referencia a entidades que no pertenecen a las otras categorías mencionadas, como universidades, organizaciones sin fines de lucro, etc.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

4. "Green Bond Program", Grupo del Banco Africano de Desarrollo, consultado el 1 de julio de 2015, https://www.afdb.org/en/topics-and-sectors/initiatives-partnerships/green-bond-program/"

5. Banco Europeo de Inversiones, "EPOS II- The 'Climate Awareness Bond' EIB Promotes Protection via Pan-EU Public Offering", comunicadi de prensa, 1 de mayo de 2007, http://www.eib.org/investor_relations/press/2007/2007-042-epos-ii-obligation-sensible-au-climat-la-bei-oeuvre-a-la-protection-du-climat-par-le-biais-de-son-emission-a-l-echelle-de-l-ue.htm?lang=en.

6. Tesorería del Banco Mundial, "World Bank and SEB Partner with Scandinavian Institutional Investors to Finance 'Green' Projects", comunicado de prensa, 6 de noviembre de 2008, http://treasury.worldbank.org/cmd/htm/GreenBond html; **Tesorería del Banco Mundial, "World Bank 'Green Bonds' Increased to SEK 2.7 Billion", comunicado de prensa, 14 de noviembre de 2008,** http://treasury.worldbank.org/cmd/htm/GreenBondsIncrease.html.

7. "World Bank Green Bonds", Tesorería del Banco Mundial, consultado el 1 de julio de 2015, http://treasury.worldbank. org/cmd/htm/WorldBankGreenBonds.html.

8. "Overview of IFC' Green Bonds", tesorería de la IFC (Corporación Financiera Internacional), consultado el 1 de julio de 2015, http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/IFC_External_Corporate_ Site/IFC+Finance/Investor+Information/Green_Bonds/.

9. BAsD (Banco Asiático de Desarrollo), "ADB Clean Energy Bonds", folleto del BAsD, octubre de 2014, https://www.adb.org/publications/adb-clean-energy-bonds-brochure.

10. BERD (Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo), "EBRD Issues US$250 Million 'Green Bond'", comunicado de prensa, 11 de septiembre de 2013, http://www.ebrd.com/news/2013/ebrd-issues-us-250-million-green-bond.html-bond.html.

11. BNI (Banco Nórdico de Inversiones), "Environmental Bonds", folleto del BNI, 2012, http://www.nib.int/filebank/2026-NEB.pdf.

12. "World Bank Green Bonds-Impact", Tesorería del Banco Mundial, consultado el 31 de julio de 2015, http:/ treasury.worldbank.org/cmd/htm/WorldBankGreenBonds.html.

13. "Green Bond Principles", ICMA (por sus siglas en inglés, Asociación Internacional del Mercado de Capitales), http://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/green-bonds/green-bond-principles/.

14. Ceres, "A Statement of Investor Expectations for the Green Bond Market", Red de Inversionistas sobre Riesgo Climático, s.f., https://www.ceres.org/files/investor-files/statement-of-investor-expectations-for-green-bonds.

15. Gobierno de Columbia Británica, "North Island Hospitals Project Green Bond Issue a First", comunicado de prensa, 2 de julio de 2014, https://news.gov.bc.ca/stories/north-island-hospitals-project-green-bond-issue-a-first.

16. SEB (Skandinaviska Enskilda Banken), "SEB: Gothenburg City First in Nordics to Issue 'Green' Bonds", comunicado de prensa, 27 de septiembre de 2013, http://sebgroup.com/press/press-releases/2013/seb-gothenburg-city-first-in-nordics-to-issue-green-bonds.

17. Ciudad de Johannesburgo, "Joburg Pioneers Green Bond", comunicado de prensa, sitio web de la ciudad de Johannesburgo, 9 de junio de 2014, http://www.joburg.org.za/index.php?option=com_content&id=9076:joburg-pioneers-green-bond&Itemid=266.

18. Estado de Massachusetts, "Mass Green Bonds: Investing in a Greener, Greater Commonwealth", primer informe trimestral de impacto sobre los inversionistas, trimestre finalizado en agosto de 2013, http://www.massbondholder.com sites/default/files/files/QE%20August%202014%20Green%20Report(1).pdf.

19. "Export Development Canada Green Bond Program", consultado el 31 de julio de 2015, Export Development Canada (EDC), http://www.edc.ca/EN/Investor-Relations/Documents/green-bond-report-2014.pdf.

20. "Green Bonds - Made by KfW", Grupo KfW, consultado en junio de 2015, https://www.kfw.de/KfW-Group/Investor- Relations/KfW-Green-Bonds/index.html.

21. Autoridad de Agua y Alcantarillado del Distrito de Columbia, "DC Water Announces Successful Sale of $350 Million Green Century Bonds", comunicado de prensa, 10 de julio de 2014, https://www.dcwater.com/site_archive/news/press_release663.cfm.

22. GDF SUEZ, "GDF Suez successfully issues the largest Green Bond to date", comunicado de prensa, 13 de mayo de 2014, http://www.engie.com/en/journalists/press-releases/gdf-suez-successfully-largest-green-bond/.

23. Regency Centers Corp., "Regency Centers Sells $250 Million 'Green Bonds' Due 2024", comunicado de prensa, 16 de mayo de 2014, http://investors.regencycenters.com/File/Index?keyFile=23674110.

24. TFS (Toyota Financial Services), "Toyota Financial Services (TFS) Issues Auto Industry's First-Ever Asset-Backed Green Bond", comunicado de prensa, 24 de marzo de 2014, http://www.pressroom.toyota.com/ releases/tfs+issues+ backed+auto+industry+green+bond.htm.

25. Bank of America, "Bank of America Issues Second Green Bond", comunicado de prensa, 14 de mayo de 2015, http://newsroom.bankofamerica.com/press-releases/corporate-and-investment-banking-sales-and-trading-treasury- services/bank-america-iss.

26. ABN AMRO, "ABN AMOR 'Green Bond' Opens Up Sustainaible Housing and Property Market to Investors", comunicado de prensa, 2 de junio de 2015, https://www.abnamro.com/en/newsroom/press-releases/2015/abn-amro-green-bond-opens-up-sustainable-housing-and- property-market-to-investors.html.

27. YES BANK, "YES BANK Successfully Issues India's FIRST Green Infrastructure Bonds", comunicado de prensa, 25 de febrero de 2015, https://www.yesbank.in/media-centre/press-releases/fy-2014-15/yesbank-successfully-issues-india -s-first-green-infrastructure-bond.html.

28. Nikko Asset Management, "Nikko Asset Management Europe Set to Launch Green Fund with World Bank Bonds", comunicado de prensa, 23 de febrero de 2010, http://en.nikkoam.com/media-center/press-releases/2010/ 2010-02-23.

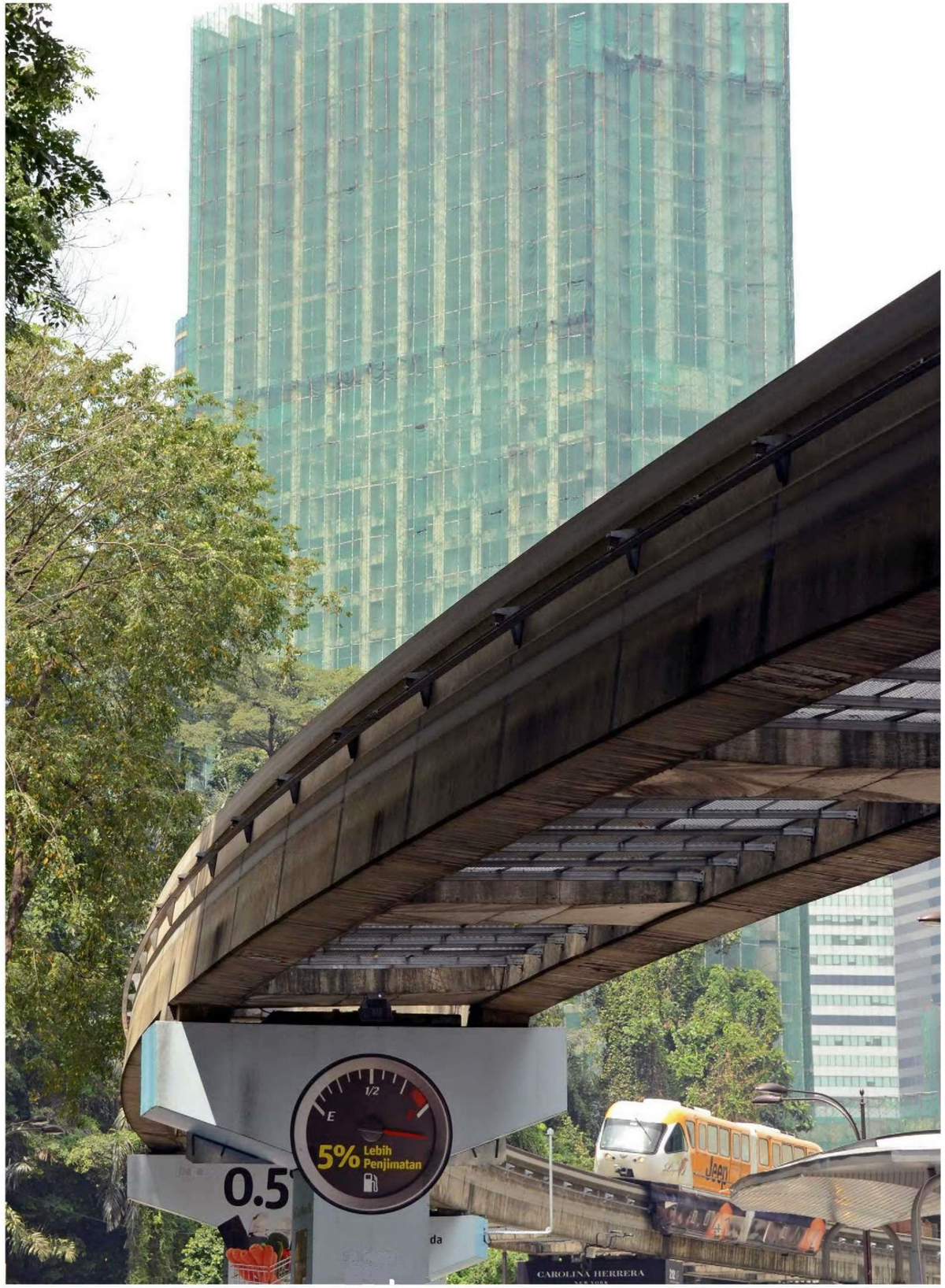
29. Zurich Insurance Group, "Zurich Invests Up to USD 1 Billion to Help Communities Adapt to Climate Change", comunicado de prensa, 18 de noviembre de 2013, https://www.zurich.com/en/media/news-releases/2013/ 2013-1118-01.

30. Natixis, "Green & Sustainable Bonds: Growth with Staying Power?", informe del grupo de investigación transversal, 1 de diciembre de 2014, http://cib.natixis.com/DocReader/index.aspx?d=6A747365626443 6E76 727579 4l475566664952347441 3D3D.

31. Barclays, "Barclays Pledges £1bn to Rapidly Growing Green Bonds Sector", comunicado de prensa, 22 de septiembre de 2014, http://www.newsroom.barclays.com/releases/ReleaseDetailPage.aspx?releaseId=2997.

32. Deutsche Bank, "Deutsche Bank Invests EUR 1 Billion in Green Bond Portfolio", comunicado de prensa, 23 de febrero de 2015, https://www.db.com/unitedkingdom/content/en/Deutsche_Bank_invests_EUR_1_billion_in_Green _Bond_Portfolio.html.

33. Zurich Insurance Group, "Zurich Makes a Significant Commitment to Green Bonds" en Annual Review 2013: Getting Closer to Our Customers, https://www.zurich.com/2013/en/annual-review/how-we-do-it/commitment-to-green-bonds.html.



¿QUÉ SON LOS BONOS **VERDES**?

CAPÍTULO III

BENEFICIOS Y POTENCIALIDADES

¿CUÁLES SON LOS BENEFICIOS DE EMITIR BONOS VERDES Y LAS POTENCIALIDADES DEL MERCADO DE BONOS VERDES?

Los beneficios para los emisores incluyen: una diversificación de inversionistas, un compromiso más estrecho con los inversionistas, una concientización sobre las actividades de los emisores y un impulso para la creación de un mercado que movilice la financiación del sector privado para actividades compatibles con el medio ambiente y el cambio climático.

¿QUÉ DIFERENCIAS EXISTEN ENTRE LAS CARACTERÍSTICAS FINANCIERAS DE LOS BONOS VERDES Y LOS BONOS COMUNES DE UN MISMO EMISOR?

En general, el precio de los bonos verdes es muy similar al de los bonos comunes.

El precio de los bonos verdes se determina de la misma manera que el de cualquier otro bono, según las condiciones del mercado en el momento de emisión (con frecuencia el precio está relacionado con las tasas de bonos de referencia). Para los bonos denominados en dólares, los bonos del Tesoro de EE. UU. son el parámetro de referencia.

Para poder comparar un bono verde con un bono común, sería necesario que el emisor los emitiera de manera casi simultánea y con condiciones prácticamente idénticas, incluidos el tipo de divisa, la estructura, el rendimiento y el vencimiento. Esta situación sucede muy raras veces. En general, se acepta que el precio de los bonos verdes sea muy similar al de los bonos comunes, es decir, los inversionistas no están dispuestos ni a sacrificar rendimiento ni a pagar un monto adicional por el aspecto ecológico de los bonos y los informes relacionados. Sin embargo, los observadores de este incipiente mercado señalan que cada vez son más los inversionistas tradicionales que se interesan en los bonos verdes, lo que genera una mayor demanda. Anecdóticamente, los inversionistas en bonos verdes han logrado vender estos bonos a precios más altos que los bonos comunes debido a la singularidad de los bonos verdes. Dependiendo de las tendencias en la oferta y demanda en mercados específicos, en el futuro los bonos verdes podrían tener precios diferenciales en relación con otros bonos.

SI LOS BONOS VERDES PERMITEN RECAUDAR FONDOS QUE PODRÍAN RECAUDARSE CON BONOS COMUNES, ¿CUÁLES SON LOS BENEFICIOS PARA LOS EMISORES DE BONOS VERDES?

Los fondos que se obtuvieron con los primeros bonos verdes también podrían haberse recaudado con bonos comunes. Los bonos verdes, sin embargo, permiten a los emisores ponerse en contacto con nuevos inversionistas, lo que genera menos dependencia de mercados específicos. Los bonos verdes también ayudan a generar conciencia sobre los programas ambientales de los emisores.

Dado que la mayoría de los bonos verdes disponibles en el mercado en la actualidad presentan características financieras similares a las de los bonos comunes del mismo emisor (es decir, cuentan con el respaldo de todo el crédito del emisor), se podría argumentar que los bonos verdes ofrecen beneficios limitados a los emisores. Sin embargo, el hecho de llegar a diferentes grupos de inversionistas resulta importante para expandir las fuentes de financiación. En particular, los bonos verdes atraen a inversionistas del creciente segmento centrado en inversiones sostenibles y responsables (ISR), así como inversionistas que incorporan criterios ASG (ambientales, sociales y de gobierno) a sus análisis de inversión.

Además de permitir un acercamiento a diferentes tipos de inversionistas, los bonos verdes han demostrado ser una herramienta efectiva para generar conciencia y abrir un diálogo fluido con los inversionistas sobre proyectos que permiten abordar la cuestión del cambio climático y otros desafíos ambientales.
Por ejemplo, los emisores de gobiernos estatales y locales utilizan los bonos verdes como una herramienta para llegar a grupos ubicados cerca de los proyectos que pretenden respaldar. La oportunidad de invertir en un programa que permita mejorar la comunidad a la que uno pertenece incrementa el sentido de conexión y responsabilidad social.

¿CUÁL ES EL POTENCIAL DE LOS BONOS VERDES PARA GENERAR CAPITAL?

Existe una necesidad urgente de emprender la transición hacia un desarrollo y crecimiento con niveles de emisión de carbono bajos y con capacidad de adaptación al cambio climático. Para lograr estos objetivos, se necesitarán políticas eficaces y un mayor nivel de financiación. En este contexto, los bonos verdes podrían desempeñar una función más importante.

A nivel mundial, es necesario emprender la transición hacia un crecimiento con niveles de emisión de carbono bajos y con capacidad de adaptación al cambio climático para evitar un agravamiento de las consecuencias que conlleva el cambio climático y la escasez de recursos naturales. Las políticas públicas desempeñan un papel fundamental para poner de manifiesto la urgencia que reviste tomar medidas en pos de ese objetivo a largo plazo. Esto incluye evitar distorsiones tarifarias (por ejemplo, la reducción de subsidios a los combustibles fósiles) y aplicar políticas que permitan gestionar los recursos naturales para reducir las emisiones, controlar la escasez y mitigar los riesgos climáticos.

Los expertos han calculado el volumen de financiación que se necesita para respaldar esta transición. Los cálculos varían, pero todos coinciden en que el déficit de financiación no se puede cubrir solamente con fuentes públicas[34]. La financiación privada ya representa aproximadamente el 60 % de los flujos de fondos estimados que respaldan las medidas contra el cambio climático[35].

La mayoría de los bonos verdes emitidos hasta el momento forman parte del programa general de financiación de los emisores. Por ejemplo, los BMD han proporcionado unos US$42 000 millones en préstamos para proyectos orientados a reducir los niveles de emisión de carbono y aumentar la capacidad de adaptación al cambio climático. Dado que una parte de la financiación de los BMD para dichos préstamos se recaudó de mercados de capitales en la forma de bonos verdes, los BMD ya forman parte de las fuentes de financiación actuales para iniciativas contra el cambio climático.

El mercado de los bonos verdes aún se encuentra en una fase inicial de desarrollo, pero a medida que aumenta la diversidad de inversionistas, también podría aumentar la variedad de bonos que se ofrecen. Esto incluye, por ejemplo, bonos de diferentes emisores que conlleven un mayor riesgo, pero permitan obtener un mayor rendimiento; bonos en divisas de más países y bonos con un rendimiento vinculado a los ingresos de proyectos específicos. Cuanto mayor sea esta variedad, mayores serán las posibilidades de que los bonos verdes permitan aumentar la recaudación de capital privado para respaldar inversiones respetuosas con el medio ambiente y el clima. Sin dudas, los bonos verdes son solo uno de los instrumentos en el menú de innovaciones que puede llevarse a cabo en materia de financiación. Es posible que otros instrumentos sean más adecuados, particularmente en países con mercados de capitales menos desarrollados. El Grupo Banco Mundial trabaja para desarrollar estructuras de financiación que mejoren el atractivo de las inversiones contra el cambio climático y, en general, para profundizar los mercados financieros locales.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

34. GCEC (por sus siglas en inglés, Comisión Mundial sobre la Economía y el Clima), *Better Growth, Better Climate: The New Climate Economy Report, The Synthesis Report* **(Washington, D.C.: GCEC, 2014)**, http://newclimateeconomy.report. En el informe emitido por *The New Climate Economy* **se estima que, en los próximos 15 años, se gastará un promedio de US$6 billones por año en infraestructura y se necesitarán US$270 000 millones adicionales por año para realizar una transición hacia una economía con niveles de emisión de carbono bajos.**

Foro Económico Mundial, ***The Green Investment Report: The Ways and Means to Unlock Private Finance for Green Growth*** **(Ginebra: Foro Económico Mundial, 2013),** http://www3.weforum.org/docs/WEF_GreenInvestment_Report_2013.pdf. **Otras estimaciones realizadas por el Foro Económico Mundial indican que el gasto promedio en infraestructura de US$5 billones por año podría orientarse hacia fines ecológicos con un adicional de entre US$700 000 millones y US$1 billón.**

35. CPI (Climate Policy Initiative), "The Global Landscape of Climate Finance 2014", Informe de la CPI, noviembre de 2014, https://climatepolicyinitiative.org/wp-content/uploads/2014/11/The-Global-Landscape-of-Climate-Finance-2014.pdf.

		Fuente	Contexto	Definición	Fuente	Observacion	Equivalente en	Fuente	Observacione
1	bond	WAGB	Entities seeking financing have two basic options to raisefunds: stocks (equities) and bonds.	A financial debt instrument issued to investors for a predetermined duration of time and interest rate. Investors in the bond market are typically paid a fixed interest metrics that include, but are not rate (coupon) for the duration of their loan and returned their initial investment upon maturity. As such, bonds are often referred to as fixed-income securities.	WAGB	http://documents.worldbank.org/curated/en/400251468187810398/pdf/99662-REVISED-WB-Green-Bond-Box393208B-PUBLIC.pdf	bono	UNTERM	https://unterm.un.org/UNTERM/search?urlQuery=bond
2	benchmark	WAGB	Many investors have mandated thresholds for risk tolerance and often compare risk-adjusted returns to a benchmark or reference.	A standard of reference against which the performance of a security, a portfolio, or an investment manager can be measured. Generally, indices of the broad stock and bond markets, or segments thereof, are used for this purpose.	WAGB	http://documents.worldbank.org/curated/en/400251468187810398/pdf/99662-	parámetro de referencia	IMFGLO	https://www.imf.org/external/np/term/esl/pdf/glossarys.pdf
3	capital market	WAGB	The explosive growth of green bonds in the capital markets is increasingly attracting attention from investors.	The system of financial organizations from which companies and governments raise money selling stocks, bonds, etc. to investorsls.	CAMDIC	http://dictionary.cambridge.org/dictionary/englis	mercado de capitales	UNTERM	https://unterm.un.org/UNTERM/search?urlQuery=capit
4	climate finance	WAGB	It will also provide insight into the potential of green bonds to mobilize new sources of climate finance.	A finance channel by which developed economies partially fund or invest in sustainable development projects in developing economies to encourage carbon-neutral development.	INVEST	http://www.investopedia.com/terms/c/climate-finance.asp?ad=dirN&qo=serpSearch	financiación para hacer frente al cambio climático	UNTERM	https://unterm.un.org/UNTERM/search?urlQuery=climate+finance

5	corporate bond	WAGB	A bond issued by a company is referred to as a corporate bond.	A debt security issued by a corporation and sold to investors.	INVEST	http://www.investopedia.com/terms/c/corporatebond.asp?ad=dirN&qo=investopediaSiteSearch&qsrc=0&o=40186	bono empresar	UNTERM	https://unterm.un.org/UNTERM/search?urlQuery=corporate+bond
6	coupon	WAGB	They are paid a fixed interest rate (coupon) and returned their initial investment (principal) upon maturity.	The contractual interest obligation a bond or debenture issuer covenants to pay to its debt holders.	UNDPGLO	http://www.undp.org/content/sdfinance/en/home/glossary.html	cupón	GOCATERM	https://wwhttp://www.btb.termiumplus.gc.ca/tpv2alpha/alpha-fra.html?lang=
7	credit rating	WAGB	How do credit ratings relate to the risk-return fundamental of investing?	A grade classification of a debtor's creditworthiness assigned by specialized agencies, the most prominent of which include Standard & Poor's, Moody's, and Fitch Ratings. Credit ratings for corporations and countries are holistically determined through investigations and the analysis of several credit metrics. The resulting rating is typically some variation of a letter grade, ranging in Standard & Poor's case from AAA (highest quality) to D (lowest quality).	WAGB	http://documents.worldbank.org/curated/en/400251468187810398/pdf/99662-REVISED-WB-Green-Bond-Box393208B-PUBLIC.pdf	calificación crediticia	UNTERM	https://unterm.un.org/UNTERM/search?urlQuery=credit+rating
8	creditworthiness	WAGB	In judging risks of various investment, including assessing the creditworthiness of bond issuers, investors use their own diligence and other sources, such as credit	An evaluation of a borrower's ability to manage current and potential debt obligations that is performed by rating agencies and lending institutions. It is based on several market metrics that include, but are not limited to, a borrower's	WAGB	http://documents.worldbank.org/curated/en/400251468187	capacidad crediticia	UNTERM	https://unterm.un.org/UNTERM/search?urlQuery=creditworthiness
9	dealer	WAGB	Once purchased from the issuer (through financial institutions acting as dealers), bonds can continue to be traded in the securities market.	A person or firm in the business of buying and selling securities for their own account, whether through a broker or otherwise.	WAGB	http://documents.worldbank.org/curated/en/400251468187	agente	LADIC	

10	debt security	WAGB	A bond is a form of debt security.	A financial document such as a bond, debenture, etc. that shows that money is owed and that the borrower promises to pay it back on a certain date at an agreed rate of interest.	CAMDIC	http://www.investopedia.com/terms/d/debtsecuri	título de deuda	IMFGLO	https://www.imf.org/external/np/term/esl/pdf/glossary
11	due diligence	WAGB	1. Find underwriter; 2. Register with the CVM. Brazil's Securities and Exchange Commission (CVM); 3. Due diligence	An investigation or audit of a potential investment to confirm all material facts in regards to a sale, such as reviewing all financial records plus anything else deemed material to the sale.	INVEST	http://www.investopedia.com/terms/d/duediligence.asp?ad=d	comprobaciones debidas	FUNDEU	http://www.fundeu.es/recomendacion/auditoria-venta-compraventa-
12	equity investment	WAGB	IFC provides loans and equity investment, advisory services, and asset management on a commercial basis.	Money that is invested in a company in the form of shares.	CAMDIC	http://dictionary.cambridge.org/dictionary/englis	inversión en capital social	UNTERM	https://unterm.un.org/UNTERM/search?urlQuery=equit
13	equity market	WAGB	The total value (market capitalization) of their equity market is 20-30 times higher, and the size of their bond markets 4-5 times bigger, than those of Africa and the Middle East, and the Russian Federation, Eastern Europe, and Central Asia combined.	The market in which shares are issued and traded, either through exchanges or over-the-counter markets.	INVEST	http://www.investopedia.com/terms/e/equitymarket.asp?ad=dirN&qo=investopediaSiteSearch&qsrc=0&o=4018	mercado de acciones	IMFGLO	https://www.imf.org/external/np/term/eng/pdf/glossary.pdf
14	fixed-rate bond	WAGB	Fixed-rate bonds offer fixed returns over a fixed time, in fixed periodical installments.	A bond that pays the same amount of interest for its entire term.	INVEST	http://www.investopedia.com/terms/f/fixedrate-bond.asp?ad	bono de tasa fij	CITIBAN	http://www.citibank.com/ipb-global/homepage/newsite/c
15	government bond	WAGB	Government Bonds - A bond issued by a public governmental entity…	A debt security issued by a government to support government spending.	INVEST	http://www.investopedia.com/terms/g/governme	bono público	WOBAGLO	http://documents.worldbank.org/curated/en/12207146

16	green bond	WAGB	The explosive growth of green bonds in the capital markets is increasingly attracting attention from investors.	Innovative financial instruments where the proceeds are invested exclusively (either by specifying the use of the proceeds, direct project exposure, or securitization) in green projects that generate climate or other environmental benefits, for example in renewable energy, energy efficiency, sustainable waste management, sustainable land use (forestry and agriculture), biodiversity, clean transportation and clean water.	UNADEP	http://www.undp.org/content/sdfinance/en/home/solutions/green-bonds.html	bono verde	UNTERM	https://unterm.un.org/UNTERM/search?urlQuery=green+bond
17	hedge fund	WAGB	Corporate bonds can either be designed for institutional investors (insurance companies, banks, hedge funds and the like) or retail investors.	A pooled investment vehicle that is privately organised and is administered by professional investment managers. It is different from another pooled investment fund, the mutual fund, in that access is available only to wealthy individuals and institutional managers. Moreover, hedge funds are able to sell securities short and buy securities on leverage, which is consistent with their typically short-term and high risk oriented investment strategy, based primarily on the active use of derivatives and short positions.	OECDEGLO	https://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=1223	fondo de cobertura	IMFGLO	https://www.imf.org/external/np/term/esl/pdf/glossarys.pdf
18	institutional investo	WAGB	Corporate bonds can either be designed for institutional investors (insurance companies, banks, hedge funds, and the like) or retail investors.	A nonbank person or organization that trades securities in large enough share quantities or dollar amounts that it qualifies for preferential treatment and lower commissions.	INVEST	http://www.investopedia.com/terms/i/institutionalinvestor.as	inversionista institucional	UNTERM	https://unterm.un.org/UNTERM/search?urlQuery=institutional+invest

19	listing	WAGB	Apply for listing	The admission of a security for trading on an organized exchange. For such purpose the security and the issuer must meet certain minimal standards established by the exchange. These standards may relate to assets, earnings, market value, and stock voting rights.	LB		cotización	WOBAGLO	http://documents.worldbank.org/curated/en/425331467994597169/pdf/multi-page.pdf
20	market capitalizatio	WAGB	The total value (market capitalization) of their equity market is 20-30 times higher, and the size of their bond markets 4-5 times bigger, than those of Africa and the Middle East, and the Russian Federation, Eastern Europe, and Central Asia combined.	The total dollar market value of all of a company's outstanding shares. It is calculated by multiplying a company's shares outstanding by the current market price of one share. The investment community uses this figure to determine a company's size, as opposed to sales or total asset figures.	INVEST	http://www.investopedia.com/terms/m/marketcapitalization.asp?ad=dirN&qo=serpSearchTopBox&qsrc=1&o=	capitalización bursátil	WOBAGLOFID	http://documents.worldbank.org/curated/en/425331467994597169/pdf/multi-page.pdf
21	multilateral development bank	WAGB	Other types of issuers include multilateral development banks (MDBs) and other supranationals or international agencies.	A financial institution that provides financing for national development. The bank is formed by a group of countries, consisting of both donor and borrowing nations. Furthermore, an MDB offers financial advice regarding development projects.	INVEST	http://www.investopedia.com/terms/m/multilateral_development_bank.	banco multilateral de desarrollo	IMFGLO	https://www.imf.org/external/np/term/eng/pdf/glossary.pdf
22	net assets	WAGB	Accumulated balance cannot exceed 40% of the net assets of the company.	The total value of a person's or company's assets after their total debt has been subtracted	CAMDIC	http://dictionary.cambridge.org/es/	activos netos	UNTERM	https://unterm.un.org/UNTERM/search?u
23	outstanding bond	WAGB	US$93 trillion-India 1.5% Bonds outstanding	Bonds that have been issued but have not yet matured or been otherwise redeemed.	MUSRUBGLO	http://www.msrb.org/Glossary/Definition/OUTST	bono en circulación	WOBAGLO	http://documents.worldbank.org/curated/en/54183146
24	outstanding loan	WAGB	For its fiscal year ending June 30, 2015, IBRD outstanding loans and guarantees were US$154 billion and the total bonds issued were worth a total of US$58 billion equivalent.	The amount due and owing to satisfy the payoff of an underlying debt obligation that still needs to be paid.	LB		préstamo pendiente	WOBAGLO	http://documents.worldbank.org/curated/en/541831468326979631/pdf/322800PUB00PUB0d0

25	pension fund	WAGB	First, it responded to specific demand from Scandinavian pension funds seeking to support climate-focused projects through a simple fixed-income product.	A common asset pool run by a financial intermediary on behalf of a company and its employees, to generate stable growth over the long term and provide pensions for the employees when they retire. Pension funds control relatively large amounts of capital and represent the largest institutional investors in many nations.	INVEST	http://www.investopedia.com/terms/p/pensionfund.asp?ad=dirN&qo=serpSearchTopBox&qsrc=1&o=40186	fondo de pensiones	UNTERM	https://unterm.un.org/UNTERM/search?urlQuery=pension+fund
26	portfolio	WAGB	Its global portfolio is highly diversified and contains debt and equity exposure in 126 countries and nearly 2,000 companies.	A grouping of financial assets such as stocks, bonds and cash equivalents, as well as their funds counterparts, including mutual, exchange-traded and closed funds. Portfolios are held directly by investors and/or managed by financial professionals.	INVEST	http://financial-dictionary.thefreedictionary.com/loan+portfolio	cartera	GOCATERM	http://www.btb.termiumplus.gc.ca/tpv2alpha/alpha-eng.html?lang=eng&i=1&src
27	principal	WAGB	They are paid a fixed interest rate (coupon) and returned their initial investment (principal) upon maturity.	An amount of money that someone has invested in a bank or lent to a person or organization so that they will receive interest on it from the bank, person, or organization.	CAMDIC	http://diccionario.cambridge.org/es/diccionario/i	capital	WOBAGLO	http://documents.worldbank.org/curated/en/54183146
28	prospectus	WAGB	Information disclosure. Prospectus, issuance notes, financial report, and audit report, and so on.	A formal legal document, which is required by and filed with the Securities and Exchange Commission, that provides details about an investment offering for sale to the public. A prospectus should contain the facts that an investor needs to make an informed investment decision.	INVEST	http://www.investopedia.com/terms/p/prospectus.asp	prospecto	WOBAGLO	http://documents.worldbank.org/curated/en/541831468326979631/pdf/322800PUB00PUB0d0
29	rating agency	WAGB	In judging risks of various investment, including assessing the creditworthiness of bond issuers, investors use their own due diligence and other sources, such as credit ratings by the rating agencies (for example, Fitch, Moody's, or to riskier, more volatile elements in an Standard & Poor's).	An organization that gives scores to people, companies, or countries according to how safe it is to lend money to them.	CAMDIC	http://www.businessdictionary.com/definition/credit-rating-agency.html	agencia calificadora	ALMADIBO	https://books.google.be/books?id=DUF6li3qdBcC&pg=PA3&dq=%22agencia+calificadora%22+glosario&hl=es-419&sa=X&ved=0ahUKEwjtjvGryezRAhXMORoKHcd-

30	retail investor	WAGB	Corporate bonds can either be designed for institutional investors (insurance companies, banks, hedge funds, and the like) or retail investors.	An individual who buys and sell securities for their personal account, and not for another company or organization.	LB		inversionista por cuenta propia	WOBAGLOFID	http://documents.worldbank.org/curated/en/425331467994597169/
31	return	WAGB	Fixed-rate bonds offer fixed returns over a fixed time, in fixed periodical installments.	The gain or loss of a security in a particular period. The return consists of the income and the capital gains relative on an investment, and it is usually quoted as a percentage. The general rule is that the more risk you take, the greater the potential for higher returns and losses.	INVEST	http://www.investopedia.com/terms/r/return.asp?ad=dirN&qo=investopediaSiteSearc	rendimiento	UEIATE	http://iate.europa.eu/SearchByQuery.do
32	securities market	WAGB	Once purchased from the issuers (through financial institutions acting as dealers), bonds can continue to be traded in the securities market.	A financial market where bonds, shares, etc. are made available and traded.	CAMDIC	http://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/securities-	mercado de valores	WOBAGLO	http://documents.worldbank.org/curated/en/541831468326979631/
33	security	WAGB	This document may include references and information relating to certain securities. Any such information is provided only for informational purposes and does not constitute an offer to sell or a solicitation of an offer to buy any securities.	A security is a financial instrument that represents an ownership position in a publicly-traded corporation (stock), a creditor relationship with governmental body or a corporation (bond), or rights to ownership as represented by an option. A security is a fungible, negotiable financial instrument that represents some type of financial value. The company or entity that issues the security is known as the issuer.	INVEST	http://www.investopedia.com/terms/s/security.asp?ad=dirN&qo=investopediaSiteSearch&qsrc=0&o=40186	título valor	UEIATE	http://iate.europa.eu/SearchByQuery.do
34	stock	WAGB	Entities seeking financing have two basic options to raise funds: stocks (equities) and bonds.	Any financial instrument that represents ownership of private property, including but not limited to shareholder stock in a privately held company.	WAGB	http://documents.worldbank.org/curated/en/400251468187	acción	UEIATE	https://www.imf.org/external/np/term/esl/pdf/glossarys.pdf
35	structured product	WAGB	As discussed earlier, the EIB issued the first climate-focused bond in the form of a structured product in 2007.	Generally a prepackaged investment strategy based on derivatives, such as a single security, a basket of securities, options, indices, commodities, debt issuance or foreign currencies, and to a lesser extent, swaps.	WAGB	http://documents.worldbank.org/curated/en/400251468187810398/pdf/	producto estructurado	UNTERM	http://iate.europa.eu/SearchByQuery.do

36	underwriter	WAGB	Bond issuers aapoint investment banks as "underwriters" to help them meet these requirements, drawing on their expertise of bond markets, government regulations, and other related factors. (pg. 9)	A company or other entity that administers the public issuance and distribution of securities from a corporation or other issuing body. An underwriter works closely with the issuing body to determine the offering price of the securities, buys them from the issuer, and sells them to investors via the underwriter's distribution network.	WAGB	http://documents.worldbank.org/curated/en/400251468187810398/pdf/99662-REVISED-WB-Green-Bond-Box393208B-PUBLIC.pdf	agente colocador	DOFIFAF	https://books.google.be/books?id=isR9DyNXdDwC&pg=PA46&lpg=PA46&dq=diferencia+entre+agente+colocador+y+suscriptor&source=bl&ots=yivQXzf

Ficha bibliográfica:

ABLAMGEFI: Blanco Mendialdua, A. (Coord.) (2015). *Gestión de Entidades Financieras. Un enfoque práctico de la gestión bancaria actual*. Madrid: ESIC Editorial. Disponible en: https://books.google.be/books?id=Mff5CAAAQBAJ&printsec=frontcover#v=onepage&q&f=false

ALMADIBO: Alcaraz Varó, E. y Mateo Martínez, J. (2003). *Diccionario de términos de la bolsa. Inglés-español, Spanish-English*. Barcelona: Ariel S. A. Disponible en: https://books.google.be/books?id=DUF6li3qdBcC&printsec=frontcover#v=onepage&q&f=false

BACEREPE: http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Glosario/Glosario-BCRP.pdf

CAMDIC: http://dictionary.cambridge.org/

CITIBAN: http://www.citibank.com/ipb-global/homepage/newsite/content/spanish/inv-brkprod_fix.htm

DOFIFAF: Emery, D. R., Stowe, J. D. y Finnerty, J. D. (2000). *Fundamentos de administración financiera*. Ciudad de México: Prentice Hall. Disponible en: https://books.google.be/books?id=isR9DyNXdDwC&pg=PA46&lpg=PA46&dq=diferencia+entre+agente+colocador+y+suscriptor&source=bl&ots=yivOXzf0o5&sig=U4wEtpQD-34DiF11nfi5alIXEjY&hl=es-

FAFIDIC: http://financial-dictionary.thefreedictionary.com/

FUNDEU: http://www.fundeu.es/

GOCATERM: http://www.btb.termiumplus.gc.ca/tpv2alpha/alpha-eng.html?lang=eng

IMFGLO: http://www.imf.org/external/np/term/esl/pdf/glossarys.pdf

INVEST: http://www.investopedia.com/

LADIC: Berman, J.P., Dahan, L., Gómez-Mont, J., Marcheteau, M., Pelloux, C. y Savio, M. *Diccionario económico, comercial y financiero. English-Spanish/Español-inglés*. Ciudad de México: Ediciones Larousse.

LB: Lucía Bisio

LONDIC: http://www.ldoceonline.com/

MEWEDIC: https://www.merriam-webster.com/word-games/name-that-thing

MUSRUBGLO: http://www.msrb.org/Glossary/Definition/OUTSTANDING-BONDS-OR-OUTSTANDING.aspx

UEIATE: http://iate.europa.eu/SearchByQuery.do

UNDPGLO: http://www.undp.org/content/sdfinance/en/home/glossary.html

UNTERM: https://unterm.un.org/UNTERM/search

WAGB: Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, Banco Mundial (2015). *What are Green Bonds?*, Washington D.C. Disponible en: http://treasury.worldbank.org/cmd/pdf/What_are_Green_Bonds.pdf

WOBAGLO: http://documents.worldbank.org/curated/en/122071468140677886/pdf/multi-page.pdf

WOBAGLOFID: http://documents.worldbank.org/curated/en/425331467994597169/pdf/multi-page.pdf