



UNAPÉC
UNIVERSIDAD APEEC

DECANATO DE POSGRADO
TRABAJO FINAL POR OPTAR POR EL TÍTULO DE
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

TÍTULO:

UTILIZACIÓN DE BONOS VERDES COMO MEDIO DE FINANCIAMIENTO EN
EL DESARROLLO DE LAS EMPRESAS.

SUSTENTANTE:

Hayri María Terrero Gómez 2019-1328

ASESORA:

Dra. Iara V. Tejada

Santo Domingo, República Dominicana.

Abril 2021

**UTILIZACIÓN DE BONOS VERDES COMO MEDIO DE
FINANCIAMIENTO EN EL DESARROLLO DE LAS EMPRESAS.**

RESUMEN

Con el compromiso asumido para con el objetivo de disminuir las emisiones de gases que contribuyen de manera negativa al planeta provocando el efecto invernadero, nacen los mercados de carbonos a nivel mundial, compuestos por permisos y/o créditos denominados “commodities”, los cuales se comercializan e intercambiar por unidades representativas de derechos de emisión de certificados de reducción de emisiones entre gobiernos, corporaciones privadas, organismos internacionales, brokers, bancos, empresarios e individuos. Internacionalmente hablando, desde la década de los 90 se registran operaciones basadas en gas de efecto invernadero GEI, pero realmente el impulso del mercado de carbono se produce aproximadamente durante la tercera sesión de la Conferencia de los Partidos para la Convención Marco de la ONU sobre Cambio Climático (COP3), la cual fue celebrada el año 1997 en Kyoto, Japón. El Protocolo de Kyoto, tiene como objetivo “reducir en un 5,2% las emisiones de gases de efecto invernadero globales sobre los niveles de 1990 para el periodo 2008-2012”. El acuerdo entró en vigencia en el 2005, después de que 55 naciones que suman el 55% de las emisiones de gases de efecto invernadero lo han ratificado. El presente trabajo de investigación busca demostrar los beneficios tanto cualitativos como cuantitativos que obtienen las empresas al invertir en bonos verdes como medio de financiamiento en el desarrollo de las empresas.

INDICE GENERAL

INTRODUCCIÓN	1
Capítulo I - Conceptos generales de los bonos verdes	7
1.1 Definición de los Bonos Verdes	7
1.2 Protocolo Kyoto.....	8
1.3 Antecedentes	9
1.4 Tipos de Bonos Verdes.....	12
1.5 Principales Usos de los bonos verdes.....	13
1.6 Diferencia entre Bonos Verdes y Bonos convencionales y Bonos de Carbonos	14
1.7 Principios de los bonos verdes GBP.....	15
1.7.1 Uso de los Fondos	16
1.7.2 Proceso de Evaluación y Selección de Proyectos.....	16
1.7.3 Gestión de los Fondos	17
1.7.4 Informes	18
Capitulo II - Mercado de bonos verdes	20
2.1 El mercado de bonos verdes a nivel mundial actualmente	20
2.2 Emisiones de bonos verdes a nivel mundial.....	22
2.3 Mercado de bonos verdes en Rep. Dominicana	28
2.4 El proceso de emisión de bonos verdes en Rep. Dominicana.....	30
2.5 Identificación de proyectos elegibles	30
2.6 Revisión externa independiente.....	30
2.7 Características del marco del valor.....	32
2.8 Durante la vida del valor	33
Capítulo III Modelo de propuesta de emisión de bonos de verdes.....	35
3.1 Costo y rentabilidad de los bonos de verdes.....	35
3.2 Determinación de la rentabilidad de invertir en Bonos Verdes	80
CONCLUSIONES.....	83
ABREVIATURAS	85
BIBLIOGRAFIA.....	87

INTRODUCCIÓN

INTRODUCCIÓN

Uno de los principales problemas que se vive en el mundo actual y que no se puede ignorar es el cambio climático, el cual nos afecta a todos, así como sus consecuencias en el medio ambiente. Por eso es de vital importancia reunir y enfocar los esfuerzos en devolverle al planeta un poco de lo mucho que se le quita a diario a causa de la explotación de los recursos que ella nos da para convertirlo en un producto final apto para el consumo humano, es por eso por lo que se debe realizar proyectos que sean capaces de remediar todo el daño que se le ha causado.

Los bonos verdes se destinan al financiamiento de proyectos verdes, considerados sostenibles y socialmente responsables, que estén relacionados con Energías renovables, eficiencia energética, transporte limpio o gestión responsable de residuos. La entidad Iberdrola es considerada la entidad española con mayor número de emisiones de bonos verdes del mundo; la mayor emisión de bono verde de la historia se produjo al principio de 2021, y estuvo valorada en 2.000 millones de euros. Con vencimiento hasta 2025 y 2030 alineado a la mitigación del cambio climático.

Entre los grandes eventos que forman parte de la historia de los esfuerzos por alcanzar acuerdos en temas ambientales globales se encuentra el Protocolo de Kioto, en el que algunos países han acordado reducir las emisiones de gases de efecto invernadero con el fin de reducir las emisiones de gases de efecto invernadero. El impacto negativo en el medio ambiente a partir del desarrollo de proyectos de investigación, cuya finalidad es generar energía más limpia, cambios en los procesos productivos y nuevos métodos de gestión económica y financiera nacional e internacional.

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo general valorar el beneficio financiero y cualitativo, así como la utilidad de los bonos verdes. Y

como objetivo específico: (a) Conocer que son los bonos verdes y sus tipos, historia y antecedentes; (b) Conocer el funcionamiento de los de los bonos verdes; (c) Identificar organizaciones internas y externas relacionadas con el mercado de carbono; (d) Caracterizar los bonos verdes y sus diferencias con los bonos tradicionales; (e) Analizar los costos e impuestos relacionados a la emisión de los bonos verdes en Rep. Dominicana. Para esto realizamos investigaciones en la web sobre el beneficio cualitativo y cuantitativo que se obtiene al invertir en este tipo de instrumento. Así como también los costos e impuestos relacionados a los bonos verdes en Rep. Dominicana. Partiendo de ello realizaremos un caso de estudio con el objetivo de mostrar al lector un ejemplo de un prospecto de Bonos Verdes.

En teoría, esta investigación tiene como objetivo comprender el estado actual del mercado de bonos de carbono y brindar opciones de financiamiento a las entidades, no solo para brindar recursos a las empresas interesadas, sino también para despertar la conciencia ambiental de las personas. Es muy importante que la empresa, como entidad social, debe comprender el entorno en el que se desarrollan sus actividades y el posible impacto en las mismas, y sobre esta base, buscar métodos alternativos para remediar dicho impacto.

Y en sentido práctico se dirige a extraer información del mercado de bonos verdes dentro de la Republica dominicana, así como revisar información relacionada las leyes reglamentos, normativas nacionales e internacionales las cuales forman una parte del fundamento necesario entender el manejo dichos mercados.

Así como también verificar ejemplos similares realizados en otros países, con el objetivo de ver su implementación y desarrollo. Partiendo de ahí dar recomendaciones del porque que las empresas deberían invertir en este tipo de financiamiento en términos cualitativo y cuantitativos. Nos basaremos en análisis de datos cualitativos y cuantitativos, con el objetivo de obtener información un poco más aterrizada a la realidad y en base a las mismas poder realizar las conclusiones y/o recomendaciones del caso de manera oportuna.

A modo general la investigación será exploratorio, tomando en consideración que la misma estará basada en el funcionamiento y el estudio de la factibilidad de los bonos verdes como alternativa de financiamiento para las empresas.

El método de investigación se a realizar consistirá en la observación directa del caso planteado, deductivo ya que forma parte de un criterio general y tiene la intención de observar las distintas peculiaridades que pueden darse, y el método de análisis mediante el cual se mostrara la realidad, con criterios establecidos. Utilizaremos Análisis de composición para conocer el detalle de los factores que infieren en la emisión y/o inversión de bonos verdes. Entrevista ya que solicitaremos información vía correo sobre cómo invertir en el mercado de los bonos verdes en el país, asa como márgenes de rentabilidad y proyectos en los cuales serán utilizados los recursos invertidos.

La observación de los procedimientos a agotar si se desea invertir en el mercado de los bonos verdes, así como sus consecuencias fiscales y como esta inversión puede contribuir en el desarrollo de las empresas.

Revisión documental de las informaciones que tenemos al alcance sobre los bonos verdes y de este modo plantearnos una idea como invertir en este tipo de instrumento y de cómo este ayudaría al desarrollo de las empresas.

La presente investigación estará dividida en tres (3) capítulos. El capítulo uno (1) "Concepto generales de los Bonos Verdes" busca dotar al lector de los conocimientos generales y los antecedentes que dieron lugar al surgimiento de los bonos de verdes. De manera detallada en el mismo se abordan los conceptos generales de los bonos verdes que no es más que un instrumento de deuda donde la parte emisora se compromete a utilizar los fondos para financiar proyectos sostenibles que mejore la sostenibilidad del medio ambiente, muchas de las entidades emisoras utilizan los fondos obtenidos por estas emisiones para ser invertidos en mejorar los procesos internos de su empresa, es decir tratamiento de sus residuos, aumentar la eficiencia en el uso de la extracción de los recursos ambientales.

En el capítulo dos (2) “Mercados de bonos verdes” busca dotar al lector de los conocimientos sobre mercado en donde se tranzan este tipo de instrumento tanto a nivel nacional como internacional, así como mostrar las emisiones más importantes que se han realizado tanto por empresas privadas o públicas, las cuales han marcado un antes y un después de este mercado. En el ámbito internacional, una gran cantidad de países han realizado emisiones de Bonos Verdes en los últimos años, entre los que podemos mencionar Argentina, Estados Unidos, Francia, España quien después de Argentina juega un papel muy importante en el mercado de Bonos Verdes ya que para el 2017 fue el 5to país con mayor cantidad de emisiones a nivel mundial de las cuales más de la mitad de las mismas fueron realizadas por entidad públicas de España.

Se espera crecimiento sustancial en el mercado en los próximos años, no solo por los beneficios cuantitativos y cualitativos que brindan tanto a los emisiones como a los inversionistas, sino también porque es una necesidad del cambio climático, adicionándoles los compromisos asumidos por muchos países en el acuerdo de Paris (entre lo que se puede mencionar Argentina), por lo que dicho acuerdo exige que los países mantengan un continuo apoyo en temas como son energía renovables y en financiar todas aquellas inversiones que contribuyan las emisiones que sean nocivas para el medio ambiente, ya que como veremos en durante el desarrollo de este trabajo más que beneficios cuantitativos, el objetivo principal de los Bonos Verdes proporcionan un futuro mejor para toda la sociedad.

En el capítulo tres (3) “Modelos de propuesta de emisión de los Bonos Verdes” busca dotar al lector sobre los atributos que debe tener una propuesta de emisión de un Bono Verde, en el mismo se plantea un caso de estudio con el fin de facilitar al lector el conocimiento, de la empresa Caso de Estudio, S.A., donde se plasma el monto de emisión, así como los gastos asociados a la misma, la rentabilidad tanto para el emisor como para el inversionista, ente otros aspectos de importancia en el proceso de emisión de un Bono Verde.

Cabe destacar que este caso es solamente ilustrativo con el objetivo de ser guía en la preparación de una propuesta de Bonos Verdes apegada a las regulaciones establecidas en la Rep. Dominicana, las informaciones, montos financieros, nombres y demás informaciones contenidas en este trabajo se plasman a manera de caso de estudio y serán solo utilizados con este fin y con el objetivo de optar por la obtención del título de master en administración financiera.

Capítulo I: Consideraciones previas

Capítulo I - Conceptos generales de los bonos verdes

Este capítulo tiene como objetivo dotar al lector de manera resumida de los aspectos teóricos y conceptuales, relacionados como los bonos verdes.

1.1 Definición de los Bonos Verdes

Los bonos son un tipo de compromiso. Los títulos de deuda son aquellos que constituyen un contrato legal por dinero adeudado que se puede comprar y vender entre distintas partes.

Los bonos verdes son una forma de instrumento donde sus fondos son destinados únicamente para financiar, en proporción o de manera total, proyectos verdes considerados elegibles, ya sean estos nuevos o existentes.

Son un mecanismo internacional que tiene con finalidad reducir las emisiones de CO₂ que contribuyen al calentamiento global. Este corresponde a uno de los tres mecanismos propuestos en el Protocolo de Kioto para mitigar las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) en los países desarrollados y fomentar el desarrollo sostenible y la inclusión social en los países en desarrollo. La transacción de los bonos de verde permite mitigar la generación de GEI, beneficiando a las empresas que no emiten o disminuyen la emisión y haciendo pagar a las que emiten más de lo permitido.

Se trata de un sistema que ofrece incentivos económicos para que las empresas y gobiernos contribuyan a la mejora de la calidad medioambiental y con esto conseguir regular las emisiones generadas por sus procesos productivos, considerando el derecho a generar emisiones como un bien canjeable y con un precio ya establecido en el mercado. Un bono verde representa una especie de derecho a emitir una tonelada de dióxido de carbono.

Si por ejemplo una entidad desarrolla un proyecto con la intención de disminuir las emisiones de CO₂ de manera voluntaria y las misma está interesada en vender su cuota o excedente de la misma a otra entidad la cual

esté obligada a reducir sus GEI, puede hacer esta transacción a través del mercado de carbono.

1.2 Protocolo Kyoto.

Corresponde al acuerdo internacional más importante con relación al cambio climático, el cual nació en la asamblea realizada por las naciones, cuyo tema focal fue el cambio climático en el año 1992. El Protocolo de Kyoto fue aprobado el 11 de diciembre de 1997. A causa de complejos procesos de ratificación, entró en vigor el 16 de febrero de 2005. Actualmente, cuanta con 192 partes.

El mismo tiene la intención de reducir las emisiones de dióxido de carbono y todos aquellos gases de efecto invernadero producidos por aquellos países industrializados a de conformidad con las metas individuales acordadas.

El Protocolo de Kioto establece algunos Mecanismos de Flexibilidad para facilitar a los Países la consecución de sus objetivos de reducción y limitación de emisiones de gases de efecto invernadero y, por otro lado, también persiguen apoyar el desarrollo sostenible de los países en desarrollo. Los tres Mecanismos son: el Mecanismo de Desarrollo Limpio, el Comercio de Emisiones, y el Mecanismo de Aplicación Conjunta.

1.2.1 Comercio de Emisiones

Mediante este mecanismo se permite a los países involucrados adquirir financiamientos de otros partes con el objetivo de alcanzar de forma eficiente los compromisos adquiridos en Kyoto, desde el punto de vista económico. De esta manera, aquellos que reduzcan sus emisiones más de lo comprometido podrán vender los créditos de emisiones excedentarios a aquellos países que consideren más difícil o más oneroso satisfacer sus objetivos.

1.2.2 Mecanismo de Desarrollo Limpio

Este Mecanismo permite la inversión de un País en otro país no identificado como países considerados altos emisores de gases de efecto invernadero, mediante este mecanismo el país involucrado recibe los créditos de reducción del proyecto, que utiliza para alcanzar sus compromisos dimanantes del Protocolo.

Este mecanismo abarca tres objetivos: Por un lado, el país inversor, hará uso de las RCEs (responsabilidad social) para alcanzar los objetivos de reducción y limitación de emisiones y, por otro lado, el país receptor de la inversión consigue un desarrollo sostenible a través de la transferencia de tecnologías limpias y, a su vez, contribuye a alcanzar el objetivo último de la Convención de Cambio Climático. Con este mecanismo es que se da la creación de los bonos verdes.

1.2.3 Mecanismo de Aplicación Conjunta

Este Mecanismo permite la inversión de un País en un país no considerado como país considerados altos emisores de gases de efecto invernadero, el País receptor, se descuenta las unidades de reducción de emisiones (UREs) del proyecto, que adquiere el País inversor.

El País inversor se beneficia de la adquisición de UREs a un precio menor del que le hubiese costado en el ámbito nacional la misma reducción de emisiones. De esta forma, las unidades obtenidas con el proyecto las utiliza para cumplir con su compromiso de Kyoto.

1.3 Antecedentes

Los bonos verdes partieron las disposiciones contenidas en el protocolo kyoto, el cual era un acuerdo internacional que tenía como objetivo realizar actividades con la intención de reducir las emisiones de los seis gases provocados a causa del calentamiento global, estos son: Gas metano (CH₄), Óxido nitroso (N₂O), Hidroflurocarbonos (HFC), Perflurocarbonos (PFC), Hexalfuro de Azufre (SFC) y dióxido de carbono (CO₂).

Lo que dio como resultado aproximadamente 10 años atrás, que varios fondos de pensiones suecos se reunieron porque les causaba preocupación que el cambio climático provocara un riesgo significativo para sus carteras, por lo que a través del grupo Skandinaviska Enskilda Banken (SEB) buscaron oportunidades, esto con la intención de apoyar soluciones que fueran respetuosas con el clima. Adicionalmente deseaban tener acceso a productos de alta calidad y que a su vez les ofrecieran liquidez y en los cuales no corrieran riesgos adicionales a los proyectos. Pero al mismo tiempo querían tener información sobre el impacto que de sus inversiones. Por lo que contactaron al Banco Mundial para fines de trabajar juntos con la intención de un nuevo producto que cumpliera con esos requisitos. Lo que dio como resultado unos meses después con lo que hoy conocemos como bonos verdes.

En 2008 fue emitido el primer bono verde por el Banco Mundial, y este sirvió como punto de partida para lo que hoy podemos llamar mercado de bonos verdes. En ese momento se definieron los criterios que se utilizaron para seleccionar aquellos proyectos que iban a financiar con bonos verdes; y se incluyó a CICERO, la cual es una institución de investigación sobre el clima reconocida, con la intención de obtener una segunda opinión, y luego se agregó como una parte integral del proceso la presentación de informes de impacto.

El primer bono verde emitido por el Banco Mundial fue respaldado fuertemente por el mercado y generó interés de otros actores, incluidos encargados de formular políticas climáticas, Ceres y la Iniciativa de Bonos Climáticos. Los cuales crearon conciencia acerca de los desafíos del cambio climático y mostraron el potencial para los inversionistas institucionales de apoyar inversiones climáticamente inteligentes a través de instrumentos líquidos sin renunciar al rendimiento financiero. Esto constituyó la base de los principios de los bonos verdes coordinados por ICMA, la Asociación Internacional de Mercados de Capitales, en los que se destacó el valor social de las inversiones de renta fija y la necesidad de una mayor atención en la transparencia. Y, a partir de la emisión del primer bono verde en 2008, los inversionistas han

publicado sus nombres y proporcionado cotizaciones cuando compran bonos verdes u otros bonos etiquetados.

Desde entonces, el Banco Mundial ha recaudado alrededor de USD 13 000 millones de inversionistas institucionales y minoristas de todo el mundo a través de más de 150 bonos verdes en 20 monedas. Entre otros emisores de bonos verdes se encuentran empresas y bancos de todos los tamaños y de diversos países. Todos los emisores llevan a cabo mediciones y seguimientos y presentan informes sobre el impacto ambiental y social de sus inversiones. Fannie Mae es el mayor emisor de bonos verdes en términos de volumen en un solo año. Actualmente Fiji es considerada como el primer mercado emergente del mundo en emitir un bono verde soberano. Todos los bancos que participan en los mercados de capitales internacionales cuentan con personal dedicado al financiamiento de bonos verdes o sostenibles. Adicionalmente se están incorporando criterios sobre financiamiento verde en los préstamos. Existe una industria de proveedores que dan una segunda opinión y de verificadores, incluidas agencias de calificación y otras que proporcionan información a los inversionistas y a los emisores que los respaldan. Y el concepto del bono verde se ha ampliado a otros bonos etiquetados, como bonos los sociales, sostenibles y azules.

Los bonos verdes han provocado una revolución en la manera de reflexionar o concientizar acerca de la sostenibilidad, la finalidad y el potencial de las inversiones en bonos líquidas para lograr un impacto positivo. Si los instrumentos de renta fija pueden respaldar el financiamiento para soluciones climáticas, pueden hacer lo mismo también para otros fines sociales.

El mercado de los bonos verdes ha pasado de ser un mercado en que predominaban emisores como el Banco Mundial, una organización internacional que es propiedad de sus 189 países miembros y que tiene como objetivos poner fin a la pobreza extrema e impulsar la prosperidad compartida, a un mercado que incluye una amplia gama de emisores, desde compañías privadas y bancos a empresas de servicios públicos y Gobiernos. Los bonos verdes representan

uno de los tres mecanismos propuesto por el protocolo Kyoto para la descontaminación del medio ambiente.

En América Latina, las primeras emisiones de bonos verdes ocurrieron en el mercado en el año 2014. Actualmente el mercado de bonos verdes en América Latina y el Caribe (ALC) representa el dos por ciento (2%) del volumen global de emisiones de bonos verdes. Paulatinamente, fueron surgiendo en el mercado otro tipo de etiquetas para diferenciar las emisiones de bonos cuyos fondos se destinan a otro tipo de proyectos distintos a los verdes y que pueden abarcar una amplia gama de cuestiones (generación de impactos sociales, protección de los océanos, promoción de la cultura, etc.). Sin embargo, el bono verde sigue dominando el mercado de bonos climáticos, seguido de los bonos sostenibles y los bonos sociales.

1.4 Tipos de Bonos Verdes

Según la asociación internacional del Mercado de Capitales ICMA, actualmente existen (4) tipos de bonos de carbonos o verdes en el mercado, mencionados a continuación:

- 1) **Bono estándar de ‘uso verde’ de los ingresos:** El cual corresponde a una deuda estándar con recurso al emisor y las obligaciones están alineadas con las pautas de los bonos verdes o de carbono.
- 2) **Green Revenue Bond:** Corresponde a un compromiso de deuda sin recurso el cual esta alineado con los GBP en la que el riesgo crediticio de dicho bono está enfocado en los flujos de efectivo expuesto a los pagos futuros de las tarifas, impuestos y las ventas asociadas a dichos bonos.
- 3) **Bono de proyecto ecológico:** Corresponde a bonos que amparan programas ecológicos en los que el inversor tiene exposición directa al riesgo asociado a dichos bonos y al mismo tiempo está alineado con las pautas establecidas en los GBP.

- 4) Bono verde titulizado:** Corresponde a un bono que está garantizado por uno o más proyectos verdes o de carbono específicos, incluidos, entre los que se pueden mencionar, bonos estructurados y titulizados, es decir que está relacionado con, deuda es emitido con garantía arrojada por otras emisiones de deuda de bonos parecidas y que del mismo modo están alineados con los GBP (Principios de bonos verdes).

1.5 Principales Usos de los bonos verdes



Instalaciones renovables



Eficiencia energética



Transporte limpio



Gestión responsable de los residuos

Los bonos verdes son mecanismo de financiamiento los cuales hacen posible o más bien facilitan la generación de recursos los cuales deben ser de uso único para financiar o refinanciar proyecto verdes como son:

- 1) Creación de energía renovable, los cuales engloban la construcción, operación y el mantenimiento de proyectos eólicos, solares, geotérmicos, mareomotrices e hidroeléctricos.
- 2) Realizar procesos de mejoras a las edificaciones existentes, agregándoles mejoras en consumo de agua y energía.
- 3) Ahorro energético en industria con la intención de obtener mejoras en tecnología, en procesos, equipos e instalaciones para con el objetivo de reducir el uso de energía y al mismo tiempo las emisiones de contaminantes.

1.6 Diferencia entre Bonos Verdes y Bonos convencionales y Bonos de Carbonos

La diferencia entre los bonos verdes y un bono convencional está asociada al compromiso que asume el emisor de dicho bono verde de utilizar los fondos recaudados solo en proyectos que tengan un carácter verde de sostenibilidad desde el punto de vista medio ambiental y que al mismo tiempo el mismo tenga un impacto positivo en el medio ambiente que valla en pro de contribuir al cambio climático.

Por otro lado la diferencia entre un bono verde y un bono de carbono es que los bonos verdes corresponde es un instrumento financiero de deuda en el cual el emisor tiene la obligación de utilizar dichos aportes para financiar proyectos relacionados a mejorar el bienestar del medio ambiente, mientras que un bono de carbono hace referencia a un certificado que registra la reducción de la huella de carbono por parte de la entidad es decir, un crédito que certifica que una entidad ha reducido la emisiones de gases de efecto invernadero por concepto de sus labores diarias. Los bonos de carbonos son uno de los tres mecanismos que ha propuesto el protocolo Kyoto para la reducción de emisiones causantes del calentamiento ambiental o el efecto invernadero (GEI-Gases de efecto invernadero), mediante esta modalidad las naciones unidas ofrecen incentivos económicos a aquellas empresas privadas que contribuyan a mejorar la calidad medioambiental y que a la vez sean capaces de reducir de manera considerable los niveles de contaminación provocados por sus procesos productivos.

La transacción de los bonos de carbono consiste en que las entidades reciben por parte de las naciones unidas un certificado que les permite emitir una cierta cantidad de dióxido de carbono producto de sus actividades productivas, las cuales es autorizadas por toneladas (TON) y las entidades que emiten menos de la cantidad autorizada tiene la oportunidad de transar

este certificado en un mercado denominado mercado de carbono donde otras entidades que tienen ya han emitido la cantidad autorizada tienen la oportunidad de adquirir más autorizaciones para fines de poder continuar con sus operaciones cotidianas.

1.7 Principios de los bonos verdes GBP

Los Principios de los Bonos Verdes (GBP), corresponden a una guía de procedimiento que las entidades emisoras de los mismos siguen de manera voluntaria que van en pro de ofrecer transparencia y la correcta divulgación de las informaciones durante el proceso de emisión de los mismos, y al mismo tiempo promueve la integridad en el desarrollo del mercado de Bonos Verdes, tratando de clarificar el enfoque aplicable en la emisión de un Bono Verde. Los mismos proporcionan una base a los emisores sobre los componentes clave involucrados en el lanzamiento de un Bono Verde creíble; así como también ayudan a los inversores promoviendo la disponibilidad de la información necesaria para que los mismos sean capaces de evaluar el impacto ambiental de sus inversiones en este tipo de instrumento.

En los GBP se establece que tanto los procedimientos como la publicación de dichas emisiones sean lo más claras posibles, con la intención de que las personas interesadas (inversores independientes, bancos, entidades intermediarias, aseguradoras, entre otras entidades), puedan tener a mano todas las informaciones necesarias para fines de que puedan entender las intenciones de dicho bono.

Los principios de los bonos verdes (GBP) se dividen de la siguiente manera:

1.7.1 Uso de los Fondos

Es lo que da nacimiento a la emisión de un bono verde, está relacionado a la utilización de dichos fondos para proyectos o actividades identificadas como verdes, las cuales deben describirse de manera adecuada y detallada en el documento legal del instrumento. Los mismos deben ser claros, ser susceptibles a evaluación y que se puedan cuantificar por parte del emisor.

Entre los proyectos verdes más respaldado se pueden mencionar:

- ✓ Energía renovable (incluyendo producción y transmisión de la misma).
- ✓ Ahorro energético (edificaciones nuevas, almacenamiento energía, redes inteligentes).
- ✓ Reducción de emisiones atmosféricas, control de los gases de efecto invernadero, reducción y reciclaje de residuos, transformación eficiente de residuos a energía, así como los productos de valor añadido proveniente de esos mismos residuos, entre otras actividades).
- ✓ Transporte limpio (electricidad, energía híbrida, público, transporte ferroviario).

1.7.2 Proceso de Evaluación y Selección de Proyectos

La entidad emisora debe comunicar a sus inversores de forma clara los siguientes aspectos relacionados a la emisión de los bonos verdes:

- ✓ Objetivos de protección del medio ambiente;
- ✓ Proceso ejecutado por el emisor mediante el cual el mismo determino cómo los proyectos encajan dentro de las categorías de Proyectos Verdes elegibles;

- ✓ Criterios de elegibilidad relacionados, incluyendo, si procede, los criterios de exclusión o cualquier otro proceso aplicado para identificar y gestionar riesgos ambientales y sociales potencialmente materiales asociados a los proyectos.

Dicha información debe estar situada dentro del contexto de los objetivos. Adicionalmente se debe incluir los estándares o certificaciones verdes relacionados al proyecto en cuestión.

1.7.3 Gestión de los Fondos

Los fondos netos obtenidos por concepto de la emisión de Bonos Verde, deberían abonarse a una subcuenta, o en caso contrario ser controlado por el emisor del mismo, quien, a su vez, también tendría que corroborarlo de una forma interna y formal vinculada a sus operaciones de crédito e inversión para Proyectos Verdes. Durante la vida útil del Bono Verde, el balance de los fondos analizados se debe ajustar periódicamente para que coincida con las asignaciones a los Proyectos Verdes elegibles realizadas durante ese período.

El emisor por su parte debe dar a conocer a los inversores los tipos previstos de colocación temporal de los saldos de los fondos no asignados todavía.

Los GBP recomiendan que la gestión de los fondos por parte del emisor esté complementada con el uso de un auditor u otra tercera persona la cual se encargue de verificar el método de seguimiento interno y la asignación de fondos del Bono Verde.

1.7.4 Informes

El emisor debe captar y mantener la información más reciente sobre el uso de los fondos, fácil de encontrar y obtener información, y esta información se actualizará una vez al año hasta su total asignación. Debe adjuntar un detalle de los proyectos a los que le serán asignados el capital obtenido producto de los bonos verdes, así como una breve descripción de los proyectos y el número de asignaciones, así como su impacto esperado.

Los GBP recomiendan que la información sea presentada en términos genéricos o en una cartera agregada (porcentaje asignado a determinadas categorías de proyectos). La transparencia es de especial valor a la hora de comunicar el impacto esperado de los proyectos.

Los GBP recomiendan el uso de indicadores cualitativos de rendimiento y, cuando sea factible, medidas cuantitativas de rendimiento (capacidad energética, generación de electricidad, emisiones de gases de efecto invernadero reducidas / evitadas, número de personas a las que se provee acceso a electricidad limpia, disminución del consumo de agua, reducción del número de automóviles requeridos, etc.), y publicación de la metodología subyacente y/o de las asunciones utilizadas en la determinación cuantitativa.

Capitulo II Mercado de bonos verdes

Capítulo II - Mercado de bonos verdes

Este capítulo tiene como objetivo dotar al lector de los conocimientos relacionados con el comportamiento de los bonos verdes en Rep. Dominicana y a nivel internacional, así como las instituciones vinculadas.

2.1 El mercado de bonos verdes a nivel mundial actualmente

Once años después de la primera emisión de bonos verdes podríamos decir que dicho mercado ha crecido de manera significativa tanto en volumen, alcance, diversidad de emisiones, inversores, entre otros factores. Al término del 2018 la circulación de los mismo representaba aproximadamente un 32% del total de bonos alineados con el cambio climático lo que términos monetarios representaba aproximadamente unos USD\$389 mil millones.

En el 2013 dicho mercado tuvo un crecimiento considerable de aproximadamente USD\$ 11.200 millones de dólares, lo cual representa aproximadamente tres veces las emisiones del 2012 las cuales fueron USD\$3.6 millones de dólares.

Cabe destacar que los pioneros en términos de emisión de bonos verdes fueron los bancos multilaterales, pero para mediados del 2013 se empezaron a unir instituciones gubernamentales, compañías de servicios públicos, bancos comerciales. Entre lo que podemos mencionar al Bank Of América Merrill Lynch considerado como el primer banco comercial en emitir un bono verde, su primera emisión correspondió a un bono de USD\$500 millones de dólares los cuales fueron utilizados para proyectos renovables y proyectos relacionados con aumentar la eficiencia energética. Adicionalmente en noviembre del 2013 la entidad de generación y distribución eléctrica en Francia (EDF) emitió USD\$1,700 millones de bonos verdes con un vencimiento de 7.5 años, lo que marcó un antes y un después del mercado de bonos verdes y al mismo tiempo

abrió las puertas para que grandes empresas no financiera pudieran participar de dicha transacción.

Del mismo modo para el 2013 la empresa Unilever la cual se dedica a la fabricación de productos masivos decidió incursionar en el mercado de bonos verdes, rompiendo así con el estereotipo que existía hasta entonces de que una empresa para poder estar en el mercado de bonos verdes, debía realizar actividades que estuvieran alineadas al sector de energía renovable. La entidad emitió \$ 250 millones de libras de esterlina (aproximadamente 404 millones de dólares) a 4 años, los cuales seria utilizados para actividades relacionadas en tratar de disminuir las emisiones de gases de efecto invernadero, uso del agua y la eliminación de desechos.

En diciembre del 2016, Polonia fue el primero Estado soberano en emitir bonos verdes, le siguieron Francia, Fiji, Nigeria, Bélgica y Lituania. Indonesia ha sido el más reciente emisor de deuda verde soberana con su oferta lanzada en febrero de 2018 por US\$ 1,250 millones (Santiago J., 2018).

Por otro lado, Estados Unidos tuvo emisiones de bonos municipales con la intención de que sean utilizados en actividades como son el reforzamiento de la lucha contra el cambio climático y la transición a la utilización de energía renovable, de sus ciudades. Adicionalmente estos dichos bonos financian la gestión sostenible y adecuada del agua, la disminución y/o prevención de la contaminación, la motivación de la construcción de edificios ecológicos. Del mismo modo México emitió bonos verdes por \$ 1,000 millones de pesos, aproximadamente USD\$ 54 millones de dólares con el objetivo de ser utilizados en actividades relacionadas con el financiamiento y refinanciamiento de proyectos relacionados con el transporte de carbono, con la eficiencia energética e infraestructura hídrica.

2.2 Emisiones de bonos verdes a nivel mundial

A continuación, se presentan ejemplos de emisiones de bonos verdes a nivel mundial con el objetivo de poder destacar la gran cantidad de bonos verdes que existen, así como la diversidad que existe en la aplicación de dichos fondos.

2.2.1 Multilaterales o supranacionales-Bonos verdes simples: El primer emisor de este tipo de instrumento es el banco Europeo de Inversiones BEI, el cual es el banco de desarrollo de la Unión Europea y se encarga de financiar proyectos a aquellos países miembros. Esta entidad realizó su primera emisión a mediados del año 2007 por un monto aproximado de US\$800 millones dólares que fueron invertidos en el financiamiento de 14 proyectos en 6 países los cuales estaban todos orientados en la mitigación y adaptación del cambio climático, incluyendo también aumentar la eficiencia energética. Hasta el 2017 se habían emitido aproximadamente USD\$22,000 con los cuales hasta el momento se han financiado aproximadamente 160 proyectos. El BEI posee riguroso control interno acerca del manejo, uso y el reporte de los recursos obtenidos mediante esta emisión.

Adicional al BEI el Banco Mundial, es considerado otra de las instituciones pioneras en los bonos verdes, dicha entidad desde su primera emisión en el periodo 2008, ha emitido aproximadamente US\$10.000 millones los cuales han sido utilizados en 135 proyectos, los cuales cuentan características muy similares a la del Banco Europeo de Inversiones, a diferencia de que la el banco mundial financia proyectos del sector público, y el BEI que adicional a proyectos sector público que también se centran en apoyar proyectos privados.

2.2.2 Gobiernos nacionales y entidades públicas-Bono verde simple: Si hablamos del gobierno de algún país es correcto destacar el gobierno de *Francia* el cual a mediados del 2017 emitió el bono verde más grande de la historia y al mismo tiempo de más larga duración hasta la fecha, por aproximadamente

Euros 7.000 millones con el objetivo de apoyar la transición energética del país. Las mismas corresponden a obligaciones del tesoro por lo que cuentan con el respaldo de la República para el servicio de la deuda. Es considerada como una transacción similar al tipo de endeudamiento que generalmente contrae el gobierno para atraer fondos, pero se diferenciaría en que en este caso existe una obligación de que dichos fondos sean utilizados para actividades que vayan en pro de mejorar el bienestar ambiental, como podría ser utilizar dichos fondos para mejorar las edificaciones, mejorar el transporte, biodiversidad, controlar la contaminación, entre otras actividades.

Bonos Verdes Titularizados: Un ejemplo de estas emisiones sería la empresa estadounidense la Asociación Hipotecaria Nacional Federal (FNMA), conocida también como Fannie Mae, entidad que es amparada por el gobierno estadounidense. El propósito de esta entidad es extender el mercado de hipotecas titulizado y los préstamos hipotecarios en forma de valores respaldados por hipotecas lo que le da la opción a los prestamistas de reinvertir sus activos en más préstamos. Esta transacción está cubierta a través de los ingresos de esas hipotecas, pero está respaldada por la entidad Fannie Mae. La entidad creó un programa de hipotecas verdes titularizadas, mejor conocido como “Green Mortgage Backed Securities, GMBS” el cual consiste en financiar viviendas que tengan características de consumo eficiente y que las mismas estén certificadas por las empresas correspondientes de que realmente cumplen con tales características, adicionalmente dicha viviendas deben tener la capacidad de obtener una disminución de por lo menos un 20% de dichos consumos.

La entidad introdujo este tipo de bono verde al mercado entre los años 2012 y el 2017, durante ese tiempo ha hecho emisiones de aproximadamente unos USD\$25,000 millones. Estos recursos han sido utilizados con el objetivo de mejorar la eficiencia energética y del agua potable de las viviendas involucradas. Una de sus metodologías para atraer inversionistas es ofrecer tasas de intereses

muchísimo menores que las tasas otorgadas para viviendas no que no cumplen con las características de una vivienda eficiente.

Bono social de segundo piso. El Instituto de Crédito Oficial, del gobierno de España ICO, para el periodo 2015 realizó emisión de bonos sociales por un monto aproximado de US\$1.000 millones los cuales fueron destinados a promover y/o financiar proyectos de pymes de comunidad autónoma conocida por las siglas CCAA, cabe destacar que para este tipo de transacción la renta per cápita se sitúe por debajo de la media española. Este tipo de operación es considerado de segundo piso tomando en cuenta que estos recursos son obtenidos a través de entidades de crédito locales, por lo que las mismas deben tener la capacidad de implementar, supervisar y reportar el uso de sus recursos.

Bonos de sostenibilidad, primer y segundo piso: A la fecha el banco de desarrollo empresarial del gobierno de Holanda ha realizado cuatro emisiones de bonos verdes, por un monto total de aproximadamente US\$2.000 millones, que fueron colocados en proyectos realizados por empresas privadas o de manera indirectamente a través de entidades financieras intermediaras del mismo país, las cuales a su vez se encargan de hacer prestamos verdes y/o sociales a empresas grandes, PyMEs y microempresas, en países, que se encuentren en vías de desarrollo, que vayan acorde con los criterios de sostenibilidad. La entidad Sustainalytics (la cual es una empresa calificadora radicada en Holanda) se encarga de verificar que dichas emisiones se encuentren de conformidad con los Principios de los bonos verdes, ellos juegan el papel de dar la segunda opinión y del mismo modo se encargan de verificar el uso de los recursos una vez los mismos hayan sido colocados. Adicionalmente la firma de auditores financiera Ernst & Young (EY) se encarga de hacer la auditoría financiera de estas colocaciones.

Bono verde Project Finance: Hasta la fecha la emisión de mayor magnitud realizada hasta el momento ocurrió a mediados del 2018 el cual se utilizó para

financiar el nuevo aeropuerto de Ciudad de México. Dicha emisión, fue realizada en dos etapas la primera de aproximadamente unos US\$2.000 millones de dólares y la segunda vez por un monto aproximado de US\$4.000 millones de dólares, la misma fue titularizar por los ingresos del actual y del nuevo aeropuerto, cuyos recursos serán utilizados para servir la deuda de los bonos.

Los Bonos Verdes Project Finance, se caracteriza porque los acreedores dependen en gran medida de los ingresos del proyecto. Adicionalmente, los recursos serán utilizados para financiar aspectos ambientales del proyecto, que en este caso fue el aeropuerto más sostenible del mundo, en seis categorías: construcciones sostenibles, energía renovable, eficiencia energética, gestión del agua fresca y residual, prevención de la contaminación y biodiversidad.

2.2.3 Gobiernos subnacionales- Bono verde, de ingreso: Un ejemplo de esta emisión sería la realizada por el estado de Hawaii el cual que emitió un bono verde soportado por los ingresos (special purpose revenue bond) de una tarifa adicional al costo de energía eléctrica, cuyos recursos son utilizados para otorgar préstamos a aquellos propietarios de viviendas que están interesados en realizar inversiones con el objetivo de mejorar la eficiencia energética de sus viviendas. Con este tipo de estructura de ingresos la cual garantiza dicha deuda, el estado tiene la oportunidad de ofrecer créditos con el objetivo de reducir el consumo de energía y su contribución a la reducción del cambio climático, a tasas que son relativamente inferiores.

Bono de sostenibilidad: Un ejemplo sería la emisión realizada por la Comunidad Autónoma de Madrid en el periodo 2017, la cual emitió un bono social por el equivalente de US\$850 millones dólares y una deuda sostenible por aproximadamente unos US\$250 millones dólares con el objetivo de financiar una gran cantidad de programas sociales y medioambientales. Dicho programa está compuesto por cinco componentes, que son: Viviendas asequibles, Salud, Educación, Inclusión económica y financiamiento de PyMEs, Inclusión social y

Cambio climático y gestión medioambiental. Entienden que mediante la utilización de estos recursos les permitirá contribuir al logro de 7 de los ODS (pobreza, salud, educación, desarrollo económico, igualdad de género, ciudades sostenibles y cambio climático). Este bono ha sido verificado por la entidad Sustainalytics en términos de concordancia con las disposiciones de los principios de bonos verdes y en términos del esquema propuesto de gobernanza y transparencia.

Bono verde simple: Un ejemplo sería la primera emisión municipal en América Latina realizada por la Ciudad de México hizo aproximadamente a finales del 2016, por un monto de US\$50 millones de dólares cuyos recursos fueron asignados a proyectos relacionados con el tratamiento de aguas residuales, mantener la eficiencia energética y lograr el mejoramiento del transporte público. La verificación independiente de esta emisión estuvo a cargo de la de entidad Sustainalytics y fue reconocida como el “Bono verde municipal del año 2017” por Environmental Finance. Con la experiencia acumulada la Ciudad espera hacer otras emisiones semejantes.

Bonos verdes simples: Un ejemplo sería la emisión realizada por la provincia de la Rioja en Argentina a principios del 2017, de aproximadamente US\$200 millones dólares los cuales fueron utilizados para financiar un parque eólico, garantizado por la provincia. Dicho proyecto fue reconocido por su transparencia, gobernanza y sostenibilidad de las inversiones por S&P como E1 (el mejor cuartil), con 85 puntos sobre 100. Adicionalmente la provincia de Jujuy en Argentina, en el año 2017, hizo una emisión de bono verde por un monto de US\$210 millones dólares con el objetivo de financiar parte del costo del parque solar Cachauri de 300MW, con el fin de duplicar la generación de energía solar en los próximos ocho años (dicho proyecto se está haciendo en conjunto con el gobierno de China). La entidad encargada de revisar el cumplimiento de dicha emisión con los Principios de bonos verdes fue Sustainalytics. La provincia argumenta que este proyecto le permite contribuir al logro del ODS en un 5% y

contribuir al logro de las Contribuciones Previstas en el acuerdo que posee Argentina con París sobre cambio climático.

2.2.4 Empresas e instituciones financieras:

A continuación, se presentan ejemplo de como las entidades privadas han contribuido a mejorar el bienestar del medio ambiente mediante la realización de emisiones de bonos verdes.

Bono de sostenibilidad simple: La empresa Starbucks es considerado como la entidad privada pionera en la emisión de bonos de verdes. La entidad a mediados del periodo 2017 colocó dos emisiones por un total aproximado de US\$750 millones dólares, los cuales fueron utilizados para financiar actividades relacionada con los tres rubros siguiente: Compra de café sostenible, el cual es producido de acuerdo a los estándares del Coffee and Farmer Equity (es una práctica que busca que la entidad obtenga café cultivado y procesado de la manera más sostenible posible); Gastos asociados con los centros de apoyo a los cafetaleros (el cual trata de la tecnología de producción sostenible, educación, etc.) y al centro de investigación y desarrollo agronómico; y por ultimo préstamos a los cafetaleros. La entidad encargada de validar que dicha emisión se encontrara acorde con los principios de bonos verdes, fue la Sustainalytics.

Bono de ODS. A mediados del periodo 2017 el Banco HSBC (Investment banking Company) de Argentina realizo la emisión del “primer bono corporativo para apoyar el financiamiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible” por un monto de US\$1.000 millones dólares para financiar actividades que contribuyan al logro de los ODS: ODS3 Salud, ODS4 Educación, ODS6 Agua Potable y Saneamiento, ODS7 Energía limpia, ODS9, Industria, Infraestructura e Innovación, ODS11 Ciudades y Comunidades Sostenibles y ODS13 Cambio Climático, o sea, casi de todo. La verificación de la emisión de dichos bonos

estuvo a cargo de la entidad Sustainalytics. Adicionalmente el banco HSBC se ha comprometido a financiar US\$100.000 millones dólares que serán invertidos en proyectos sostenibles antes del 2025.

Bono verde simple. Un ejemplo sería la emisión realizada por la empresa Apple por un monto aproximado de US\$1.500 millones de dólares (dicho monto es considerado como la emisión mayor realizada por una empresa privada y así mismo el primero de una empresa de tecnología). Los recursos fueron utilizados en actividades como energía renovable, (incluyendo energía solar y eólica), mejorar la eficiencia energética con la intención de lograr las mayores calificaciones de sostenibilidad, eficiencia en el consumo de agua, investigación y desarrollo de materiales más sostenibles y en el reciclaje y recuperación de materiales. Esta emisión fue verificada por la entidad Sustainalytics.

Bono verde, simple: Otro ejemplo que podríamos mencionar es la emisión realizada por la empresa Bancolombia a finales del 2016, a través de una institución financiera privada en América Latina por un monto aproximado de US\$115 millones de dólares, una de la peculiaridad de esta emisión fue que la misma fue adquirido en su totalidad por un fondo de la Corporación Financiera Internacional. Dichos recursos fueron utilizados para financiar proyectos de energías renovables y construcción sostenible. Dicha emisión fue realizada con total apego a la estructura metodológica de los Green Bond Principles la cual fue verificada por la firma Deloitte.

2.3 Mercado de bonos verdes en Rep. Dominicana

Actualmente en la Rep. Dominicana se encuentra la Cifal Argentina (Centro Internacional de Formación para Autoridades y Líderes), entidad de Naciones Unidas dependiente de Unitar (United Nations Institute for Training and Research), se encuentra en el país con la intención de fomentar, a través del Centro para el Desarrollo Agropecuario y Forestal (Cedaf), el desarrollo de

capacidades locales con la intención de que el país tenga acceso a la iniciativa para el desarrollo de bonos verdes y financiamiento climático.

En febrero 2020, la Superintendencia de Mercado de Valores emitió los “Lineamientos para la emisión de valores de oferta pública sostenibles, verdes y sociales en el Mercado de Valores de la República Dominicana”. Los cuales contienen los principios, iniciativas y buenas prácticas sobre valores verdes reconocidos por la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, basados entre otras cosas, en la iniciativa desarrollada por la Asociación Internacional del Mercado de Capitales (ICMA) para el desarrollo y la transparencia del mercado de valores sostenibles a nivel internacional y en el Estándar Internacional para los Bonos Climáticos.

En el 2020 la empresa InterEnergy Group, proveedora de soluciones energéticas con presencia en República Dominicana, Panamá, Jamaica y Chile, anunció la exitosa emisión de bonos verdes por un valor nominal de US\$262.7 millones. Esta emisión de bonos internacionales, que tiene vencimiento para el año 2038, es la primera colocación de bonos verdes por parte de una compañía en el sector privado de Centroamérica y el Caribe.

Gracias al interés de 58 inversionistas procedentes de todo el mundo, así como varias instituciones, globales y regionales, consideradas las más importantes del mundo, las cuales están bien enfocadas en mercados emergentes y emisiones “verdes”.

Según los lineamientos establecidos por la superintendencia de valores, las entidades dominicanas que deseen emitir bonos verdes deben apegarse a los principios de bonos verdes como la hoja ruta a seguir.

2.4 El proceso de emisión de bonos verdes en Rep. Dominicana

Se recomienda que los emisores cuenten con el asesoramiento técnico que sea preciso para la elaboración del Marco del bono verde que se vaya a emitir. Dicho marco representa un documento en el cual se describen las estrategias y objetivos de sostenibilidad ambiental o social del emisor, y su adhesión, así como las categorías en la que se encuentra el proyecto.

De acuerdo a las disposiciones de la superintendencia de valores, se deben seguir los siguientes pasos para la emisión de un bono verde en Rep. Dominicana:

2.5 Identificación de proyectos elegibles

Trata de que el emisor tiene la responsabilidad de informar con total claridad en el marco de los bonos verdes los proyectos que se van a estar financiando con dichos fondos, así como los impactos que va a tener la realización de dicho proyecto. Debe tratarse de proyectos que posean criterios claros con relación a la categoría elegible que existe.

2.6 Revisión externa independiente

Este paso trata de que la entidad emisora debe asegurarse con una mediante una fuente externa que dicho marco este de acuerdo a los parámetros internacionalmente establecidos y más que todo brindarles la seguridad a los inversionistas sobre dichas emisiones. Según la ICMA (Asociación Internacional del Mercado de Capitales), las formas más comunes de realizar esta función son las mencionadas a continuación:

2.7 Opinión de la Segunda Parte

La misma debe ser emitida por una institución que tenga experiencia en temas ambientales, sociales o de sostenibilidad, cabe destacar que la entidad a la que la empresa emisora le encargue la tarea de ofrecer una opinión sobre dicha emisión debe ser totalmente diferente a la empresa que lo asesora en la realización de dicho marco. Dicha opinión debe abarcar la razonabilidad de los objetivos, estrategia y políticas de sostenibilidad abarcados en dicho marco.

2.8 Verificación

Trata de que el emisor tiene la opción de obtener una verificación del cumplimiento del marco con relación a un conjunto de criterios de sostenibilidad los cuales son emitidos por el mismo emisor, los cuales podrían ser estándares o procesos internos del mismo emisor. Este tipo de revisión puede incluir procesos de aseguramiento interno determinados por el mismo emisor con el fin de identificar cual es el uso más eficiente para los fondos en cuestión.

2.8.2 Certificación

Trata de que el emisor tiene la opción de obtener una certificación del valor sostenible del marco o del uso de sus fondos. Con esta certificación el emisor puede dar fe y testimonio del valor, del marco o del uso adecuado que les dará a los fondos que desea obtener. Mediante este proceso las entidades certificadoras se encargan de comprobar que el valor, el marco y el uso que le se la va dar a esos fondos están apegados a los criterios correspondientes.

2.8.3 Rating del valor sostenible, verde o social

Otra opción que tiene la entidad emisora es someter el valor producto de la emisión de dichos bonos a un proceso de calificación los cuales son desarrollados por agencias de rating o entidades calificadoras, las cuales se encargan de otorgar una clasificación o puntuación a dicha emisión. Este tipo de revisión es considerada en el mercado de los bonos verdes como la revisión que aporta más valor al proceso de emisión, tomando en consideración que en la misma se cumple a cabalidad la regla de la parcialidad.

Actualmente en el país existen tres entidades calificadoras de riesgo que realizan este tipo de certificaciones, las cuales mencionamos a continuación:

- Pacific Credit Rating, S.R.L.
- Fitch Republica Dominicana, S.R.L.
- Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo.

2.9 Características del marco del valor

El marco de valor consiste en un documento en el cual el emisor de un bono verde determina todo el esquema de dicho proyecto elegible que se financiera con los fondos obtenidos. Este marco debe seguir la estructura propuesta por los GBP (Principios de los bonos verdes) y los SBP (Principios de los vínculos Sociales), entre las características que se pueden mencionar están: Usos de los fondos, Proceso de la evaluación y selección de proyecto, gestión de los fondos y la presentación del informe. Adicionalmente la SIV incentiva a los emisores que aparte de facilitar dicho marco a las partes interesadas, también esta se encargue de publicar dichas informaciones en medio digitales y que sean de acceso público.

2.10 Durante la vida del valor

Trata de que la entidad emisora debe procurar que durante la vida del bono y hasta que la misma realice la asignación total de los fondos realizar actividades que valla en pro de transparentar las transacciones que realizan con relación a la asignación de dichos fondos y los impactos que los mismos van generando.

2.10.2 Asignación de los fondos

Las entidades emisoras de bonos verdes deben procurar informar periódicamente a los inversionistas sobre el uso de dichos fondos durante el periodo de vida útil de los bonos en cuestión. Adicionalmente dichos fondos deben ser administrados en una subcuenta por el emisor. Los GBP se basan mucho en la importancia de que el emisor ejerza sus funciones de la manera más transparente posible y de que las administraciones de dichos fondos sean revisadas por una persona externa para los fines de validar el método de trazabilidad utilizado por el emisor.

Adicionalmente los GBP y los SBP establecen que los emisores deben tener información actualizada sobre la manera en la que se están utilizando los fondos y que la mismo debe ser de fácil localización. Del mismo modo la ICMA recomiendo que el emisor en el informe anual informe de manera detallada sobre los proyectos en los cuales ha ido asignando los fondos obtenidos, así como las cantidades asignadas y el impacto que dichas actividades han causado.

2.10.3 Reporte de impacto

Consiste en comunicar el impacto que se espera obtener de la realización de cada proyecto y reportar periódicamente los impactos obtenidos al término de cada periodo. Para los fines los GBP y SBP recomienda que se utilicen indicadores de rendimiento, así como medidas cualitativas para evaluar factores como la capacidad energética del proyecto, las emisiones de gases de efecto invernadero, disminución del consumo del agua entre otros.

Capítulo III Modelo de propuesta de emisión de bonos de verdes

Capítulo III Modelo de propuesta de emisión de bonos de verdes.

Este capítulo tiene como objetivo dotar al lector de los conocimientos relacionados con la emisión de un bono verde y todo lo que interviene en el proceso del mismo, así como las ventajas cuantitativas y cualitativas de invertir en ello.

3.1 Costo y rentabilidad de los bonos de verdes.

A continuación, se observa un caso de estudio referente a la emisión de un bono de verde, donde se puede observar los costos, rentabilidad y requerimientos legales asociados al mismo.

Cabe destacar que este caso es solamente ilustrativo, las informaciones, montos y nombres expuestos en este trabajo serán solo usado con el objetivo de ilustrar al lector sobre los procesos involucrados en la emisión de bonos verdes en la Republica dominicana y/o optar por la obtención del título de master en administración financiera. Ver prospecto de la emisión de Bonos Verdes de la entidad Caso de Estudio, S.A., a continuación:

Anexo 1

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

CASO DE ESTUDIO, S.A.

CASO DE ESTUDIO, S.A., (en adelante denominada el “EMISOR”), entidad de sociedad anónima organizada de acuerdo con las leyes de la República Dominicana, mediante el registro mercantil No. 45235 del 21 de marzo 2019. El emisor se encuentra domiciliado en la calle naco, No. 32, edf. Profesional Diamante.

BONOS VERDES

USD\$ 15,500,000.00

Calculo de la cuota de Inscripción.

Valores a registrar	Cantidad a ser Registrado	Máximo propuesto Precio de oferta	Máximo propuesto Oferta agregada Precio	Cuota de Inscripción
2 % a Marzo 2021	10,333,333.33	99.77%	10,309,360.00	10,310.00
2.50% a Diciembre 2021	5,166,666.67	102.39%	5,290,201.67	5,300.00
Total	15,500,000.00		15,599,561.67	15,610.00

Caso de estudio, S.A., ofrece un monto de capital total de \$ 5,166,666.67 de bonos verdes senior al 2.50% con vencimiento en diciembre 2027 (los "pagarés de 2027"), adicionalmente ofrece un monto de capital agregado de \$ 10,333,333.33 de bonos verdes al 2% con vencimiento en marzo 2021 (los "pagarés de 2021" y, junto con los pagarés de 2027). Los pagarés de 2027 vencerán el 31 de diciembre de 2027. Por lo que Caso estudio, S.A., pagará intereses sobre los pagarés de 2027 semestralmente el 31 de junio y el 31 de diciembre de cada año, a partir del 31 de diciembre de 2021. Los pagarés de 2021 vencerán el 30 de marzo de 2021. La entidad pagará intereses en los pagarés de 2021 semestralmente el 4 de abril y el 4 de septiembre de cada año,

a partir del 4 de septiembre del presente año. Caso estudio puede canjear algunos o todos los pagarés de cualquiera de las series emitida en su totalidad en cualquier momento si así lo desea o de manera parcial de vez en cuando antes de su fecha de vencimiento a los precios de reembolso aplicables descritos más adelante en el acápite "*Descripción de los pagarés - Reembolso*". Adicionalmente si la entidad en algún momento experimenta algún evento que desencadena un cambio de control en la entidad, pudiera ser posible que deba ofrecer comprar los pagarés a los tenedores tal cual se describe en el acápite "*Descripción de los pagarés - Oferta de recompra en caso de un evento que desencadena un cambio de control*".

Los pagarés de 2027 ofrecidos, constituyen una emisión adicional, y se consolidarán con, el monto principal de \$ 5,166,666.67 de los pagarés correspondiente a la emisión de bonos verdes a una tasa de al 2.50% con vencimiento en 2027 emitidos por Caso de estudio, S.A., el 4 de marzo de 2021 y los cuales forman una serie con esos pagarés. Las notas de 2021 ofrecidas por la presente tendrán el mismo número CUSIP que las notas emitidas anteriormente y se intercambiarán indistintamente con dichas notas emitidas previamente inmediatamente después de la liquidación. Tras la consumación de esta oferta, el monto total de capital de nuestros pagarés senior al 2 % con vencimiento en 2021, incluidos los pagarés de 2021 que se ofrecen por el presente, será de \$ 10,333,333.33.

Los pagarés serán obligaciones no garantizadas de Caso de Estudio, S.A., y tendrán el mismo derecho de pago que todas sus demás deudas no garantizadas pendientes de vez en cuando. Los pagarés de cada serie se emitirán únicamente en denominaciones mínimas de \$ 2,000 y múltiplos integrales de \$ 1,000 de los mismos.

Invertir en estos bonos implican riesgos los cuales se describen o mencionan en la sección "Factores de riesgo" que comienza en la página S-5 de este prospecto complementario.

	Nota 2027	Total	Nota 2021	Total
Precio de oferta publica	99.77%	5,154,680.00	102.39%	10,580,403.33
Descuento de suscripción	0.45%	23,250.00	0.35%	36,166.67
Ganancias antes de Gasto a Caso de Estudio, S.A.	99.32%	5,131,430.00	102.04%	10,544,236.67
	2.00	10,309,360.00	2.05	21,160,806.67

Nota:

La emisión cuenta con una calificación de riesgo local de perspectiva estable, otorgada por la Pacific Credit Rating (PCR) del 15 de enero 2021. Una calificadora de riesgo, ni la Securities and Exchange Commission, ni ningún otro organismo regulador garantiza el repago del mismo.

LA OFERTA DE LA EMISION DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTENTIFICADA POR LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES DE LA REPUBLICA DOMINICANA. ESTA AUTORIZACION NO QUIERE DECIR EN NINGUN MOMENTO QUE LA SMVRD RECOMIENDE ESTA EMISION. POR LO QUE LA SMVRD BAJO NINGUN CONCEPTO SERA RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACION CONTENIDA EN ESTE DOCUMENTO.

EI LISTADO Y NEGOCIACION DE LOS VALORES ARRIBA MENCIONADOS HA SIDO AUTENTIFICADO POR LA BOLSA DE VALORES DE LA REPUBLICA DOMINICANA, S.A., ESTA AUTORIZACION NO QUIERE DECIR EN NINGUN MOMENTO QUE LA SMVRD RECOMIENDE ESTA EMISION. POR LO QUE LA SMVRD BAJO NINGUN CONCEPTO SERA RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACION CONTENIDA EN ESTE DOCUMENTO.

Fecha de oferta Inicial: 01 marzo 2021

Se debe leer atentamente este prospecto y demás informaciones adjuntas a él. Debe confiar únicamente en la información contenida o incorporada por referencia en este prospecto y demás informaciones adjuntas a él. Ni nosotros ni los aseguradores hemos autorizado a nadie a proporcionarle información diferente. Si alguien le proporciona información diferente o inconsistente, no debe confiar en ella. Nosotros y los suscriptores estamos ofreciendo vender, y buscando ofertas para comprar, los pagarés solo en jurisdicciones donde dichas ofertas y ventas están permitidas. La información contenida en este prospecto es precisa solo a la fecha de este prospecto, independientemente de la hora de entrega de este prospecto.

II. Resumen de términos, condiciones y factores de riesgo de la oferta

La información que se presentada a continuación es corresponde a un resumen de los aspectos, términos, riesgos y condiciones principales que caracteriza la oferta. Es importante que la parte interesada lea con mucha atención y en su totalidad las informaciones contenidas, para que pueda tener una idea amplia y detallada sobre la emisión de la que se es objeto en este documento, así como una idea de la entidad emisora, sus funciones, riesgos y demás informaciones de interés. La parte interesada tiene todo el derecho de solicitar aclaraciones en caso de no entender alguna de las informaciones contenidas en dicho documento en el momento que considere oportuno.

Emisor:	Caso de estudio, S.A.
Tipo de valor:	Bonos verdes (en lo adelante “Bonos Verdes”, o los “Bonos”).
Series:	<p>La entidad emisora se reserva el derecho de realizar las cantidad de emisiones de bonos verdes que entienda pertinentes, de acuerdo a sus necesidades y las condiciones de mercado.</p> <p>El emisor comunicara mediante suplemento al prospecto informativo a la superintendencia de valores de la Rep. Dominicana y a la Bolsa de Valores de la Rep. Dominicana, un detalle de la serie de bonos verdes a ser ofrecida, a la fecha de dicha oferta respectiva, la fecha de emisión respectiva, el monto, garantía (en caso de que hubiese), el periodo de gracia (en caso de que hubiese), el pago del capital especificando si el mismo se pagara a la fecha de vencimiento u otra periodicidad según lo determine el emisor, en cuyo caso se deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital, el plazo de las condiciones de redención anticipada, la fecha de vencimiento, la tasa de interés, el periodo de interés y los días de pago de los interés con menos de tres (3) días hábiles posterior al día de la fecha de emisión de cada serie.</p>
Monto de la oferta:	Los mismos se emitirán hasta por la suma de quince millones quinientos mil dólares (USD\$15,500,000.00).
Moneda de pago de la obligación:	Dólares de los Estados Unidos de Américas “US\$”.
Titularidad:	Los Bonos Verdes serán emitidos apegados a las leyes y procedimientos establecidos en la republica Dominicana.

Denominación del valor nominal:	Los Bonos Verdes serán emitidos en denominaciones de Mil Dólares (USD\$1,000.00) o su múltiplos.
Precio inicial de la oferta:	Serán comercializados en primera instancia en el mercado primario a la par, el cien por ciento (100%) de ellos a su valor contable. Del mismo modo la directiva de la entidad emisora podrá, cuando lo considere necesario, aprobar que dichas emisiones sean ofertadas en el mercado primario por un valor que puede ser mayor o menor a su valor contable, siempre tomando en cuenta las condiciones que imperen en el mercado en ese momento.
Fecha de la Oferta Inicial:	01 de marzo 2021
Fecha de Emisión Respectiva:	La "Fecha de Emisión Respectiva" de cada bono verde emitido será la fecha a partir de la cual los Bonos de dicha serie empezaran a devengar interés. La misma será determinada por la entidad emisora días antes de que empiece la venta de los mismos en el mercado primario, tomando en consideración la posición financiera que tenga la empresa en ese momento. El emisor comunicará mediante un prospecto suplementario a la superintendencia de valores de la Rep. Dominicana y a la bolsa de valores de la Rep. Dominicana, la serie de bonos a ser ofrecida, la fecha de oferta respectiva, la fecha de emisión de emisión respectiva, el monto, garantías (en caso de que lo hubiera), el periodo de gracia (en caso de que lo hubiera), el pago de capital especificando si se pagará en la fecha de vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital, el plazo las condiciones de redención

anticipadas, la fecha de vencimiento, la tasa de interés, el periodo de interés y los días de pago de intereses con no menos de tres (3) días hábiles antes de la fecha de Oferta respectiva de cada serie.

Fecha de Vencimiento: La "fecha de vencimiento" será la fecha hasta la cual los bonos verdes estarán en circulación. Dicha fecha de cada una de las series a ser emitida, deberá ser notificada por la entidad Emisora a la SMVRD y a la BVRD, a través de un documento complementario a este, el cual debe ser enviado con un periodo de antelación de mínimo tres (3) días laborables antes de la fecha de que empiece la venta de los mismos.

Pago de Capital: El valor nominal de cada bono verde se podrá pagarse de manera total o parcial, ya sea en la fecha de término o en pagos parciales al capital que pueden ser pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales, en cuyo caso el cronograma de amortizaciones de capital de cada una de las series a ser emitidas será comunicado mediante un documento adicional a este en un periodo mínimo de tres (3) días laborables antes de la fecha de inicio de la oferta.

Redención Anticipada: Los bonos Verdes podrán ser redimidos, total o parcialmente sin establecer montos aproximados, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor, lo cual será comunicado por el Emisor a la SMVRD y a la BVRD, mediante un documento adicional a este, con un periodo de anticipación de por lo menos tres (3) días laborales antes de la fecha de inicio de dicha oferta.

Tasa de Interés: La tasa de interés de cada una de las series será comunicada mediante un documento adicional a este con un periodo de

antelación de por lo menos tres (3) días laborales antes de la fecha de inicio de la oferta.

Periodo de Interes: Para cada Serie, el "Periodo de Interés" será el periodo que comienza en su Fecha de Emisión y termina en el Día de Pago de Interés inmediatamente siguiente; y cada periodo sucesivo que comienza en un Día de Pago de Interés y termina en el Día de Pago de Interés, inmediatamente siguiente

Base de calculo: La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360.

Prelacion: El pago del capital e intereses que generara los Bonos que serán emitidos, en ninguna circunstancia tendrá preferencia sobre las demás responsabilidades que posee la entidad emisora de los mismos.

Usos de los fondos: Los fondos que se obtengan de la venta de los Bonos Verdes serán utilizados por el Emisor para en un ciento por ciento (100%) a la financiación de aquellos Proyectos Verdes Elegibles, como son aumentar la eficiencia en el uso de energia renovable y el adecuada tratamiento del agua, tomando en consideración que dichos recursos son los más explotados por nuestra entidad diariamente en el ejercicio de nuestras actividades productivas.

Garantia de la Emisión: El Emisor podrá, cuando lo estime conveniente según sus necesidades y sujeto a condiciones del mercado, garantizar las obligaciones asociadas a la emisión de bonos de la que es objeto el presente documento, mediante el contrato de fideicomiso de garantía (el "Fideicomiso de Garantía"), celebrado con MMG Bank Corporation, en calidad de fiduciario (el "Fiduciario"), cuyos bienes fiduciarios ("Bienes Fiduciarios") son todos aquellos activos, que han sido transferidos al fondo por el Fideicomitente, o, y los que se derivarán de éstos, incluyendo, sin limitación, los siguientes: (i) La suma de

quinientos Dólares de los Estados Unidos de América (US\$500.00) entregada al Fiduciario como contribución inicial, y la cual será depositada por el Fiduciario, conforme al monto mínimo requerido por el banco depositario o banco que corresponda a efectos de la Cuenta del Mercado Ocasional, en cada Cuenta Fiduciaria con el propósito de abrir la misma; (ii) Las Cuentas Fiduciarias y cualesquiera otras cuentas bancarias o de inversión que de tiempo en tiempo establezca el Fiduciario para el cumplimiento de su encargo fiduciario, así como los fondos y valores, de ser el caso, depositados de tiempo en tiempo en ellas; (iii) Los Bienes y Derechos Cedibles, así como los Bienes y Derechos Cedidos; (iv) Los Contratos Cedibles, así como los Contratos Cedidos.

Fuente de Pago: El pago de las obligaciones derivadas de esta emisión de los bonos verdes serán el resultado de las ganancias financieras generadas por la entidad emisora en la realización de sus actividades cotidianas.

Asesor financiero: BHD Puesto de Bolsa.

Asesor Legal: Pellerano Herrera & Asociados.

Casa de valores y puesto de bolsa: BHD Puesto de Bolsa.

Agentes de pagos, registro y transferencia: BHD Puesto de Bolsa.

Auditores BDO Rep. Dominicana.

Externos:

Agentes BHD Puesto de Bolsa.

Fiduciarios:

Calificadora de Riesgo: Pacif Credit Rating (PCR)

Verificador de Bonos Verdes: Pacif Corporate Sustainability (PCS)

Certificador de Bonos Verdes: Climate Bonds Initiative

Listado: Bolsa de valores de la Rep. Dom

Registro: Superintendencia de Valores de la Rep. Dom. Resolución SMV No. 123-20 del 01 de Marzo 2021.

Calificación de riesgo de la emisión: La Emisión de Bonos Verdes Corporativos, "PAA" lo que significa que es de perspectiva Estable. Este reporte es de fecha 14 de marzo de 2021.

Verificación externa de Bonos Verdes: La Emisión cuenta con un Informe de Verificación Externa de Bonos Verdes, elaborado por Pacific Corporate Sustainability (PCS), el cual cubre la verificación y conformidad de los bonos verdes, en función de los requisitos establecidos en la versión 3.0 del Estándar de Bonos Climáticos. El informe también toma como referencia las siguientes normas, lineamientos y estándares: Green Bond Principles de ICMA, Climate Bonds Taxonomy, The Intergovernmental Panel on Climate Change y Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas.

Certificación de los Bonos Verdes: La Emisión ha cumplido con los criterios para la certificación del Climate Bonds Standard Board en nombre de Climate Bonds Initiative. Texto Unico del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.

Tratamiento fiscal: Impuesto sobre la ganancia de capital: De conformidad con lo dispuesto Título II Impuesto Sobre la Renta, Capítulo IV, Artículo 289 de la Ley No. 11-92, sobre Código Tributario, y sus modificaciones, el impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la SMVRD, siempre y cuando dichas transacciones se realicen a través de una entidad que legalmente sea considerada puesto de bolsa de valores u otro mercado organizado. En los casos de que la ganancia generada por la emisión no se realice a través de una entidad considerada puesto de bolsa de valores, el contribuyente será sometido a funciones de registro contable de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (27%) sobre la ganancia de capital.

Calificación de riesgo:

Como parte del proceso de realización de este documento informativo, la entidad emisora ha requerido a la entidad calificadora de riesgo Pacific Credit Rating, la evaluación de la calificación de riesgo que posee la emisión de la que se es objeto en este documento, cuyo Informe de Calificación de Riesgo será presentado a la SMVRD, inmediatamente se haya aprobado el Prospecto Informativo, tal y como lo establece las leyes de la Rep. Dominicana.

A excepción de que la entidad posea una autorización por parte de los Tenedores Registrados de conformidad con los términos del Prospecto Informativo y los Bonos, en caso de que ocurriesen y se configuren uno o más Eventos de Incumplimiento, el

Agente de Pago o y/o el Fiduciario, podrá emitir una notificación de incumplimiento al Emisor (la "Notificación de Incumplimiento"). La misma tendrá que hacer referencia al Evento de Incumplimiento que haya ocurrido y el Emisor, al Día Hábil siguiente de haberla recibido, tendrá la obligación de enviarla a todos los Tenedores Registrados, al Agente de Pago, al Fiduciario, al Fideicomitente, a la SMVRD y a la BVRD. Una vez enviada tal notificación por parte del Emisor, éste contará con un plazo de treinta (30) días calendarios para subsanar el Evento de Incumplimiento (el "Periodo de Cura"). Este Periodo de Cura no aplicará para Eventos de Incumplimiento bajo la causal 1 del párrafo anterior (en cuyo caso aplicará el periodo de cura establecido para dicho Evento de Incumplimiento).

1. Obligaciones de hacer y no hacer (en caso de incumplimiento)

En caso que el Emisor incumpla con cualquiera de sus Obligaciones de Hacer y No Hacer, el o los Tenedores podrán solicitar que se declare el vencimiento anticipado de la Emisión, en cuyo caso el rendimiento esperado de los Tenedores pudiera verse afectado.

2. Riesgo de partes relacionadas de la emisión

Los saldos con partes relacionadas se describen a continuación:

	2019	2018
Pasivo		
Ctas por Pagar		
Accionistas	598,937.00	515,000.00

Las cuentas por pagar accionistas no tienen fechas de vencimiento y no generan intereses.

El Agente Estructurador, Agente de Pago, Registro y Transferencia, Agente Colocador, Puesto de Bolsa y los Asesores Legales son partes relacionadas.

El Emisor no tiene limitación alguna para realizar transacciones con partes relacionadas.

3. Riesgo de Uso de Fondos

Tomando en consideración que el capital obtenido producto de la emisión en cuestión serán utilizados en un ciento por ciento (100%) a la financiación de aquellos Proyectos Verdes Elegibles, como son aumentar la eficiencia en el uso de energía renovable y el adecuado tratamiento del agua, por lo que dicha emisión estará expuesta a los riesgos relacionados al comportamiento de la industria.

4. Riesgo de Facultades del Fiduciario

El mismo tendrá la responsabilidad de tomar las medidas que entidad pertinente con el objetivo de poder realizar la gestión adecuada de las sumas adeudadas por concepto del manejo del Fideicomiso.

A. DEL EMISOR

1. Ausencia de historial operativo del Emisor

No será posible para el inversor realizar un análisis completo del desempeño del Emisor ya que no se cuenta con un período completo de la operación comercial de la planta solar. La construcción de la planta culminó en el mes de abril de 2020 y se conectó al SIN en mayo de 2020. por ende, al 31 de diciembre de 2020 no se cuentan con cifras de operación comercial para un periodo fiscal completo del Emisor.

2. Riesgo de Ingreso

La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en la generación de energía de la planta solar, sus contratos de despacho de energía (PPAS) y la venta de energía en el mercado ocasional. Las ganancias futuras que obtenga la entidad emisora dependerán de la generación de energía de la planta solar y los precios de energía del mercado.

3. Riesgo de alto endeudamiento, Razones Financieras: Apalancamiento de deuda, ROA y ROE

El nivel de apalancamiento total (pasivos/ capital pagado) del Emisor se mantuvo en 5.10 veces el 31 de diciembre de 2020 en comparación con 4.68 veces al 31 de diciembre de 2019. La relación del monto total de la comisión sobre el capital pagado del Emisor es de 5.13 veces al 31 de diciembre de 2020. Ambas medidas de apalancamiento representan un riesgo de alto endeudamiento para el Emisor.

La rentabilidad del Emisor sobre sus activos promedio (ROA) y la rentabilidad del Emisor sobre su patrimonio promedio durante el año terminado el 31 de diciembre de 2020 (ROE) fue negativa, ya que no había iniciado operaciones comerciales.

4. Riesgo de tasa de interés

La tasa de interés de los bonos verdes la determinará el emisor con anticipación para cada serie de tasas de interés, y puede ser fija o variable. Las tasas de interés flotantes están en el Mercado Interbancario de Londres (LIBOR), la tasa de interés generada entre el margen determinado específicamente por el emisor y la tasa de interés

requerida por los bancos de primer piso para los depósitos en dólares estadounidenses. Por tanto, la volatilidad es el banco de primer piso. Los requerimientos mutuos para depósitos en dólares estadounidenses.

5. Ausencia de principios y procedimientos de Gobierno Corporativo

La entidad emisora a la fecha no se ha acogido a las reglas o procedimientos de establecidas para el desarrollo eficiente de su gobierno corporativo de acuerdo a lo establecido en el Acuerdo No. 12-2003 dentro de su organización, lo que significa que pueden existir riesgos relacionados con la inadecuada adopción de las políticas y procedimientos de gobierno corporativo mencionados en este acuerdo. El acuerdo puede restringir las oportunidades de financiamiento público o privado con mejores términos y condiciones.

6. Riesgo de mercado

A la fecha de autorización de registro para esta emisión, el emisor ha firmado varios contratos de compra de energía (PPAS). Si estos contratos no se renuevan o reemplazan con sus respectivos períodos de vigencia de acuerdo con términos y condiciones similares a los contratos vigentes, el emisor espera vender la energía generada en el mercado incidental. La energía se venderá a los precios actuales en el mercado ocasional en ese momento. Tenga en cuenta que el precio seguirá fluctuando en función de las condiciones meteorológicas, la demanda de energía, los precios de los combustibles fósiles y la entrada de nuevos competidores al mercado. Las caídas ocasionales de los precios de mercado pueden afectar negativamente a los ingresos del emisor.

7. Riesgo de liquidez de fondeo

Las actividades del emisor se limitan a actividades relacionadas con el suministro y la venta de energía. Si se interrumpe el flujo de ingresos, existe el riesgo de que el capital

de trabajo no sea suficiente para cubrir los gastos generales, administrativos, operativos y del servicio de la deuda.

8. Riesgo Operacional

Las actividades del emisor se limitan a las actividades de suministro y venta de energía a diferentes empresas a través de un contrato de compra de energía (PPAS). Aunque la mayoría de los contratos actuales tienen cláusulas específicas, no hay garantía de que las empresas y los emisores puedan mantener o renovar estos contratos en el futuro..

9. Riesgo de desastres naturales y de las coberturas de las pólizas de seguro

La ocurrencia de desastres naturales puede afectar seriamente los activos tangibles del emisor y / o interrumpir su capacidad de generación de energía. Además, las pérdidas sufridas por desastres naturales pueden exceder la cobertura de la póliza de seguro del emisor. La ocurrencia de desastres naturales, especialmente desastres naturales que causan daños más allá de la cobertura de la póliza de seguro del emisor, pueden afectar negativamente el negocio, el estado financiero y / o los resultados operativos del emisor.

10. Riesgo fiscal

La entidad emisora no puede asegurar que en el transcurso abarcado entre el periodo de emisión y ejecución de la emisión de la cual se es objeto en este documento existan modificaciones al marco regulatorio que puedan afectar las actividades cotidianas de la entidad.

11. Riesgo de Reducción Patrimonial

Una disminución en el patrimonio del emisor debido a las ganancias retenidas negativas puede afectar adversamente la condición financiera del emisor, empeorando así su índice de apalancamiento.

12. Riesgo de reducción Patrimonial

Una reducción patrimonial del emisor como resultado de las utilidades retenidas negativas puede tener un efecto adverso en la condición financiera del emisor deteriorando sus indicadores de apalancamiento.

B. Del Entorno

1. Factores relacionados con el país de Operación

Las operaciones de la entidad Emisora se efectuarán dentro de la Republica dominicana. Por consiguiente, el estatus financiero de la entidad estará sujeto a las condiciones que posea el mercado en el que se desarrolla la entidad dentro de la Republica Dominicana. Adicionalmente y tomando en consideración el tamaño reducido y a la menor diversificación de la economía dominicana con relación a las economías de otros países desarrollados, es por esto que la ocurrencia de acontecimientos adversos en la Republica dominicana podría tener un impacto más pronunciado que si la empresa estuviera radicada en un país con una economía más diversificada y de mayor tamaño que la economía dominicana.

2 Políticas macroeconómicas

Las políticas del sector publico sirven como herramientas de intervención del Estado en la economía de un país y pueden ser clasificadas de la siguiente manera:

A) Política fiscal: Conjunto de medidas y herramientas que utiliza el estado para recaudar ingresos para el funcionamiento del sector público. Los cambios en la política fiscal pueden afectar la carga fiscal del emisor, reduciendo así su rentabilidad y capacidad para pagar la deuda financiera.

B) Política monetaria: Son medidas que el país puede utilizar para intervenir en circulación para buscar la estabilidad del valor de la moneda. Considerando que República Dominicana tiene su propia moneda, el riesgo de la política monetaria dependerá de la política monetaria del país.

C) Políticas de Renta: El estado tiene la capacidad de establecer un salario mínimo, lo que puede provocar inflación y afectar el precio de toda la economía.

3. Factores políticos

La entidad emisora no tiene la facultad de poder garantizar que el ambiente político que se vive en el país tenga cambios que sean capaces de afectar las operaciones de la entidad en un futuro.

4. Riesgo de política o régimen fiscal

El emisor no puede garantizar que no habrá cambios en el sistema fiscal o el sistema tributario de la República Dominicana.

5. Riesgo de inflación

Los precios de los salarios, los bienes, los servicios y los productos en general pueden seguir aumentando, lo que da como resultado una disminución del poder adquisitivo del dinero.

C. De la Industria

1. Riesgo Volatilidad

El mercado de capitales en general está sujeto a la volatilidad en los precios de los activos y a los retornos generados por los mismos. En el caso de Bonos verdes, cualquier factor que afecte la oferta y/o la demanda, podría incrementar la volatilidad del precio de los valores y la percepción de riesgo del Emisor.

2. Riesgo de la industria energética

El mercado eléctrico dominicano está limitado por la libre competencia. Es decir, los emisores compiten con operadores internacionales del sector privado y entidades gubernamentales en este entorno. Esto requiere aumentar el suministro de energía a partir de fuentes de energía renovables y la introducción de plantas de GNL (Gas Natural de Licuado) a gran escala. La sobreoferta de energía puede afectar los

precios de mercado ocasionales, lo que puede afectar negativamente el negocio, la situación financiera y / o los resultados operativos del emisor.

3. Riesgos de impacto Social

Dado que la electricidad es un servicio público con alto impacto social, puede generar presión pública para modificar el marco regulatorio de la industria. Cualquier modificación del marco regulatorio eléctrico puede provocar la pérdida futuras inversiones en la industria. La entidad emisora no tiene la facultad de poder estimar los cambios que ocurrirán dentro del marco regulatorio en el futuro, así como las consecuencias de los mismos en la operatividad de la entidad.

4. Riesgo de falta de crecimiento de la demanda de energía

El crecimiento retrasado de la demanda de energía, junto con el aumento de la capacidad de generación de energía de nueva generación, puede generar un suministro energético excesivo en el mercado dominicano. El exceso de electricidad con costos variables más bajos puede provocar una caída ocasional de los precios de la energía en el mercado. Una reducción significativa en los precios de la electricidad en el mercado spot puede hacer que los generadores de alta eficiencia eliminen generadores relativamente costosos del despacho, reduciendo así el precio de todos los generadores en el mercado spot.

5. Riesgo de regulaciones de la industria

Las empresas de generación de energía deben cumplir con diversas leyes y regulaciones ambientales, de salud y seguridad, incluidos los límites de emisión, la calidad del agua y del aire, el ruido, la silvicultura, los riesgos ambientales, el mantenimiento de la calidad, la seguridad y la eficiencia. Uso y gestión de sustancias peligrosas y gestión de residuos. Estas leyes y regulaciones hacen que las empresas de generación de energía se enfrenten a enormes riesgos de costos y responsabilidades.

III. Descripción de la Oferta

A. DETALLES DE LA OFERTA

1. Autorización

La Junta de Accionistas del Emisor, en reunión celebrada el veintidós (22) de febrero de 2021, autorizó la emisión y oferta pública de los Bonos Verdes descritas en este Prospecto Informativo, sujeto a la autorización y registro ante la Superintendencia del Mercado de Valores y su listado en la Bolsa de Valores de Republica dominicana, Los Bonos Verdes serán emitidos por un monto total de hasta Quince Millones Quinientos Mil Dólares (US \$ 15.500.000,00). El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de la Republica Dominicana, mediante un Suplemento al Prospecto Informativo, la Serie de Bonos Verdes a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el monto, Garantías (si hubiere), el Periodo de Gracia (si los hubiere), el Pago de Capital especificando si se pagará en la Fecha de Vencimiento u otra periodicidad según lo determinado el Emisor, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales , en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital, el plazo, las condiciones de Redención Anticipada, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, el Periodo de Interés y los Días de Pago de Intereses con no menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie. La fecha de oferta inicial de los Bonos Verdes será el primero (1) de marzo de 2021.

2. Emisor

Los Bonos Verdes serán ofrecidos por Caso de Estudio S.A. a título de Emisor.

3. Tipo de Valores

Los valores que se ofrecen públicamente mediante el presente Prospecto Informativo son Bonos Verdes.

4. Series

Los Bonos Verdes serán emitidos en múltiples series (cada una, una "Serie"), según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado. El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana y a la Bolsa de Valores de la República Dominicana., la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el monto, Garantías (si hubiere), el Periodo de Gracia (si los hubiere), el Pago de Capital especificando si se pagará en la Fecha de Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital, el plazo, las condiciones de Redención Anticipada, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, el Periodo de Interés y los Días de Pago de Intereses con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

5. Inversionistas

La oferta pública de los Bonos Verdes no está dirigida a algún tipo en particular de inversionistas.

6. Ausencia Limite de Inversión

No se ha establecido limite en cuanto al monto de la inversión en los Bonos Verdes. Tampoco existe limitación en cuanto al número de personas que puedan invertir en los Bonos Verdes.

7. Moneda de pago de la obligación

Las obligaciones de pago derivada de los Bonos Verdes se pagarán en Dólares de los Estados Unidos de América o en su equivalente en pesos dominicanos.

8. Fecha de Oferta Respectiva

La "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir del cual se ofrecerá en venta los Bonos Verdes de cada una de las Series.

9. Fecha de Vencimiento

La "Fecha de Vencimiento" será la fecha hasta el cual los Bonos Verdes estarán en circulación. La Fecha de Vencimiento de los Bonos Verdes de cada una de las Series a ser emitidas sería notificada por el emisor a la superintendencia de valores de la Republica dominicana y a la bolsa de valores, mediante un suplemento al prospecto informativo, con al menos tres días hábiles antes de la fecha de Oferta Respectiva de cada serie.

10. Pago de Capital y Periodo de Gracia

Para cada una de las Series, el valor nominal de cada Bono se podrá pagar mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones iguales a capital, dichos pagos a capital podrán ser realizados basándose en la con frecuencia que establezca el Emisor para cada una de las Serie, que pudieran ser pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales, lo cual será comunicado mediante Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie (Pago de Capital).

El cronograma de amortización de capital de cada una de las Series a ser emitidas será comunicado mediante un Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie, teniendo el Emisor, la opción de realizar un solo pago a capital en la respectiva Fecha de Vencimiento. En el caso de que una serie de Bonos Verdes cuente con un Periodo de Gracia, el mismo será incluido en el Suplemento al Prospecto Informativo de la Serie correspondiente como parte de la tabla de amortización.

Para cada una de las Series, el Emisor tendrá derecho de establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital. El Periodo de Gracia para cada Serie, si los hubiere sería comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de la Republica dominicana y a la Bolsa de Valores de la Republica dominicana, mediante un Suplemento al Prospecto Informativo con no menos de

tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Una vez transcurrido el Periodo de Gracia, si los hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos Verdes de cada Serie se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor.

11. Redención Anticipada

Los Bonos Verdes podrán ser redimidos total o parcialmente, sin necesidad de establecer montos rangos de referencia, siempre a decisión de la entidad Emisor a partir de la fecha que determine el Emisor y que debe ser comunicada mediante el Suplemento al Prospecto Informativo y en base a los términos de los Bonos Verdes de cada Serie, en cualquier día de pago de interés, o en aquella otra fecha que sea aprobada por la mayoría de los tenedores registrados en la serie respectiva, sin necesidad de tener que incurrir en modificaciones de los términos y condiciones de los bonos, costos y penalidad alguna. Las redenciones totales de los bonos verdes se harán por el total el cual estará compuesto por el capital y los intereses que se hayan generado a la fecha de la venta del mismo.

El Emisor debe comunicar mediante un documento a la SMVRD y BVRD, las condiciones que dieron lugar a la Redención Anticipada y cualquier penalidad que esté relacionada con la redención de cada de cada bono invertido, con un tiempo de anticipación de mínimo tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de cada venta anticipada.

12. Titularidad

Los bonos verdes serán emitidos de forma normativa.

13. Forma de Pago del Capital e Intereses

Los pagos por concepto de interés generados que serán generados de la inversión en los bonos verdes de los cuales se es objeto en este prospecto serán realizados mediante una entidad intermediaria, la cual se encargara del Pago, Registro y Transferencia de los bonos verdes.

La entidad Emisora ha designado para estas funciones a la empresa BHD Puesto de Bolsa (el "Agente de Pago"), con oficinas principales ubicadas en la Torre BHD

León, Avenida Winston Churchill, Distrito Nacional, República Dominicana, de conformidad con el contrato para la prestación de servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos Verdes (el "Contrato de Agencia de Pago"), cuya copia reposa en los archivos de la Superintendencia de Mercado de Valores y está disponible para la revisión del público en general. La entidad administradora se compromete a cumplir a cabalidad sus deber y funciones, entre las que se pueden mencionar: llevar y mantener al día, un registro de las personas en cuyo en las que serán emitidos dichos Bonos.

14. Renuncia y Remoción del Agente de Pago

La entidad que tiene la función de realizar los pagos de capital e interés de los bonos en cuestión, tiene el derecho de renunciar a dichas funciones en el momento que lo considera oportuno, el mismo debe ser comunicado de manera anticipada con un tiempo de antelación de mínimo treinta (30) días calendarios.

En ese plazo la entidad emisora tiene el deber de buscar la nueva entidad que se encargara de administras los pagos de capital e interés de dicha emisión. En caso de que la entidad Emisora logre conseguir la nueva entidad antes de que se cumpla los treinta (30) días de preaviso estipulado, quedara formalmente completada la renuncia de la entidad. En caso de que la entidad emisora no logre encontrar a la nueva entidad sucesora antes del que se cumpla el periodo de preaviso estipulado, la entidad administradora podrá nombrar una entidad que le sustituya en sus funciones, sin tener que requerir autorización de la entidad emisora de los bonos. Cabe destacar que la renuncia de la empresa administradora de los fonos será efectiva hasta cuando sea nombrada otra entidad que le pudiera sustituir en sus funciones y que dicha entidad haya aceptado el cargo y se halla puesto al día en cuanto a sus funciones.

La entidad administradora de dichos fondos, debe ser una entidad que se encuentre debidamente constituida y/o domiciliada en la republica dominicana. El Emisor podrá eliminar el pago previo de las prestaciones adeudadas en ese momento al Agente de pago, de forma inmediata al Agente de pago.

15. Transferencia o venta de Bonos Verdes.

Las transferencias de los derechos sobre la inversión en bonos verdes serán administradas en todos los aspectos por la entidad BHD Puesto de Bolsa, del mismo modo aquellas inversiones que estén a nombre de algún inversionista, serán realizada por BHD Puesto de Bolsa en base a reglamentos y procedimientos previamente establecidos por la entidad en cuestión. Los Bonos Verdes serán únicamente cedidos legalmente según el detalle de administración de inversionistas o tenedores por la entidad que desempeña la función de Agente de Pago.

Para ser cedidos, dichos título deberán ser debidamente renombrados por el Tenedor Registrado a nombre del nuevo cesionario y deben ser entregados al Agente de Pago, quien procederá a cancelar dicho Bono, y a expedir y entregar uno nuevo al endosatario del Bono transferido y finalmente anotará dicha transferencia en el Registro de Tenedores.

El nuevo Bono emitido representará una obligación valida y exigible por parte del Emisor, gozará de iguales derechos y privilegios de los bonos que sean transferidos. Los bonos que sean transferido deben ser enviados a la entidad encargada de la gestión de pago, con el objetivo de que sea endosado por el Tenedor.

Cabe destacar que la entidad que funge como agente de Pago no tiene la obligación de anotar el traspaso y tiene el derecho de retener el pago de los capitales o intereses de aquellos títulos que considere no ser transparente o que exista algún impedimento legal.

16. Firmas de Bonos

Con el objetivo de que los Bonos Verdes sean una obligación válida y exigible hacia el Emisor, los certificados de Bonos Verdes que los soportan, deben estar firmados por los representantes de la entidad emisora de los mismos, entre los cuales pueden estar el Presidente o la Secretaria autorizada por la entidad, o los miembros de la Junta de Accionistas o Directiva que hayan sido debidamente designados por la entidad. Adicionalmente, cada Bono adquirido deberá ser firmado en señal de

autenticación por parte de la entidad asignada como Agente de Pago, partiendo de la previa autorización de la entidad Emisora. La autenticación de los Bonos Verdes por parte del Agente no implicará en forma alguna que éste garantice las obligaciones de pago del Emisor con respecto a los Bonos,

17. Limitación de la Responsabilidad

Ninguna de las informaciones contenidas en este documento informativo, tiene la intención de ejercer algún tipo de obligación sobre la entidad BHD Puesto de Bolsa o sobre los demás participantes involucrados. Del mismo modo la entidad BHD Puesto de Bolsa y demás partes involucradas no son responsables de garantizar a los inversionistas (cuentahabiente registrados) de las emisiones en cuestión, la seguridad de que el capital y los intereses correspondientes a dichos bonos serán pagados en las fechas estipulas y en los porcentajes estipulados en este documento.

B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS BONOS VERDES

La emisión de los Bonos Verdes de la que se es objeto en el presente prospecto estará al alcance del público mediante el mercado primario a través de SMVRD, para los fines la entidad emisora de los bonos ha contratado los servicios de la entidad BHD Puesto de Bolsa, entidad que en la actualidad posee licencia para poder realizar actividades relacionadas al mercado de valores en la Republica Dominicana, la cual ha sido emitida por la misma SMVRD.

La entidad emisora de la presente emisión, tiene el deber de asumir las tarifas por concepto derivados de los registros y demás honorarios exigidos por la Superintendencia del Mercado de Valores, del mismo modo la entidad emisora debe asumir los costos asociados al mantenimiento y comisiones en los que se incurrirá por concepto de las negociaciones que se realizaran en el mercado primario.

Se procederá a emitir un contrato por concepto de prestaciones de los servicios mencionados anteriormente, el cual tendrá una fecha de vencimiento indefinida. Cabe destacar, que cualquiera de las partes que intervienen en dicho contrato podrá poner fin al mismo en el momento en lo considere oportuno, sin necesidad de

tener que externar los motivos que lo llevaron a poner fin a dicho contrato, comunicándolo con un periodo de anticipación de por lo menos sesenta y cinco (65) días calendarios de manera escrita.

La totalidad de los Bonos Verdes contenidos en el presente prospecto serán ofertados al público general, en igual de condiciones. Esta emisión de Bonos Verdes no será ofrecida en ningún momento a un grupo específico de personas interesadas. Por lo que la entidad emisora se reserva el derecho de celebrar contratos de suscripción sobre los Bonos Verdes en cualquier momento.

La oferta pública de la que se es objeto el presente documento solo desarrollara en el mercado de valores de bonos sostenibles que existe en la República de Dominicana.

C. MERCADOS OFERTA

La oferta pública de bonos verdes ha sido registrada ante la Autoridad de Supervisión del Mercado de Valores de República Dominicana y quienes a su vez emitieron el siguiente número de autorización Resolución SMV No. 123-20 del 1 de marzo de 2021. Cabe destacar que la emisión de este documento por parte de la SMV de la República Dominicana, en ningún momento debe interpretarse como que dicha entidad gubernamental recomienda la inversión de la que se es objeto en el presente documento. La SMVRD en ninguna circunstancia será responsable de la veracidad de la información presentada en este Prospecto Informativo.

Dicha emisión ha sido comunicada Bolsa de Valores de la República Dominicana apegada a las leyes y normativas dispuestas por esta institución, previo al inicio de la oferta en el mercado primario. Cabe destacar que esta autorización en ningún momento se traduce con la recomendación de dicha entidad reguladora.

D. GASTOS A INCURRIR CON LA EMISION¹

Los gastos aproximados son los siguientes:

	Montos expresados en USD\$		
	Precio al Publica	Gastos de la Emisión	Cantidad neta al Emisor
Por Unidad	1,000.00	2.00%	999.98
Total	15,500,000.00	310,200.00	15,810,200.00

La entidad emisora del prospecto tendrá los siguientes gastos aproximadamente, los cuales corresponden a 2.050% de los fondos de la emisión de la que se es objeto en este prospecto:

Comisiones o Gastos*	Montos expresados en USD\$		
	Preridiosidad	Monto	Porcentaje
Tarifa de Registro SMV	Inicio	10,301.79	0.07%
Tarifa de Registro emisiones primarias**	Inicio	24,389.29	0.16%
Tramite de resgitro de emision de BVP	Inicio	7,351.79	0.05%
Inscripción de emisión en la BVP	Inicio	7,551.79	0.05%
Inscripción de valores en BHD Puesto de Bolsa	Inicio	8,201.79	0.05%
Comisión de estructuración, honorarios legales, calificaciones de riesgo, otros (estimado)	Inicio	90,201.79	0.58%
Comisión de colocaciones	Inicio	162,201.79	1.05%
Total		310,200.00	2.00%

¹ Cabe destacar que este caso es solamente ilustrativo con el objetivo de ser guía en la preparación de una propuesta de Bonos Verdes apegada a las regulaciones establecidas en le Rep. Dominicana, las informaciones, montos financieros, nombres y demás informaciones contenidas en este trabajo se plasman a manera de caso de estudio y serán solo utilizados con este fin y con el objetivo de optar por la obtención del título de master en administración financiera.

* El pago de impuesto (incluyendo, pero no limitado, impuestos) que se generan de estas comisiones o gastos de los Bonos Verdes serán asumidos por el emisor.

**Incluye descuentos aplicados por pago por adelantado por \$15,500,000 BVRD para negociación de emisiones.

Para fines de la emisión que se encuentra en este prospecto la entidad emisora deberá incurrir en los siguientes montos, los cuales representan gastos para la entidad en cuestión, tal cual se detallan a continuación:

Comisiones o Gastos*	Cifras Representadas en USD\$		
	Preriodicidad	Monto	Porcentaje
Mantenimiento anual	Anual	400.00	0.0026%
Mantenimiento anual de la BVRD	Anual	150.00	0.0010%
Tarifa supervisión SMV	Anual	3,850.00	0.0248%
Comisión de agencia de pago, custodia, calificación de riesgo, otros (estimados)	Anual	70,052.00	0.4519%
Total		74,452.00	0.480%

* Los montos de los gastos podrían variar durante el periodo de vigencia de la emisión.

E. USO DE LOS FONDOS²

Los fondos que se obtendrán con la emisión de los bonos Verdes están programados para ser invertidos durante la vigencia de la Emisión, para refinar los Proyectos Verdes Elegibles, como son aumentar la eficiencia en el uso de energía renovable y el adecuado tratamiento del agua, tomando en consideración que dichos recursos son los más explotados por nuestra entidad diariamente en el ejercicio de nuestras actividades productivas. Por ende, dicha emisión estará expuesta a los riesgos relacionados con la industria de energía. El Emisor planea emitir aproximadamente \$ 15,500,000 para de

² Cabe destacar que este caso es solamente ilustrativo con el objetivo de ser guía en la preparación de una propuesta de Bonos Verdes apegada a las regulaciones establecidas en la República Dominicana, las informaciones, montos financieros, nombres y demás informaciones contenidas en este trabajo se plasman a manera de caso de estudio y serán solo utilizados con este fin y con el objetivo de optar por la obtención del título de master en administración financiera.

ser utilizado en los proyectos mencionados anteriormente, tal y como se detalla en el siguiente cuadro:

Uso	Monto destinado
eficiencia en el uso de energía renovable	9,300,000.00
tratamiento del agua	6,200,000.00
	15,500,000.00

F. IMPACTO DE LA EMISION³

A continuación, se muestra de forma comparativa los pasivos y fondos de capital que posee el emisor de los estados financieros auditados al 31 de diciembre 2020, tomando en consideración la presente emisión de Bonos Verdes, asumiendo que se colocaran el monto total de los mismos:

	Al 31 de diciembre de 2020	Despues de la Oferta Publica
Activos		
Activos corrientes		
Efectivo en caja y banco (Nota 2)	384,050	2,000,000
Cuentas por Cobrar (Nota 3)	7,961,273	8,500,000
Fondos de fideicomiso	33,150,941	33,150,941
Anticipos Impuesto Sobre la Renta	7,409,160	-
Otros Activos	2,408,336	17,908,336
Total Activos Corrientes	51,313,760	61,559,277
Propiedad, Planta y Equipos - Neto (Nota 5)	13,230,848	13,230,848
Total Activos	64,544,608	74,790,125

³ Cabe destacar que este caso es solamente ilustrativo con el objetivo de ser guía en la preparación de una propuesta de Bonos Verdes apegada a las regulaciones establecidas en la Rep. Dominicana, las informaciones, montos financieros, nombres y demás informaciones contenidas en este trabajo se plasman a manera de caso de estudio y serán solo utilizados con este fin y con el objetivo de optar por la obtención del título de master en administración financiera.

	Al 31 de diciembre de 2020	Despues de la Oferta Publica
Pasivos y Patrimonio de los Accionistas		
Pasivos Corrientes		
Préstamos Corto Plazo (Nota 7)	10,267,644	3,000,000.00
Cuentas por Pagar	8,399,394	1,537,650
Retenciones y Acumulaciones (Nota 6)	-	
Impuestos por pagar	589,451	3,000,000.00
Total Pasivos Corrientes	19,256,489	7,537,650
Documentos por pagar largo plazo (Nota 7)	14,273,494	14,273,494
Acciones Preferidas por Pagar	3,535,644	3,535,644
Bonos Verdes		15,500,000
Total Pasivos	37,065,627	40,846,788
 <u>Patrimonio de los Accionistas</u>		
Capital Social	23,535,644	30,000,000
Reserva Legal	238,951	238,951
Beneficios Acumulados	3,704,386	3,704,386
	27,478,981	33,943,337
Total Pasivos y Patrimonio	64,544,608	74,790,125

G. Garantías

El Emisor podrá, cuando lo estime conveniente según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado, asegurar las obligaciones derivadas de las emisiones de los Bonos Verdes del que se hacen referencia en este prospecto informativo, por lo cual se ha creado un fondo de garantía (fideicomiso) (el "Contrato de Fideicomiso", "Fideicomiso" o "Fideicomiso de Garantía") cuyos Bienes Fiduciarios son los que se describen más adelante.

El emisor constituirá un fideicomiso para garantizar el pago de los bonos emitidos por la serie de garantías. Será un fideicomiso irrevocable e independiente. No garantizará el pago de otros valores emitidos por el emisor, ni es un fideicomiso ómnibus, porque se limita a El emisor de la garantía decide garantizar el pago de la serie de bonos verdes bajo esta emisión.

El emisor notificará a SMV y BVRD en un periodo no mayor a tres (3) días hábiles antes de la fecha de emisión mediante prospecto informativo complementario.

Los activos fiduciarios del fideicomiso de garantía serán los activos especificados en este prospecto y contrato de fideicomiso. Como se describe en este apartado, para constituir una garantía, el emisor firmará un documento de garantía ("Documento de Garantía"), es decir, un contrato de fideicomiso y un contrato de hipoteca de bienes muebles. Contratos de hipoteca inmobiliaria, contratos de prenda, contratos de cesión y cualesquiera otros contratos adicionales relacionados con las operaciones contempladas en la emisión de garantías. Los activos provistos por el fideicomiso fluctuarán en valor debido a las condiciones ambientales, por lo que, en caso de incumplimiento de un emisor, su valor de realización puede ser menor que la obligación de pago relacionada con la serie de garantía que forma parte de la emisión del bono verde.

IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR

A. HISTORIA Y DESAROLLO

1. Información general

Caso Estudio, S.A. es una empresa constituida bajo las leyes de la República Dominicana, cuya actividad principal es la instalación, desarrollo y operación de una planta para la generación de energía solar de tipo fotovoltaico.

La misma se encuentra ubicada en la autopista de San Isidro Km 17, Santo Domingo Este. La entidad cuenta con licencia definitiva de generación otorgada por ASEP (Autoridad para los Servicios Públicos) expedida el 15 de enero de 2000 con Resolución AN No.7374-Elec, adicionalmente la entidad firmó el Contrato de Interconexión al Sistema Interconectado Nacional (SIN) con ETESA (Ente Nacional de Transmisión Eléctrica) el 12 de julio de 2006.

La empresa comenzó las obras civiles de construcción de la planta en el mes de octubre de 2007 para terminar la obra en el mes de abril de 2010 y conectarse al SIN en mayo de 2010. La planta se financió con una facilidad crediticia senior de Diez Millones de Dólares (US \$ 10.000.000,00) proporcionada por la corporación interamericana para el financiamiento de la infraestructura de Panamá.

2. Estado de pasivos y patrimonio⁴

A continuación, se observa un estado de los pasivos y el patrimonio que posee la entidad emisora de forma comparativa al 31 de diciembre 2020 y al 31 de diciembre 2019, con el objetivo de que la parte interesada pueda tener una idea de cómo la entidad administra sus pasivos y el capital:

	Al 31 de diciembre de	Al 31 de diciembre de 2020
Pasivos y Patrimonio de los Accionistas		
Pasivos Corrientes		
Préstamos Corto Plazo (Nota 7)	9,877,997	10,267,644
Cuentas por Pagar	4,251,194	8,399,394
Retenciones y Acumulaciones (Nota 6)	1,336,805	-
Impuestos por pagar	482,242	589,451
Total Pasivos Corrientes	15,948,238	19,256,489
Documentos por pagar largo plazo (Nota 7)	14,273,494	14,273,494
Acciones Preferidas por Pagar		3,535,644
Bonos Verdes		
Total Pasivos	30,221,732	37,065,627
Patrimonio de los Accionistas		
Capital Social	20,000,000	23,535,644
Reserva Legal	238,951	238,951
Beneficios Acumulados	6,255,109	3,704,386
	26,494,060	27,478,981
Total Pasivos y Patrimonio	56,715,792	64,544,608

⁴ Cabe destacar que este caso es solamente ilustrativo con el objetivo de ser guía en la preparación de una propuesta de Bonos Verdes apegada a las regulaciones establecidas en la Rep. Dominicana, las informaciones, montos financieros, nombres y demás informaciones contenidas en este trabajo se plasman a manera de caso de estudio y serán solo utilizados con este fin y con el objetivo de optar por la obtención del título de master en administración financiera.

3. Compromisos y contingencias

A la fecha de emisión de este prospecto, el emisor no posee ningún tipo de compromisos y/o contingencias que puedan provocar algún impacto significativo en su condición financiera o de desempeño.

B. CAPITAL ACCIONARIO⁵

A continuación, se detalla lo referente al capital accionario del Emisor.

1. Capital Social Autorizado:

a. Número de acciones autorizadas: Veintitrés mil millones quinientos treinta y cinco mil seiscientos cuarenta y cuatro dólares (USD\$23,535,644) acciones comunes.

B. Número de acciones emitidas y completamente pagadas: Veintitrés mil millones quinientos treinta y cinco mil seiscientos cuarenta y cuatro dólares (USD\$23,535,644).

C. Valor nominal: Un Dólar (US\$1.00) por acción común.

D. No existe acciones suscritas y no pagadas.

E. En los últimos cinco años el capital del Emisor no ha sido pagado con otros bienes que no sean efectivo.

2. Existen acciones que no representan capital.

3. El Emisor no mantiene acciones en tesorería.

4. No existe capital autorizado ni emitido o un compromiso de incrementar el capital.

C. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en la generación de energía de la planta solar, sus contratos de despacho de energía (PPAS) y la venta de energía en el mercado ocasional (Spot). Por lo anterior mencionado, los resultados futuros del Emisor dependerán de la generación de energía de la planta solar y los precios de energía.

⁵ Este caso es solamente es ilustrativo, las informaciones, montos y nombres expuestos en este trabajo son serán solo usado con el objetivo de optar por la maestría de administración financiera.

D. DESCRIPCION DE LA ECONOMIA DE LA ENTIDAD EMISORA

Comportamiento del mercado en el que se desarrolla

En República Dominicana, el mercado energético está compuesto de transacciones comerciales que pueden ser de corto, mediano y largo plazo entre los participantes para comprar y vender energía y / o electricidad. En otras palabras, este es un mercado y, al igual que en otros mercados, el mercado eléctrico se maneja tratando de mantener lo mas equilibrado posible los factores macroeconómicos que tienen que ver con la oferta y la demanda. Del mismo modo, el mercado energético, se caracteriza por ser complejo, ya que cuando la demanda es baja no puede almacenar inventarios para su posterior venta, debe intentar abastecer de energía al país las 24 horas del día, los 365 días del año. Por lo tanto, el mercado de la electricidad se construye sobre la base de la competencia entre las empresas generadoras de energía, con el objetivo de mejorar la calidad del suministro, mejorar el medio ambiente y hacer que los precios se autorregulen en el mercado libre.

Al igual que otros países, está conformado por tres tipos de empresas que juegan distintos roles: los participantes, productores, los consumidores y los que transportan la energía eléctrica de los principales centros de producción.

- Productos/Generadores: Son aquellos que producen energía para su venta a nivel mayorista.
- Consumidores: Son aquellas entidades que se encargan de comprar energía eléctrica a nivel mayorista para su consumo propio o de sus minoristas.
- Transportista: Persona física o jurídica concesionaria de transmisión de energía. El único operador en el mercado eléctrico panameño es la empresa de transmisión de electricidad. SA.

Trasmisión

La red de transmisión del Sistema Nacional de Interconexión (SIN) está compuesta por líneas de transmisión de alta tensión, subestaciones, transformadores y otros componentes eléctricos necesarios, estos componentes pueden recibir la energía eléctrica generada por la central y transmitirla a diferentes puntos de transmisión.

E. SANCIONES ADMINISTRATIVAS

Hasta la fecha de la realización del presente prospecto la entidad objeto de esta emisión no ha sido sancionada por el incumplimiento de alguna normativa gubernamental impuesta por la Superintendencia de Mercado de Valores de la Rep. Dominicana o por alguna otra organización autorregulada que pueda afectar esta emisión.

F. INFORMACION SOBRE TENDENCIA

La concientización mundial con respecto a la protección del medio ambiente ha incentivado que varios países en desarrollo, entre ellos Republica dominicana, promuevan políticas para la producción de energía renovable.

La energía renovable es una fuente de energía limpia, duradera y crecientemente competitiva. Se caracteriza por ser una inagotable que se adapta a los ciclos naturales, a diferencia de las fuentes de energía convencional (gas, petróleo, carbón o energía nuclear) los cuales son los principales factores que promueven la contaminación ambiental.

En la Republica dominicana, a través del Ministerio de Ambiente, se ha creado un marco legal con el objetivo de proteger el ambiente a través del uso sustentable de los recursos naturales. Se espera que en un futuro se mantenga esta iniciativa y el aumento en la inversión y desarrollo de recursos naturales renovables que en efecto ayuden a reducir la dependencia energética de los combustibles fósiles.

V. ANALISIS DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DE LA ENTIDAD EMISORA DEL PERIODO 2020-2019⁶

La información financiera a continuación corresponde a los estados financieros auditados al término del 31 de diciembre de 2020 por la firma de auditores BDO Republica dominicana, de conformidad a lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

A. Análisis de resultados financieros y operativos al 31 de diciembre 2020 y al 31 de diciembre 2019

Estado de situación financiera⁷

	Al 31 de diciembre de 2019	Al 31 de diciembre de 2020
Activos		
Activos corrientes		
Efectivo en caja y banco (Nota 2)	-	384,050
Cuentas por Cobrar (Nota 3)	16,977,212	7,961,273
Fondos de fideicomiso	25,041,008	33,150,941
Anticipos Impuesto Sobre la Renta	800,255	7,409,160
Otros Activos	-	2,408,336
Total Activos Corrientes	42,818,475	51,313,760
Propiedad, Planta y Equipos - Neto (Nota 5)	13,897,317	13,230,848
Total Activos	56,715,792	64,544,608

⁶ Cabe destacar que este caso es solamente ilustrativo con el objetivo de ser guía en la preparación de una propuesta de Bonos Verdes apegada a las regulaciones establecidas en la Rep. Dominicana, las informaciones, montos financieros, nombres y demás informaciones contenidas en este trabajo se plasman a manera de caso de estudio y serán solo utilizados con este fin y con el objetivo de optar por la obtención del título de master en administración financiera.

⁷ Cabe destacar que este caso es solamente ilustrativo con el objetivo de ser guía en la preparación de una propuesta de Bonos Verdes apegada a las regulaciones establecidas en la Rep. Dominicana, las informaciones, montos financieros, nombres y demás informaciones contenidas en este trabajo se plasman a manera de caso de estudio y serán solo utilizados con este fin y con el objetivo de optar por la obtención del título de master en administración financiera.

	Al 31 de diciembre de 2019	Al 31 de diciembre de 2020
Pasivos y Patrimonio de los Accionistas		
Pasivos Corrientes		
Préstamos Corto Plazo (Nota 7)	9,877,997	10,267,644
Cuentas por Pagar	4,251,194	8,399,394
Retenciones y Acumulaciones (Nota 6)	1,336,805	-
Impuestos por pagar	482,242	589,451
Total Pasivos Corrientes	15,948,238	19,256,489
Documentos por pagar largo plazo (Nota 7)	14,273,494	14,273,494
Acciones Preferidas por Pagar		3,535,644
<i>Bonos Verdes</i>		
Total Pasivos	30,221,732	37,065,627
<u>Patrimonio de los Accionistas</u>		
Capital Social	20,000,000	23,535,644
Reserva Legal	238,951	238,951
Beneficios Acumulados	6,255,109	3,704,386
	26,494,060	27,478,981
Total Pasivos y Patrimonio	56,715,792	64,544,608

Estado de Resultado⁸

	Al 31 de diciembre de 2019	Al 31 de diciembre de 2020
<u>Ingresos Netos</u>		
Ingresos por ventas	67,642,451	60,585,942
Costos de Ventas (Nota 8)	26,166,180	26,820,567
Ganancia Bruta	41,476,271	33,765,375
<u>Gastos en Operaciones</u>		
Gastos de Personal (Nota 9)	15,612,647	9,738,933
Gastos por Trabajos Suministros y Servicios (Nota 1)	13,153,837	11,200,374
Gastos de Activos Fijos (Nota 11)	1,686,595	2,470,262
Gastos de Representación	1,789,497	3,197,953
Otras Deducciones Admitidas	2,408,336	725,989
Gastos Financieros (Nota 12)	3,590,389	2,719,569
Gastos Extraordinarios	202,005	-
Total de Gastos	38,443,306	30,053,080
Ganancia (Pérdida) antes del impuesto	3,032,965	3,712,295
Impuesto sobre la renta (Nota 13)	482,242	589,451
Beneficio (Pérdida) del período	2,550,723	3,122,844
Transferencia a reserva legal	-	156,142
Beneficio (Pérdida) acumulados al inicio del período	3,704,386	737,685
Beneficio (Pérdida) acumulados al final del período	6,255,109	3,704,387

B. LIQUIDEZ⁹

Al 31 de diciembre 2020 los activos corrientes del emisor los cuales están conformados por Efectivo en caja y banco, Cuentas por cobrar, Fondos de fideicomisos, Anticipo de Impuestos sobre la renta y Otros activos totalizan un monto de USD\$ 51,313,760 para el 2020, representando un 79.50% del total de los activos y para el año 2019 el total de activos corriente totalizo USD\$ 42,818,475 representando un 75.50% del total de los activos.

⁸ Cabe destacar que este caso es solamente ilustrativo con el objetivo de ser guía en la preparación de una propuesta de Bonos Verdes apegada a las regulaciones establecidas en le Rep. Dominicana, las informaciones, montos financieros, nombres y demás informaciones contenidas en este trabajo se plasman a manera de caso de estudio y serán solo utilizados con este fin y con el objetivo de optar por la obtención del título de master en administración financiera.

⁹ Cabe destacar que este caso es solamente ilustrativo con el objetivo de ser guía en la preparación de una propuesta de Bonos Verdes apegada a las regulaciones establecidas en le Rep. Dominicana, las informaciones, montos financieros, nombres y demás informaciones contenidas en este trabajo se plasman a manera de caso de estudio y serán solo utilizados con este fin y con el objetivo de optar por la obtención del título de master en administración financiera.

C. CAPITAL DE TRABAJO

Capital neto de trabajo (CNT) =

Activo corriente – Pasivo corriente

	2020	2019
Activos Corriente	51,313,760.00	42,818,475.00
Pasivos Corriente	19,256,489.00	15,948,238.00
	<u>32,057,271.00</u>	<u>26,870,237.00</u>

Al 31 de diciembre 2020 el capital de trabajo del emisor representa USD\$32,057,271 y para el 31 de diciembre 2019 representa USD\$26,870,237 lo que quiere decir que la entidad emisora posee suficientes fondos para liquidar sus pasivos corrientes al corto plazo.

D. ÍNDICE DE SOLVENCIA O RAZÓN CORRIENTE¹⁰

Índice de solvencia =

Activo corriente / Pasivo corriente

	2020	2019
Activos Corriente	51,313,760.00	42,818,475.00
Pasivos Corriente	19,256,489.00	15,948,238.00
	<u>2.66</u>	<u>2.68</u>

Al 31 de diciembre 2020 el índice de solvencia del emisor representa un 2.66% y para el 31 de diciembre 2019 representa un 2.68% lo que quiere decir que la entidad emisora puede responder a sus obligaciones sin poner en peligro la solvencia del negocio 2.66 veces para el 2020 y 2.68 veces para el 2019.

¹⁰ Cabe destacar que este caso es solamente ilustrativo con el objetivo de ser guía en la preparación de una propuesta de Bonos Verdes apegada a las regulaciones establecidas en la Rep. Dominicana, las informaciones, montos financieros, nombres y demás informaciones contenidas en este trabajo se plasman a manera de caso de estudio y serán solo utilizados con este fin y con el objetivo de optar por la obtención del título de master en administración financiera.

E. RECURSOS DE CAPITAL¹¹

Al 31 de diciembre de 2020, el capital social del emisor era de US \$ 23,535,644. Al 31 de diciembre de 2019, el capital social era de US \$ 20,000,000, un aumento del 18%, que se debió a nuevos aportes de capital por parte de los accionistas.

F. RESULTADO OPERACIONES

Al 31 de diciembre 2020 los ingresos obtenidos por el emisor por concepto de generación de electricidad totalizaron USD\$ 67,642,451.00 y para el 31 de diciembre 2019 totalizo un monto de USD\$60,585,942 representando así un aumento de un 12% para el 2020. Ver detalle a continuación:

	2020	2019
Mercado Ocasional	10,146,367.65	9,087,891.30
Contratos	54,113,960.80	48,468,753.60
Mercado Regional	3,382,122.55	3,029,297.10
	67,642,451.00	60,585,942.00

¹¹ Cabe destacar que este caso es solamente ilustrativo con el objetivo de ser guía en la preparación de una propuesta de Bonos Verdes apegada a las regulaciones establecidas en le Rep. Dominicana, las informaciones, montos financieros, nombres y demás informaciones contenidas en este trabajo se plasman a manera de caso de estudio y serán solo utilizados con este fin y con el objetivo de optar por la obtención del título de master en administración financiera.

VI. DIRECTORES Y EJECUTIVOS DE LA ENTIDAD EMISORA.

A. IDENTIDAD, FUNCIONES

1. Directores y principales ejecutivos de la entidad emisora:

Hayri Terrero - Director y Presidente

Nacionalidad: dominicana

Fecha de Nacimiento: 09 de septiembre de 1980

Domicilio Comercial: Edificio las Malvinas, Santo Domingo Norte

Correo Electrónico: Hayri_Terrero@casodeestudio.com

Teléfono: (809) 395-7777

Graduada en Licenciatura en Contabilidad y Auditoría con máster en Administración de empresas en la Universidad UNAPEC, Activo en el sector de la energía renovable en La Republica dominicana desde el año 2010, ha desarrollado proyectos donde actuó como socia y desarrolladora.

Niorca Gómez - Directora y Tesorera - Secretaria

Nacionalidad: dominicana

Fecha de Nacimiento: 28 de octubre de 1971

Domicilio Comercial: Edificio las Malvinas, Santo Domingo Norte

Correo Electrónico: Niorca_Gómez@casodeestudio.com

Teléfono: (809) 395-7777

Graduada con de administración de empresas, con un master en economía y análisis de los mercados. 10 Años de experiencia en el sector eléctrico.

Malvin Morillo-Director

Nacionalidad: dominicano

Fecha de Nacimiento: 02 de septiembre de 1982

Domicilio Comercial: Edificio las Malvinas, Santo Domingo Norte

Correo Electrónico: Malvin Morillo@casodeestudio.com

Teléfono: (809) 395-7777

Graduado con Maestría en Economía de Empresa. Basta experiencia en el sector eléctrico, tomando en consideración que ha trabajado en las principales empresas (públicas y privadas) del sector eléctrico en la Rep. Dominicana.

B. COMPENSACIÓN

Los directores y la alta gerencia del emisor no recibieron ninguna compensación efectiva o en especie del emisor, y el emisor no reconoció beneficios adicionales. Desde la creación de la entidad hasta la emisión de estos bonos, ni los directores ni la alta dirección recibieron una provisión diaria.

C. ASESORES Y AUDITORES

Asesores Legales y Auditores

El Emisor ha designado a como su asesor legal y sus auditores externos para la preparación de la documentación legal requerida para la presente Emisión y/o la auditoria de sus estados financieros y revisión del prospecto la firma BDO Rep. Dominicana.

Dirección comercial: Ortega y Gasset #123

Teléfono: (809) 123-7777 Fax: (809) 456-7700

La firma BDO Rep. Dom da fe y testimonio de que la entidad que está siendo objeto de esta emisión es una entidad que se encuentra organizada debidamente y de acuerdo a las leyes y normativas establecidas en la Republica de dominicana, y que los actos que hacen referencia a este prospecto han sido debidamente aprobados por los organismos corporativos y reguladores pertinentes, por lo que una vez emitidos, los mismos constituirán obligaciones validas en términos legales y exigibles.

D. EMPLEADOS

Al 31 de diciembre del 2020 la entidad emisora contaba con 100 empleados los cuales son unos de los recursos más importantes que posee el emisor para la ejecución de sus funciones.

VII. INFORMACION ADICIONAL

La emisión pública de bonos verdes mencionada en este prospecto informativo deberá cumplir con las leyes de la República Dominicana y las disposiciones de las regulaciones y resoluciones del mercado de valores de la República Dominicana. Cualquier interesado puede revisar libremente los documentos requeridos para la autorización de oferta pública y otros documentos que respalden y complementen la información proporcionada en este folleto informativo en la Oficina de Supervisión del Mercado de Valores.

A Ninguna entidad se le ha otorgado autorización para suministrar informaciones relativas a la oferta que se detalla en este prospecto, que sea distinta a la que se encuentra incluida en este documento. Ninguna empresa o persona externa que nos haya colaborado con la realización de este prospecto tiene responsabilidad alguna por las informaciones expresadas en el mismo, tomando en consideración que la información que se encuentran adjuntas en este prospecto corresponden a responsabilidades asumidas en definitivas por la entidad emisora del mismo.

ANEXO

- A. Definiciones
- B. Estados Financieros Auditados de la entidad Caso de Estudio, S.A al 31 de diciembre de 2020
- C. Estados Financieros Auditados de la entidad Caso de Estudio, S.A al 31 de diciembre de 2020
- D. informe de Calificación de Riesgo de la Emisión
- E. Verificación Externa de Bonos Verdes
- F. Certificación de Bonos Verdes

3.2 Determinación de la rentabilidad de invertir en Bonos Verdes

A continuación, se observa un caso de estudio referente a la rentabilidad que se obtendría al invertir en la emisión de Bonos Verdes realizada por la entidad Caso de Estudio, S.A.

Emisión 1

El 4 de mayo de 2021 se adquiere un Bono Verde por una cantidad de registro de 5,000 a un (valor nominal de USD\$1,000 dólares) que cotiza en el mercado primario a un precio 1,000, el mismo paga interés de un 2.50% cada 21 de marzo hasta el periodo 2027. Por lo que las ganancias de dicho bono al termino se observan a continuación:

Datos

Emisión 1	Valor nominal	1,000.00
	Marzo 2021	5,166,666.67
	Vencimiento	31 Marzo 2027
	Tasa Cupón	2.50%

Tasa de Retorno 2.50
Cantidad Bonos Compr: 5,000.00

Duración	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Rentabilidad anual	12,500.00	12,500.00	12,500.00	12,500.00	12,500.00	12,500.00	12,500.00

Total Rentabilidad 87,500.00
Inversión 5,000.00
Rentabilidad Neta 82,500.00

Conclusión: La rentabilidad neta sería USD\$82,500 tomando en consideración que el inversionista mantuviera dicha emisión hasta el vencimiento.

Emisión 2

El 4 de mayo de 2021 se adquiere un Bono Verde por una cantidad de registro de 5,000 a un (valor nominal de USD\$1,000 dólares) que cotiza en el mercado primario a un precio 1,000, el mismo paga intereses del 2% al 21 de marzo de cada año hasta el periodo 2027. Por lo que las ganancias de dicho bono al termino se observan a continuación:

Emisión 2	Valor nominal	1,000.00
	Diciembre 2021	10,333,333.33
	Vencimiento	Diciembre 2027
	Tasa Cupón	2%

Emisión 2

Tasa de Retorno 2.00
 Cantidad Bonos Compr: 5,000.00

Duración	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Rentabilidad anual	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00

Total Rentabilidad 70,000.00
Inversión 5,000.00
Rentabilidad Neta 65,000.00

Conclusión: La rentabilidad neta sería USD\$65,000 tomando en consideración que el inversionista mantuviera dicha emisión hasta el vencimiento.

CONCLUSIONES

CONCLUSIONES

En los últimos años los Bonos Verdes se han convertido una herramienta de vital importancia para que las empresas puedan proteger y perseverar el medio ambiente. Mediante esta nueva metodología las entidades han podido financiar e invertir en proyectos cuyo objetivo principal sea el mitigar los efectos del cambio climático a causa, como son: eficiencia energética, creación de parque eólicos, paneles solares, la adecuada gestión de los residuos, con el objetivo principal de devolverle al planeta un poco de lo que a diario las empresas le quitan producto de la realización de sus actividades diaria.

Existen grandes diferencias cualitativas y cuantitativas entre la inversión en bonos verdes frente a la inversión en bonos tradicionales, pudiéramos decir que con la inversión de bonos verdes las entidades tienen la oportunidad de diversificar sus inversiones, crear una imagen de responsabilidad responsablemente sostenible lo que de manera directa se traduce en brindar beneficios a la sociedad y a la economía en su conjunto, son más confiables tomando en consideración la gran cantidad de entidades que los regulan por lo que se tiene la certeza de que los mismo serán invertidos en proyectos que vayan en pro de mejorar el bienestar del planeta. En términos cuantitativos los bonos verdes tranzan en mercados primarios y secundarios a precios similares que un bono tradicional, por lo que pudiéramos decir que el objetivo principal para invertir en bonos verdes sería que el mismo contribuye a mejorar de manera sustancial la imagen corporativa de las entidades que invierten en este tipo de instrumento, sin restarle importancia a que con cada inversión la entidad está contribuyendo en devolverle al mundo un poco de lo que cada día le quitamos, haciendo de un mundo mejor, un poco más sostenible y ecológico.

Del mismo modo existen diferencias cualitativas y cuantitativas entre la emisión de bonos verdes y la emisión de bonos tradicionales, entre las diferencias cuantitativas que pudiéramos resaltar esta que la entidad tiene más opciones para financiar sus operaciones, menor costo de financiamiento de sus operaciones. En términos

cualitativos le permite a la entidad eficientizar la manera en la que realiza sus operaciones en términos de sostenibilidad, tomando en consideración que dicho financiamiento son utilizados por las empresas emisoras para buscar la manera de realizar sus operaciones de la forma más sostenible posible, tal cual es el caso mencionado en el capítulo II, la empresa Starbucks (cadena internacional de café, recientemente abrió sus puertas en la Rep. Dominicana), ha sido una de las empresas que se ha financiado con este tipo de instrumento, utilizándolo para mejorar la eficiencia en términos de sostenibilidad en la manera en que cultiva y procesa el café que utilizan en sus sucursales.

A nivel general el mercado de bonos verdes goza de mayor transparencia que el mercado de bonos tradicional, tomando en consideración que existen entidades que se encargan de regular dichas emisiones, exigiéndoles a los emisores mantener a los inversionistas informados de la manera en que son invertidos los fondos, aun cuando se trata de un mercado de reducido.

En resumen, los bonos verdes no representan una “solución rápida o mágica” para la problemática ambiental que se vive a nivel mundial, pero si es un punto de partida para motivar aquellas empresas a mejorar la eficiencia en términos de sostenibilidad en que realizan sus actividades, existen países que en definitiva están moviendo e impulsando a las empresas a participar del mercado ofreciéndoles beneficios cuantitativos para hacer el mercado más atractivo. Para lograr escala y contribuir a la reducción de los efectos causados por el maltrato que le damos al medio ambiente, la colaboración de las entidades de capital privada es de suma importancia para que el mercado de bonos verdes pueda seguir en crecimiento.

ABREVIATURAS

- **PPAS:** despacho de energía.
- **SIN:** Sistema Interconectado Nacional.
- **Libor:** London Interbank Market.
- **BVRD:** Bolsa de Valores de la Republica dominicana.
- **SMVRD:** Superintendencia de Mercado de Valores de la Republica dominicana.
- **ASEP:** Autoridad para los Servicios Públicos.
- **ETESA:** Ente Nacional de Transmisión Eléctrica.
- **PPAS:** Despacho de energía.
- **CNT:** Capital neto de trabajo.
- **GEI:** Gases de efecto invernadero.
- **ONU:** Organización de las Naciones Unidas.
- **COP3:1997:** Protocolo de Kioto que acordó el objetivo de reducir en 5% las emisiones de los países.
- **CO2:** Dióxido de carbono.
- **UREs:** Unidades de reducción de emisiones.
- **CH4:** Gas metano.
- **N2O:** Óxido nitroso.
- **HFC:** Hidroflurocarbonos.
- **PFC:** Perflurocarbonos.
- **SFC:** Hexalfuro de Azufre.
- **SEB:** Grupo Skandinaviska Enskila Banken.
- **ICMA:** Siglas del inglés (International Capital Market Association) La Asociación Internacional del Mercado de Capitales.
- **ALC:** América Latina y el Caribe.
- **GBP:** Principios de los Bonos Verdes.
- **TON:** Toneladas.
- **EDF:** Entidad de generación y distribución eléctrica en Francia.
- **BEI:** Banco Europeo de Inversiones.

- **FNMA:** Asociación Hipotecaria Nacional Federal.
- **GMBS:** Green Mortgage Backed Securities.
- **ICO:** El Instituto de Crédito Oficial.
- **CCAA:** Comunidad autónoma.
- **EY:** Ernst & Young.
- **PCR:** Pacific Credit Rating.
- **ODS:** Objetivos de Desarrollo Sostenible.
- **PCS:** Pacif Corporate Sustainability.
- **ROA:** Return On Assets, también llamado ROI (rentabilidad sobre las inversiones).
- **SBP:** Principios de los vínculos Sociales.
- **LIBOR:** London Interbank Rate.

BIBLIOGRAFIA

BIBLIOGRAFIA

1. Georgieva, K. G. (2019, 18 marzo). Los bonos verdes cumplen 10 años: un modelo para fomentar la sostenibilidad en los mercados de capital. Banco Mundial.
2. United Nations. (s. f.). ¿Qué es el Protocolo de Kyoto?
3. colaboradores de Wikipedia. (2021, 19 enero). Bono verde. Wikipedia, la enciclopedia libre.
4. E. (2019, 27 noviembre). ¿Qué son los bonos de carbono? Bioplanet.
5. Convención Marco De Las Naciones Unidas Sobre el Cambio Climático. (2019, 27 mayo). Observatorio del Principio 10.
6. ¿Qué es la norma ISO 14001 y para qué sirve? (2020, 17 noviembre). Eurofins Envira Ingenieros.
7. Información, L. (2020, 2 septiembre). “Bonos Verdes: ¿qué son, para qué sirven y por qué son cruciales para el planeta? La Información”. <https://www.lainformacion.com/mercados-y-bolsas/bonos-verdes-que-son-para-que-sirven/2813935/?autoref=true>
8. I. (2017, 16 diciembre). “¿Qué son los bonos verdes y para qué se utilizan?” Iberdrola. <https://www.iberdrola.com/sostenibilidad/inversiones-bonos-verdes>
9. A Href=/Es/Team/Mauricio-Gonzalez-Lara Hreflang=Es>Mauricio González Lara “Bonos verdes. Blogs del Banco Mundial”. <https://blogs.worldbank.org/es/voices/bonos-verdes>
10. Protocolo de Kioto. (2020, 26 junio). ONG Manos Unidas. <https://www.manosunidas.org/observatorio/cambio-climatico/protocolo-kioto>
11. EconÓmica, R. (2020, 24 diciembre). Colocan US\$ 262.7 MM en bonos verdes. listindiario.com. <https://listindiario.com/economia/2020/12/24/649666/colocan-us-262-7-mm-en-bonos-verdes>
12. DGII. (0). GUIA INFORMATIVA IMPUESTO A LA GANANCIA DE CAPITAL. Direccion General de Impuestos Internos de la Rep. Dominicana. <https://dgii.gov.do/publicacionesOficiales/bibliotecaVirtual/contribuyentes/isr/ISR%20Persona%20Juridica/4-Guia-Informativa-Impuesto-Ganancia-de-Capital.pdf>

13. Ospina, G. (2020, 26 noviembre). Razones Financieras: Interpretación, Ejemplos y Fórmulas. TU ECONOMÍA FÁCIL. <https://tueconomiafacil.com/razones-financieras-interpretacion-ejemplos-y-formulas/>
14. Arias, A. S. (2021, 18 febrero). Valoración de un bono. Economipedia. <https://economipedia.com/definiciones/valoracion-de-un-bono.html>
15. Wechselblatt, D. (2019, 4 febrero). Entendiendo la lógica de los bonos. DW Global Investments. <http://dwglobalinvestments.com/2016/02/entendiendo-la-logica-de-los-bonos/>