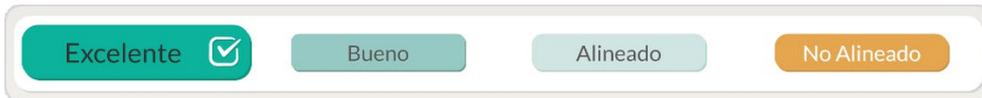




República del Paraguay

Opinión Externa (SPO; Second-Party Opinion) — Marco de Bonos Soberanos Sostenibles



Pilar	Alineación	Factores Clave de Opinión
Uso de los Fondos (UoP; <i>use of proceeds</i>)	Excelente	Sustainable Fitch considera que el marco de bonos sostenibles de la República del Paraguay está alineado a los GBP, SBP y SBG de la Asociación Internacional del Mercado de Capitales (ICMA; International Capital Market Association). La alineación de los UoP es excelente. Los criterios de elegibilidad para gastos verdes son razonables; el impacto potencial de las categorías sociales es altamente positivo.
UoP – Otra Información	Excelente	Los bonos sostenibles financiarán un mínimo de 50% de gastos nuevos, lo que ampliará los impactos socioambientales positivos en el país. Se financiarán gastos relativamente recientes y la lista de exclusiones detallada en el marco de bonos es bastante completa, acorde con mejores prácticas de mercado.
Proceso de Evaluación y Selección de Proyectos	Excelente	El proceso de evaluación y selección de gastos a financiar sigue las mejores prácticas del mercado. El comité de evaluación y selección incluye representantes de múltiples ministerios y cuenta con participación de expertos en sostenibilidad. Todo gasto por financiar estará alineado a los criterios de elegibilidad definidos y cada gasto social atenderá a una población vulnerable, asegurando un impacto social positivo.
Gestión de los Fondos	Excelente	Los fondos recaudados bajo el marco de bonos serán depositados en cuentas bancarias segregadas. Paraguay destaca esto como algo positivo, ya que la mayoría de los soberanos utiliza cuentas generales del tesoro para depositar los fondos. Los fondos recaudados se gestionarán acorde a las mejores prácticas, ya que serán únicamente utilizados para financiar gastos elegibles pre-seleccionados. No se prevé la necesidad de realizar inversiones temporales en otros activos.
Reporteo y Transparencia	Bueno	Se publicarán informes anuales de asignación verificados por un tercero, detallando información por bono, hasta el cumplimiento de las asignaciones. Se realizarán esfuerzos para publicar anualmente los informes de impacto. Los informes no serán verificados. Ambos informes serán de libre acceso público.

Tipo de Marco de Deuda	Sostenible
Alineación	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Principios de los Bonos Verdes (GBP; Green Bond Principles) 2021 (ICMA) ✓ Principios de los Bonos Sociales (SBP; Social Bond Principles) 2023 (ICMA) ✓ Lineamientos de los Bonos Sostenibles (SBG; Sustainability Bond Guidelines) 2021 (ICMA)
Fecha de Asignación	10 de enero de 2025
Nota: Ver Apéndice B para leer las definiciones.	

Analista

Janine Dow
+34 932 2087 72
janine.dow@sustainablefitch.com

Relación con Medios

Eleis Brennan
+1 646 582 3666
eleis.brennan@thefitchgroup.com



Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU Relevantes



Resumen de UoP^a

Verde	Energía renovable; Eficiencia energética Conservación de la biodiversidad terrestre y acuática Gestión Sostenible de los Recursos Naturales y el Uso de la Tierra Transporte limpio Edificios verdes; Adaptación al cambio
Social	Infraestructura básica asequible Acceso a servicios esenciales (varias categorías) Vivienda asequible Seguridad alimentaria Avance socioeconómico y empoderamiento Generación de empleo (a través de financiamiento a Pymes y micro financiamiento)

^a Clasificaciones en línea con las categorías definidas por la ICMA.
Fuente: Marco de bonos soberanos sostenibles de Paraguay (Diciembre 2024)

Aspectos Destacados del Marco de Bonos

Sustainable Fitch considera que el marco de bonos soberanos sostenibles de Paraguay está alineado a los GBP, GSP y SBG publicados por la ICMA. La alineación a estos principios y guías es ‘Excelente’.

El marco de bonos enlista cinco categorías elegibles de gastos ambientales y 11 categorías sociales, resumidas por Sustainable Fitch en seis grandes líneas, descritas en la tabla anterior, “Resumen de UoP”. Todas las categorías son coherentes con los objetivos de desarrollo sostenible del país descritos en su Plan Nacional de Desarrollo (PND) 2030. El PND define las estrategias principales que orientarán el desarrollo de Paraguay para 2030, dando seguimiento a tres lineamientos: la reducción de la pobreza y desarrollo social, el crecimiento económico inclusivo y la inserción de Paraguay en el mundo.

El PND se enfoca en 10 objetivos socioambientales estratégicos, tres de estos de carácter ambiental: valorizar el capital ambiental; contribuir a la sustentabilidad del hábitat global; proteger y defender el medio ambiente y los recursos naturales; y siete de carácter social: lograr un desarrollo social equitativo, promover el empleo y la seguridad social, garantizar la igualdad de oportunidades en un mundo globalizado, garantizar el acceso a los derechos humanos, mejorar la justicia y la seguridad, brindar servicios sociales de calidad, alcanzar un desarrollo local participativo y desarrollar un hábitat adecuado sostenible.

El marco de bonos define los gastos potenciales a ser financiados y las poblaciones vulnerables que se beneficiarán de los mismos de manera transparente, acorde a mejores prácticas internacionales. La alineación de los criterios de elegibilidad para ciertos UoP verdes a los umbrales y criterios técnicos estrictos impuestos por las taxonomías ambientales internacionales aseguraría el aporte de mayores beneficios ambientales. Positivamente, todos

Los UoP sociales elegibles apoyarán a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU y la gran mayoría de categorías elegibles atenderán a poblaciones vulnerables.

Durante el proceso de la SPO, Sustainable Fitch tuvo acceso a una lista de gastos, proyectos y programas verdes y sociales potenciales identificados para la financiación y refinanciación mediante la emisión de bonos al amparo del marco. Esta lista de proyectos fue construida al amparo del marco de deuda de bonos sostenibles desarrollado por Paraguay, en colaboración con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), a través de la asistencia técnica de la firma consultora ERM. La lista de proyectos compartida está incluida en la planeación del Sistema Nacional de Inversión Pública, lo que asegura una transparencia y credibilidad mayor.

El marco de bonos incluye procesos de evaluación robustos y selección de gastos, un manejo transparente de recursos que se recaudarán a través de la emisión de bonos verdes y/o sociales, y buenos compromisos de reporte.

La versión en español de esta SPO es el documento original; cualquier versión en otro idioma es una traducción.

Fuente: Sustainable Fitch, Marco de Bonos Soberanos Sostenibles de Paraguay, Plan Nacional de Desarrollo 2030, Lista de proyectos elegibles a financiar

Aspectos Destacados del Emisor

Paraguay, con una población de alrededor de 6.1 millones de habitantes, registra niveles elevados de crecimiento económico desde el año 2000, impulsado por un incremento de estabilidad política, lo que ha permitido una implementación más continua de su planificación y desarrollo.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) clasifica a Paraguay como un país en desarrollo y de ingresos medios altos, con ingresos anuales medios por habitante equivalentes a USD5,740. Sin embargo, el país enfrenta problemas de desigualdad social, marcada por brechas de distribución de poder adquisitivo, con diferencias importantes entre poblaciones rurales y urbanas, acceso limitado a servicios públicos de salud, educación, agua y saneamiento y oportunidades de trabajo limitadas.

Paraguay es un país altamente vulnerable al cambio climático, impactado por una combinación de factores geográficos, como lo son la ausencia de litoral marítimo, su clima caracterizado por variaciones significativas de temperatura y precipitación, su dependencia económica en los sectores agrícolas, ganaderos y de silvicultura (los cuales contribuyen con un estimado 25% del producto interno bruto), y su total dependencia de la energía hidroeléctrica, cuyo funcionamiento se ve altamente impactado por períodos de sequía y variabilidad de lluvias.

Las políticas de adaptación y mitigación al cambio climático de Paraguay están contenidas en el PND. Paraguay contribuye con una porción mínima de los gases de efecto invernadero (GEI) globales. En 2016, Paraguay ratificó sus compromisos mediante el Acuerdo de París a través de la Ley 5.681 y está comprometido con un objetivo de reducción de 10% de los GEI proyectados hasta 2030, en comparación con la situación habitual (BAU; *business as usual*). En caso de que pudiera contar con asistencia internacional técnica y financiera, el objetivo sería reducir 20% de sus GEI.

Las Contribuciones Determinadas a Nivel Nacional (NDC; Nationally Determined Contributions), actualizadas en 2021, identifican sectores priorizados para la mitigación y adaptación al cambio climático. Los sectores prioritarios incluyen, entre otros, el agropecuario, ganadero, forestal, de energía y de transporte.

Sustainable Fitch opina que las categorías verdes de gastos elegibles descritas en el marco de bonos, así como la cartera de proyectos considerada, apoyan a las políticas ambientales del país. Sus ejes principales son la lucha frente al cambio climático, incentivar las energías renovables y la eficiencia energética, el control de la contaminación del aire, la gestión de residuos en vías hídricas, la protección de la biodiversidad a través de la gestión sostenible de los recursos naturales y el uso de tierra, así como el transporte limpio.

Los compromisos sociales principales del país buscan lograr el fin de la pobreza, el acceso a vivienda asequible, el mejoramiento de las condiciones de salud y educación, la modernización del sector de agua y saneamiento, el desarrollo de la infraestructura vial e impulsar la igualdad de género. La implementación de políticas sociales en Paraguay se efectúa de manera transversal y a través de las distintas administraciones gubernamentales. De esta manera, asegura mayor continuidad e impacto a largo plazo para buscar cambios significativos en la calidad de vida de los paraguayos, con especial énfasis en los grupos vulnerables y de bajos ingresos. Las categorías sociales de gastos sociales elegibles, descritas en el marco de bonos, apoyan a los compromisos sociales del país.

Fuente: Sustainable Fitch, Marco de bonos soberanos sostenibles de Paraguay, PND 2030



UoP – Proyectos Elegibles

Alineación: Excelente

Información del Emisor

Opinión de Sustainable Fitch

Energía Renovable y Eficiencia Energética¹

- En esta categoría, se identifican los proyectos implementados con fuentes de energía no convencionales: tales como: biomasa, bioenergía, geotérmica, solar, eólica e hidrógeno verde.
- Se incluyen los proyectos de eficiencia energética que cumplan con un ahorro de energía (electricidad/combustible) o una reducción de emisiones de GEI, de acuerdo con las mejores prácticas internacionales.
- Los tipos de proyectos verdes elegibles incluyen:
 - ✓ Certificación, control y promoción del uso de bioenergías de acuerdo con el Decreto 4056/2015.
 - ✓ Generación, mejora y acceso a la energía de fuentes no convencionales: solar (fotovoltaica y térmica) y eólica.
 - ✓ El uso óptimo de energía mediante la aplicación de medidas de eficiencia energética.
 - ✓ Transmisión y distribución de energía limpia de fuentes no convencionales, tipo de activo: infraestructura, construcción, mejora u operación de: i) líneas aéreas, ii) transformadores, reactores y subestaciones, iii) cables subterráneos, iv) disyuntores y apartamiento eléctrica, v) subestaciones, edificios, vallas y barras colectoras, vi) fusibles, disyuntores, seccionadores, reactores, condensadores, transformadores, reguladores de tensión y apartamiento eléctrica.
 - ✓ Almacenamiento de energía.

- Sustainable Fitch considera que esta categoría de UoP está alineada con la lista de proyectos verdes elegibles de los GBP de la ICMA.
- En opinión de Sustainable Fitch, toda inversión destinada a apoyar proyectos que utilizan fuentes de energía renovable, tales como solares, eólicas y de biomasa, y a generar, mejorar el acceso, transmitir y distribuir energías de fuentes renovables, contribuye directamente a la mitigación del cambio climático y tiene un impacto ambiental positivo.
- El Decreto 4056/2015, la Reglamentación para la Certificación de Biomasa Sólida con Fines Energéticos en Paraguay, indica que las plantaciones forestales con fines energéticos deben generar un ciclo de carbono neutro, contribuir a disminuir la deforestación y evitar el aumento de emisiones de GEI.
- Más información sobre las eficiencias energéticas garantizadas por el uso óptimo de energía hubiese permitido una mejor evaluación sobre la contribución de esta categoría de UoP a la mitigación del cambio climático.
- Las biomásas utilizadas en los proyectos a financiar bajo el marco de bonos serán certificadas de acuerdo con los estándares del programa nacional de certificación de biomasa. El reglamento establece controles para asegurar la sostenibilidad de los recursos naturales de leña, garantizando que la energía de biomasa sea proveniente de plantaciones forestales o bosques nativos manejados. La certificación ayuda a eliminar el riesgo de deforestación ilegal, lo que es positivo para el medioambiente.
- Sin embargo, el marco de bonos no determina si al quemar el combustible de biomasa se asegurará una reducción mínima de emisiones de GEI, en comparación con los combustibles convencionales. La inclusión de este criterio científico hubiese permitido una evaluación más favorable sobre este UoP.
- De acuerdo con criterios científicos de la Taxonomía de la Unión Europea, considerada por Sustainable Fitch como referencia global, un combustible de biomasa sostenible debe garantizar una reducción mínima de GEI de 65% en comparación a los combustibles fósiles para demostrar su contribución con la mitigación del cambio climático. Para asegurar la eficiencia energética relacionada con este UoP, sería importante garantizar dicha reducción de GEI. Si bien el emisor se compromete a reportar la reducción de emisiones de GEI pero no se compromete a una reducción mínima, esto no se alinea con mejores prácticas.
- El marco de bonos afirma que las inversiones en infraestructura, incluyendo transformadores, cables y reguladores de tensión, relacionadas con la generación y transmisión de energía limpia, estarán en línea con los requerimientos de la taxonomía del Climate Bonds Initiative (CBI). De esta manera, se asegura que este UoP cumple con criterios de elegibilidad científica y que pueda ser considerada sostenible. Además, los proyectos a financiar bajo esta categoría de UoP podrían contribuir a los objetivos del Plan Nacional de Eficiencia Energética, con un impacto ambiental positivo.
- De acuerdo a conversaciones sostenidas con el Ministerio de Economía y Finanzas de Paraguay, el almacenamiento de energía descrito en el marco de bonos se refiere a energía solar y eólica, ambas consideradas “limpias” e importantes contribuidoras a la mitigación del cambio climático. El país



¹ El marco de bonos describe esta categoría como “fuentes de energía no convencionales y eficiencia energética”.



tiene un potencial importante para el almacenamiento de energía solar y eólica, especialmente en la zona del Chaco donde las condiciones climáticas son favorables para la generación de energía a partir de esas fuentes. Además, el desarrollo de fuentes de energía eólica y solar se alinea con los objetivos de las taxonomías ambientales internacionalmente reconocidas.

Biodiversidad

- Esta categoría consiste en conservar la diversidad biológica y promover su uso sostenible, a través de la reforestación de bosques, protección y conservación de los recursos naturales.
- Los tipos de proyectos verdes elegibles incluyen:
 - ✓ Reforestación de bosques en áreas prioritarias de recarga hídrica para la generación de hidroenergía.
 - ✓ Deforestación cero en actividades de transformación y conversión de superficies boscosas en la Región Oriental.
 - ✓ Protección, conservación y uso sostenible de biodiversidad.
 - ✓ Protección y conservación de los recursos naturales.
 - ✓ Gestión de ecosistemas asociados al aprovisionamiento de agua.
 - ✓ Investigación y desarrollo de capacidades para la gestión de los servicios ecosistémicos y biodiversidad.

- Sustainable Fitch considera que esta categoría de UoP está alineada a la categoría de conservación de la biodiversidad terrestre y acuática de los GBP de la ICMA.
- Este UoP se refiere a la conservación y protección de las áreas silvestres protegidas. Paraguay cuenta con un sistema de áreas naturales protegidas que representan 15% de la superficie total del territorio nacional. Dada la vulnerabilidad del país al cambio climático y de su alta dependencia en recursos hídricos para la generación de electricidad, la protección de la biodiversidad y de los recursos naturales es esencial para garantizar un desarrollo sostenible de la economía paraguaya.
- La Región Oriental de Paraguay es la más desarrollada del país, ocupa aproximadamente 40% del territorio nacional, y cuenta con 97% de su población. Es una región rica en biodiversidad, en gran parte cubierta por la selva Atlántica. Confluyen los ríos Paraná y Paraguay, esenciales para la economía del país. La región cuenta con una gran variedad de aves, mamíferos y un rico sistema acuático donde proliferan los peces y reptiles. Actualmente, la selva está gravemente amenazada por erosión del suelo, incendios, tala excesiva, caza indiscriminada, y otras actividades dañinas.
- El marco de bonos se compromete a respetar los requerimientos de la Ley 6676 de 2017 que prohíbe las actividades de transformación y conversión de superficies con cobertura de bosques de la Región Oriental. Estas prohibiciones tendrán impactos ambientales positivos, después de que la reducción de áreas de selva en la Región Oriental ha sido pronunciada en los últimos años.
- El marco de bonos se compromete a reportar varias métricas de impacto ambiental relacionadas a los programas de reforestación. Los indicadores a reportar son cuantitativos y se incluye información sobre el incremento de áreas naturales protegidas. Esto traerá resultados positivos, ya que la población y la economía paraguayas seguirán creciendo, demandando cada vez más recursos naturales.
- Todo esfuerzo, incluso la realización de estudios e investigaciones, asociado al aprovisionamiento de agua, identificación de áreas de vulnerabilidad climática y la protección de ecosistemas puede contribuir positivamente a las medidas de adaptación contra el cambio climático.



15
VIDA DE
ECOSISTEMAS
TERRESTRES



Gestión Sostenible de los Recursos Naturales y el Uso de la Tierra

Producción Agrícola Orgánica

La producción agrícola orgánica certificada por una entidad acreditada contribuye con la seguridad alimentaria, la protección de la salud humana, la conservación de los ecosistemas naturales capaces de contribuir a atenuar el impacto del cambio climático, y el mejoramiento de los ingresos de los productores y la promoción de la oferta de productos orgánicos y el consumo de alimentos orgánicos en el mercado local e internacional.

- Sustainable Fitch considera que esta categoría de UoP está alineada a la categoría de gestión sostenible de los recursos naturales y el uso de la tierra de los GBP de la ICMA.
- El marco de bonos define que las inversiones en producción agropecuaria orgánica estarán en línea con la Ley 3.481, Artículo 4. La producción orgánica en Paraguay excluye la utilización de productos de síntesis química, y de efecto tóxico real o potencial para la salud humana. Además, brinda productos saludables, mantiene o incrementa la fertilidad del suelo, la diversidad biológica, conserva los recursos hídricos y los humedales, y preserva o intensifica los ciclos biológicos del suelo.
- Sustainable Fitch no puede afirmar que la producción agrícola orgánica en Paraguay contribuirá a la mitigación del cambio climático, ya que la ley paraguaya no define metas de reducción de emisiones de GEI. Sin embargo, Sustainable Fitch considera que la producción agrícola orgánica tiene un impacto ambiental positivo, ya que asegura la restricción del uso de organismos genéticamente modificados, se apoya en el uso de fertilizantes orgánicos y en técnicas naturales para el control de plagas, entre otros beneficios.
- Según las normativas de buenas prácticas agrícolas paraguayas, se consideraría que un potencial de mitigación de óxido nitroso (N₂O) acumulado de 10.8% a lo largo de un plazo de 10 años contribuiría a la mitigación del cambio climático. La taxonomía de CBI insiste en que los ahorros de emisiones tendrían que ser considerables para que la agricultura se considerase sostenible. Si bien los ahorros contemplados en Paraguay son relativamente modestos, las iniciativas para reducir el N₂O marcan un paso inicial para contribuir a la mitigación del cambio climático en un sector económico difícil de descarbonizar.
- Positivamente, las exigencias de la ley satisfacen a los requerimientos taxonómicos relacionados con la contribución a la adaptación a cambios climáticos, ya que contemplan reducción mínima de 20% del uso de fertilizantes y pesticidas, sistemas ecológicos de manejo de agua, preocupación con la fertilidad del suelo, etc. Esto es positivo para la evaluación de Sustainable Fitch de esta categoría de UoP.
- Los proyectos relacionados a sistemas de alerta climática, reforestación comercial sostenible y restauración de suelo tienden a tener impacto ambiental positivo.
- De acuerdo con información proveniente del Ministerio de Economía y Finanzas, se anticipa una gran variedad de proyectos a financiar bajo este UoP: desde gastos relacionados con mejoras de prácticas agrícolas familiares hasta el desarrollo de sistemas de alerta que podrían informar políticas climáticas gubernamentales.
- Muchos de los proyectos anticipados podrán contribuir a la mejor gestión sostenible de recursos naturales del país, lo que trae un impacto ambiental positivo.



HAMBRE CERO



ACCIÓN POR EL CLIMA



VIDA DE ECOSISTEMAS TERRESTRES

Transporte Limpio y Sostenible

- En esta categoría, se impulsa la adopción de la movilidad eléctrica y transporte bajo en carbono. Lo anterior se alinea a la Estrategia Nacional de Movilidad Eléctrica y al objetivo de implementar programas de transporte de emisiones de carbono bajas y reducir en 20% sus emisiones de GEI para 2030.
- Los tipos de proyectos a financiar incluyen:
 - ✓ Movilidad sostenible que fomente el uso de la electricidad y el hidrógeno verde.

- Sustainable Fitch considera que esta categoría de UoP está alineada a la categoría de transporte limpio de los GBP de la ICMA.
- De acuerdo con información del Ministerio de Economía y Finanzas, Paraguay posee gran potencial para adoptar la movilidad eléctrica, ya que su generación de energía eléctrica es una de las más limpias del mundo. Sin embargo, los vehículos y los medios de transporte públicos en Paraguay dependen, casi en su totalidad, de combustibles fósiles. Una transición a



CIUDADES Y COMUNIDADES SOSTENIBLES



<ul style="list-style-type: none"> ✓ Desarrollo urbano y transporte masivo de pasajeros. ✓ Movilidad no motorizada. ✓ Infraestructura para el transporte eléctrico. ✓ Reemplazo de bunker utilizados en la Hidrovía Paraguay – Paraná por alternativas energéticas, tales como electricidad o hidrógeno 	<p>medios de transporte impulsados por energía sostenible representa un gran desafío para muchos países, incluso Paraguay.</p> <ul style="list-style-type: none"> • El número de vehículos eléctricos que circulan en Paraguay todavía es reducido, pero existen iniciativas públicas para incentivar el aumento de transporte limpio y reducir la dependencia de combustibles fósiles importados. Los UoP relacionados con la transformación de la flota de vehículos del país contribuirán directamente a la mitigación del cambio climático. • La transición a la electrificación del sector de transportes cuenta con apoyo de Taiwán, Corea y la Unión Europea e incluye programas para aumentar el número de puestos de recarga, importación de autobuses eléctricos para servicios públicos, desarrollo técnico para promover la fabricación de vehículos eléctricos e importación de experticia. • La vía hídrica de los ríos Paraguay y Paraná transporta 80% de exportaciones e importaciones de Paraguay. Se plantea reemplazar el combustible fósil (conocido como “bunker”) utilizado en las vías hídricas por alternativas energéticas más sostenibles, como la electricidad renovable o el hidrógeno. El marco de bonos no propone información adicional. Sustainable Fitch considera que la electrificación de los transportes hídricos y el uso de hidrógeno es positivo, pero todavía se encuentra en fases de prueba piloto, por lo que su aplicación podría tomar más tiempo.
---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Edificaciones Sostenibles Adaptadas al Cambio Climático

<ul style="list-style-type: none"> • En esta categoría se promueve la construcción sostenible en todo su proceso, incluyendo el diseño, la ejecución y la reducción de los residuos generados durante la ejecución de la obra, en línea con la Norma Paraguaya de Construcción Sostenible. • Los tipos de proyectos a financiar incluyen: <ul style="list-style-type: none"> ✓ Construcciones sostenibles en términos de energía, gestión de residuos y agua (hospitales, escuelas, edificios, viviendas, etc.). ✓ Construcciones con enfoque en la adaptación al cambio climático. 	<ul style="list-style-type: none"> • Sustainable Fitch considera que esta categoría de UoP está alineada a la categoría de edificios ecologicos de los GBP de la ICMA. • Únicamente los edificios con base en principios de arquitectura sostenible que cumplen con las normas o certificaciones de uso eficiente de la energía y agua, entre otras, se alinean con las categorías de proyectos elegibles de los bonos verdes de la ICMA. • Las Normas Paraguayas de Construcción Sostenible determinan varios requisitos respecto a ahorros en el consumo energetico en los edificios y ciertas certificaciones, pero no parecen contar con el rigor de información sobre eficiencia energética necesaria para asegurar una contribución significativa a la mitigación del cambio climático. • La certificación energética de edificios en Paraguay todavía es poco común. Sin embargo, el aumento de las construcciones sostenibles urbanas figura en los planes sectoriales de mitigación al cambio climático de Paraguay para 2030. Sustainable Fitch asume que los ahorros energéticos de los edificios a financiar con bonos verdes emitidos bajo el marco de bonos aseguren un mínimo de reducción de GEI, contribuyendo de esta manera al objetivo ambiental de mitigación del cambio climático. La ausencia de un compromiso mínimo de reducción afectó la evaluación de esta categoría de UoP.
--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

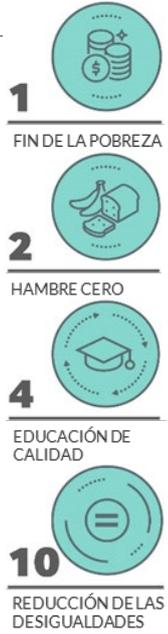




Apoyo a Adultos Mayores en Situación de Pobreza/ Apoyo a Familias de Bajos Recursos

- Apoyo a adultos en situación de pobreza: Este programa otorga asistencia monetaria mensual a todos los ciudadanos paraguayos mayores de 65 años que viven en condiciones de línea de pobreza monetaria y no reciben sueldo, pensión o jubilación pública o privada.
- Apoyo a familias de bajos recursos: Mejorar la calidad de vida de familias en situación de pobreza y pobreza extrema con integrantes cursando educación básica y media: niños, niñas, adolescentes.
- Tipos de proyectos elegibles:
 - ✓ Pensión alimentaria a adultos mayores en situación de pobreza.
 - ✓ Erradicar el trabajo infantil en niños de 0 a 13 años.
 - ✓ Aumento de activos principalmente productivos que contribuyan a la promoción social de familias en situación de pobreza y vulnerabilidad.
 - ✓ Financiamiento de acciones y medidas dirigidas a las familias vulnerables del país, a través de subsidios o aportes para familias de bajos recursos.

- Sustainable Fitch considera que esta categoría de UoP está alineada a la categoría de avance socioeconómico y empoderamiento de los SBP de la ICMA. También apoya a los ODS 1, 2, 4 y 10.
- Los beneficiarios de los programas de apoyo definidos en el marco de bonos están descritos de una manera clara; todos son poblaciones vulnerables. En Paraguay se definen los estratos de pobreza de la población a través de un índice de calidad de vida que depende de puntajes. Los beneficiarios de varios programas de apoyo se seleccionan con base a los puntajes favoreciendo los más vulnerables, de manera transparente.
- Los programas de protección social incluidos en el marco de bonos están registrados en el Sistema Integrado de Información Social del país. Los programas trascienden gobiernos y buscan mejorar, a largo plazo, la calidad de vida de los paraguayos.
- El soberano destacó tres programas principales en su marco de bonos para financiar con los UoP. Serían los programas “Tekopora”, “Tenondera” y “Abrazo”.
- El programa “Tekopora” brinda transferencias monetarias, acompañamiento sociofamiliar y mejoras en niveles de educación. El acceso de personas pobres y vulnerables al programa requiere que al menos un miembro de la familia curse a la educación básica y media. Sustainable Fitch considera que este requisito contribuirá a la mejora de niveles de alfabetización y calidad de vida de los niños, traduciéndose en impacto social positivo, apoyando al ODS 4.
- El programa “Tenondera” propone financiamiento para la adquisición de activos productivos a familias en situación de pobreza o baja calidad de vida. “Tenondera” da seguimiento a las familias que ya recibieron un cierto número de cuotas de apoyo bajo el programa “Tekopora”. También busca fortalecer las capacidades técnicas de los participantes, lo que es, en opinión de Sustainable Fitch, indispensable para asegurar el éxito de los empeños de los beneficiarios. Esta categoría de UoP apoya a los ODS 1 y 10.
- El programa “Abrazo” contribuye a la erradicación del trabajo infantil en Paraguay. La protección de los derechos de los niños tiene impacto social positivo.
- No hay datos actualizados sobre la situación de trabajo infantil en Paraguay, ya que la última encuesta realizada por organismos independientes internacionales fue en 2011. Sin embargo, según estos datos, 22% de los niños y adolescentes paraguayos ejercen trabajo infantil y, en 97% de los casos, se trata de trabajo infantil clasificado como peligroso. En opinión de Sustainable Fitch, el programa “Abrazo” puede apoyar positivamente a los niños más vulnerables.



Acceso a Vivienda Asequible

- Esta categoría fomenta el acceso a programas de vivienda social asequible para familias con poca capacidad de pago, como el Fondo Nacional de Vivienda Social (Fonavis), el cual es la fuente estable de recursos que el estado instituye para subsidiar los programas de Vivienda Social.
- Tipos de proyectos elegibles:
 - ✓ Subsidio nacional de la vivienda social en modalidades de adquisición de vivienda nueva o usada y edificación en lote propio (Programa Fonavis).
 - ✓ Subsidio nacional de la vivienda social, en las modalidades de adquisición de vivienda nueva o usada y edificación en lote propio, dirigido a familias que cuentan con personas con discapacidad y/o enfermedades crónicas (Programa Fonavis).

- Esta categoría de UoP está alineada con la lista de proyectos sociales elegibles de la ICMA. También apoya al ODS 11.
- El programa Fonavis promueve la implementación de proyectos de construcción de viviendas sociales e implementa el programa de Subsidio Nacional de la Vivienda Social.
- Según Fonavis, son atendidas con prioridad las familias con ingresos totales menores a un salario mínimo (PYG2.8 millones mensuales, equivalente a USD370) y podrán recibir un subsidio de hasta 95% del valor del inmueble. La opinión de Sustainable Fitch es que el alcance social del programa Fonavis es positivo.
- El déficit de viviendas en Paraguay alcanzó 1.1 millones en 2011, según estudios realizados por Habitat for Humanity. Sustainable Fitch no identificó datos respecto a la escasez de viviendas sociales en el país, pero asume que también es grave. El acceso a la vivienda genera beneficios sociales amplios y los



<ul style="list-style-type: none"> ✓ Gastos relacionados con el aumento de la inversión en construcción y mejoramiento de viviendas sociales. 	<p>programas Fonavis son un actor clave para el desarrollo de vivienda social en Paraguay.</p>
<p>Acceso a la Educación</p>	
<ul style="list-style-type: none"> • Provisión de una educación de calidad, inclusiva y equitativa, mediante el desarrollo de capacidades y competencias acorde a la demanda actual de trabajo. • Tipos de proyectos elegibles: <ul style="list-style-type: none"> ✓ Programa de atención educativa oportuna al prejardín y jardín, para entrega de canasta básica de útiles y alimentación escolar. ✓ Programa culminación oportuna de estudios para entrega de canasta básica de útiles, alimentación escolar y becas. 	<ul style="list-style-type: none"> • Sustainable Fitch considera que esta categoría de UoP está alineada a la categoría de acceso a servicios esenciales de los SBP de la ICMA. También apoya al ODS 4. • Esta categoría de gastos sociales está alineada al cumplimiento de los objetivos sociales del país. En opinión de Sustainable Fitch, los servicios de educación pública no se dirigen únicamente a las poblaciones vulnerables, sino a todos los estudiantes. Sin embargo, el Ministerio de Economía y Finanzas confirma que se utilizará el cálculo del índice de vulnerabilidad escolar para determinar la priorización de establecimientos escolares a financiar con bonos sociales. Las variables analizadas para dicho índice incluyen métricas sobre tasa de abandono escolar, repitencia, situación socioeconómica familiar, promedio del entorno, y otras medidas que, en opinión de Sustainable Fitch, ayudarán a asegurar que las poblaciones vulnerables serán atendidas.
<p>Seguridad Alimentaria</p>	
<ul style="list-style-type: none"> • Velar por la mejora de las condiciones de seguridad alimentaria y nutricional de las personas en situación de pobreza y vulnerabilidad. • Tipos de proyecto elegibles: <ul style="list-style-type: none"> ✓ Carencias nutricionales en menores de cinco años. ✓ Fomentar la agricultura familiar y fortalecer la seguridad alimentaria. ✓ Gastos relacionados con la adquisición de tecnologías productivas y técnicas para el fortalecimiento de la agricultura familiar, con énfasis en la gestión de riesgos asociada a la reducción de los efectos adversos de la variabilidad climática y de mercados del sector agropecuario. ✓ Programas de acceso a la tierra y creación de condiciones adecuadas para el arraigo y consolidación económica y social de las comunidades rurales de productores familiares. 	<ul style="list-style-type: none"> • Esta categoría de UoP está alineada con la lista de proyectos sociales elegibles de la ICMA. También apoya al ODS 2. Los UoP detallados en esta categoría atienden esencialmente a poblaciones vulnerables, incluyendo comunidades rurales y niños. Algunos gastos previstos son indirectos, como el caso de un financiamiento para la adquisición de tierras que, en segundo lugar, podrían ser cultivadas. No obstante, Sustainable Fitch ve de manera positiva que los gastos podrán contribuir con la seguridad de los sistemas de alimentación en Paraguay.
<p>Acceso a Servicios Esenciales de Salud</p>	
<ul style="list-style-type: none"> • Establecer un sistema de salud de calidad que fomente el aumento de la esperanza de vida, a través de una cobertura universal de salud. • Tipos de proyectos elegibles: <ul style="list-style-type: none"> ✓ Construcción, remodelación y/o ampliación de instituciones de salud. ✓ Mejoramiento fortalecimiento y apoyo integral a los servicios de salud pública. ✓ Acciones para el apoyo a los servicios de salud. ✓ Programa de Desarrollo Infantil Temprano. ✓ Control de la zoonosis. ✓ Control de enfermedades transmitidas por vectores reducidas y controladas. ✓ Investigación, educación y biotecnología aplicada a la salud. ✓ Acciones para la atención integral del VIH-SIDA. 	<ul style="list-style-type: none"> • Sustainable Fitch considera que esta categoría de UoP está alineada con la categoría de acceso a servicios esenciales de los SBP de la ICMA. También apoya al ODS 3. • Si bien el acceso a los servicios de salud parece estar bien organizado en Paraguay a través de redes integrantes y unidades de salud, el acceso se dificulta por los déficits de camas en hospitales, profesionales de salud y atención en zonas rurales, especialmente para poblaciones pobres. • Paraguay sufre de problemas de salud recurrentes relacionadas a falta de saneamiento (dengue, parasitosis, diarrea), así como problemas relacionados con acceso a nutrición saludable (obesidad, diabetes). Es positivo que esta categoría de UoP contemple inversiones para atender a estos problemas. • El Programa de Desarrollo Infantil Temprano gestiona el sistema público de salud para niños de cero a cinco años. La atención médica y el seguimiento de desarrollo en los primeros años de vida es importante para detectar complicaciones de salud y monitorear el nivel de estímulo recibido por el niño. El acceso universal de niños paraguayos a este programa proporciona beneficios sociales positivos en opinión de Sustainable Fitch. • Si bien los gastos a realizar bajo esta categoría de UoP no solo atenderán a poblaciones vulnerables, se entiende que los



4
EDUCACIÓN DE CALIDAD



2
HAMBRE CERO



3
SALUD Y BIENESTAR



usuarios de servicios públicos de salud en Paraguay constituyen principalmente personas de bajos y medios recursos financieros, ya que las poblaciones más afortunadas suelen utilizar los servicios del sector particular. Teniendo en cuenta el nivel socioeconómico de los usuarios de servicios de salud pública en el país, Sustainable Fitch considera que el impacto social será positivo.

Infraestructura para el Desarrollo Social

- Mejoramiento de la infraestructura vial para mejorar la competitividad del país y asegurar el tránsito permanente y seguro a los mercados y servicios esenciales de salud y educación.
- Tipo de proyectos elegibles:
 - ✓ Rehabilitación de caminos de acceso a las comunidades rurales, evitando su aislamiento, siempre y cuando estas actividades no impliquen la deforestación, y degradación de los bosques; además de actividades en áreas protegidas o actividades que violen los derechos de los indígenas.
 - ✓ Construcción, remodelación y/o ampliación de caminos y puentes ubicados en zonas rurales.
 - ✓ Obras que promuevan el tránsito permanente de las comunidades rurales.

- Sustainable Fitch considera que esta categoría de UoP está alineada con la categoría de infraestructura básica asequible de los SBP de la ICMA. También apoya a los ODS 9 y 11.
- El PND identifica serios problemas de conectividad en la red vial del país, caracterizada por falta de pavimentación, transitabilidad precaria, falta de mantenimiento, etc. Pocos caminos rurales se encuentran en programas de mejoramiento y conservación. El estado precario de la infraestructura vial es un limitante para el desarrollo socioeconómico de Paraguay. La mejora de la conectividad interna, principalmente en áreas rurales, brindará oportunidades de acceso a la educación, salud pública y trabajo a las comunidades más aisladas, fomentando integración socioeconómica.



Agua y Saneamiento

- Proveer agua limpia para mejorar la calidad de vida de la población especialmente vulnerable para alcanzar una vida saludable. Los servicios de agua y saneamiento poseen una vinculación estratégica normativa y operativa que es inherente para la atención adecuada a zonas de riesgos y poblaciones vulnerables mediante la ampliación de la cobertura con tecnologías adaptadas a las necesidades locales y para la gestión sustentable de los recursos hídricos, considerando estrategias para su adaptación a los efectos del cambio climático.
- Tipo de proyectos elegibles:
 - ✓ Gastos destinados a expandir la infraestructura y servicios de suministro de agua y saneamiento, especialmente beneficiando a la población vulnerable. Incluye servicios de saneamiento y sistemas de alcantarillado sanitario que contemplen instalaciones higiénicas, seguras, adaptables social y culturalmente conectados a la red pública de alcantarillado. Estos incluyen las actividades de mantenimiento y saneamiento básico y ambiental.
 - ✓ Gastos destinados a mejorar la calidad del agua a través del control de los servicios de suministro y tratamiento, incluido el establecimiento de plantas de tratamiento de aguas residuales.

- Sustainable Fitch considera que esta categoría de UoP está alineada con la lista de proyectos sociales elegibles de los SBP de la ICMA. También apoya al ODS 6. También trae beneficios ambientales, ya que la mejora del acceso a agua limpia y saneamiento ayuda a eliminar la contaminación.
- Según el estudio “El sector de agua potable y saneamiento en Paraguay” publicado por el BID en 2022, Paraguay destaca como el país latinoamericano con mayor avance en cerrar la brecha de cobertura de agua potable en áreas rurales. A 2020, 95% de las poblaciones urbanas y 86% de la población rural recibían agua potable.
- Sin embargo, la cobertura de redes de alcantarillado sanitario en el país para recolección de aguas residuales es muy baja. El mismo estudio del BID menciona que el servicio de alcantarillado sanitario alcanza aproximadamente 15% de la población a nivel nacional y una porción muy reducida de las aguas residuales son depuradas en plantas de tratamiento especializadas.
- Las inversiones previstas en esta categoría de UoP traerán beneficios sociales claros, priorizando la población vulnerable.



Acceso a Servicios Financieros

- Proveer de acceso a servicios financieros formales para velar por la inclusión económica de la población especialmente vulnerable, a través de: la administración de gastos, planificación financiera, y desarrollo de negocios.
- Tipo de proyectos elegibles: Gastos destinados al desarrollo de productos de crédito de largo plazo que beneficie a poblaciones en situación de pobreza o exclusión.

- Sustainable Fitch considera que esta categoría de UoP está alineada con la categoría de acceso a servicios esenciales de los SBP de la ICMA. También apoya a los ODS 9 y 10.
- Según datos del Banco Mundial, publicados en 2022 en el reporte “The Little Data Book on Financial Inclusion”, 27% de la población adulta (15 años o más) en Paraguay poseía una cuenta bancaria a 2021. Únicamente 14% de la población paraguaya encima de los 15 años accedió a un crédito de manera formal. El acceso a créditos informales es más elevado, reportando una cifra de 35%.





- Considerando los bajos niveles de inclusión financiera en Paraguay, el desarrollo de productos de crédito a largo plazo para la población vulnerable, incluso las mujeres (ver “Empoderamiento de las Mujeres” a seguir) puede traer beneficios sociales muy positivos.

Empoderamiento de las Mujeres

- Promover la igualdad de género como un derecho fundamental cerrando las brechas de desigualdad entre mujeres y hombres, especialmente en la población vulnerable con menor acceso a recursos económicos, a la propiedad, servicios financieros, tecnología, servicios de salud y otros servicios esenciales.
- Tipo de proyectos elegibles:
 - ✓ Gastos relacionados con el fortalecimiento de la participación de las mujeres en la generación de ingresos priorizando áreas rurales (actividades agrícolas y no agrícolas) mediante la transferencia de tecnología, el acceso al crédito y la capacitación específica para la producción en zonas rurales
 - ✓ Gastos asociados a mejorar las condiciones de acceso al crédito de las mujeres que viven en áreas rurales, privilegiando a quienes participen en esquemas asociativos
 - ✓ Gastos que estimulen la conformación de micro, pequeñas y medianas empresas (MiPymes) orientadas a mujeres jefas de hogares en situación de pobreza.

- Sustainable Fitch considera que esta categoría de UoP está alineada con la categoría de avance socioeconómico y empoderamiento de los SBP de la ICMA. También apoya al ODS 5.
- Los beneficiarios de las inversiones en esta categoría de UoP incluyen poblaciones que generalmente enfrentan dificultad de acceso a la vida económicamente activa. Para Sustainable Fitch, el direccionamiento de atención a estas poblaciones generará impacto social positivo.
- Las brechas de género (medidas por recursos y oportunidades) entre mujeres y hombres en Paraguay son elevadas. Según estadísticas de la Encuesta Permanente de Hogares (2023), los hogares encabezados por mujeres representan aproximadamente 38% de los hogares del país y aproximadamente 30% de la fuerza de trabajo femenino trabaja por cuenta propia, frecuentemente enfrentando dificultad de acceso a crédito. Los UoP dedicados a apoyar mujeres detallados en el marco de bonos podrán contribuir de manera efectiva a mejorar las condiciones sociales de mujeres paraguayas.



5 IGUALDAD DE GÉNERO

Programas diseñados para prevenir y/o aliviar los efectos derivados de crisis económicas, incluso a través del efecto potencial del financiamiento de las Pymes y las microfinanzas

- Financiamiento de programas destinados a apoyar a personas cuyos ingresos se ven afectados por crisis socioeconómicas derivadas de una declaración de Catástrofe por parte de las autoridades nacionales, tales como pandemias o terremotos.
- Préstamos u otro apoyo financiero para Pymes que enfrentan estrés financiero debido a crisis socioeconómicas derivadas de la declaración de “estado de catástrofe” por parte de las autoridades nacionales, tales como pandemias y terremotos.
- Tipo de proyectos elegibles:
 - ✓ Ingreso familiar de emergencia
 - ✓ Préstamos a Pymes que enfrenten crisis socioeconómicas, tales como pandemias y terremotos.

- Esta categoría de UoP está alineada con la lista de proyectos sociales elegibles de la ICMA. También apoya a los ODS 8 y 10.
- El acceso a los avances a financiación de programas para atender a las emergencias crea impacto social positivo.
- Hay evidencia de que, durante épocas de crisis, tal como la pandemia global de COVID-19, los avances financieros públicos otorgados a Pymes e individuos en situación de dificultad económica generaron un amplio impacto social positivo. En muchos casos, el acceso a financiamiento previno la quiebra de negocios y proporcionó mayor estabilidad de empleo.



8 TRABAJO DECENTE Y CRECIMIENTO ECONÓMICO



10 REDUCCIÓN DE LAS DESIGUALDADES

Fuente: Marco de bonos soberanos sostenibles de Paraguay

Fuente: Sustainable Fitch

Uso de los Fondos – Otra Información

Alineación: Excelente

Información del Emisor

Opinión de Sustainable Fitch

- Se prevé que mínimo 50% de gastos financiados serán nuevos, ya que la financiación de nuevos gastos tiene un impacto ambiental y social mayor para promover el desarrollo sostenible.
- En el contexto de este marco, los gastos incluirán los gastos recientes (desembolsos dentro de los 24 meses anteriores y posteriores a la fecha de emisión del bono soberano sostenible) y, si es necesario, también podrían incluir nuevos gastos.
- Proyectos categorizados como alto riesgo ambiental y social no serán elegibles, así como proyectos que impacten a bosques primarios y/o comunidades tradicionales. Actividades prohibidas por las leyes o reglamentos del país o convenios y acuerdos internacionales ratificados, o que sean objeto de eliminación gradual o prohibiciones a nivel internacional.

- De los gastos a financiar con bonos emitidos bajo el marco de bonos, 50% se relacionará con gastos nuevos. Sustainable Fitch opina que el impacto ambiental y/o social generado por financiamientos nuevos es altamente positivo, ya que garantiza un incremento en el flujo y número de nuevos proyectos sostenibles.
- Sustainable Fitch considera que los financiamientos de muchos proyectos y programas realizados por un soberano son a largo plazo. Por esta razón, considera congruente un período retrospectivo de refinanciación de 24 meses previos a la emisión o contratación de una deuda bajo el marco de deuda.
- El tope de refinanciamiento es de 50%. Si bien este es mayor que el límite considerado por ciertos soberanos regionales, Sustainable Fitch lo considera congruente, dado que el mayor porcentaje de recursos a utilizar para refinanciamiento será para proyectos y programas sociales.



<ul style="list-style-type: none"> Si uno o más de los proyectos/programas incluidos inicialmente en una emisión deja de cumplir con los criterios de elegibilidad mencionados anteriormente, debido a cambios en su naturaleza o implementación, no se considerarán los gastos de financiamiento o refinanciamiento asociados con el bono específico, aunque los gastos puedan ser reasignados. 	<p>En muchas ocasiones, los beneficiarios de los programas sociales cambian con frecuencia y las refinanciaciones alcanzan nuevos receptores.</p> <ul style="list-style-type: none"> Se financiarán gastos relativamente recientes, con un plazo retrospectivo de 24 meses, en línea con buenas prácticas del mercado. La lista de exclusiones incluida en el marco de bonos es extensa, asegurando que se eviten inversiones en gastos con impacto socioambiental negativo.
-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Fuente: Marco de bonos soberanos sostenibles de Paraguay

Fuente: Sustainable Fitch

Proceso de Evaluación y Selección de Proyectos

Alineación: Excelente

Información del Emisor

- La evaluación y selección de los gastos verdes y sociales elegibles será liderada por el Ministerio de Economía y Finanzas en un grupo de trabajo estratégico denominado "Grupo de Trabajo de Bonos Soberanos Verdes, Sociales y/o Sostenibles". Dicho grupo estará compuesto por al menos un representante de cada una de las siguientes direcciones, con poder de decisión: i) Dirección General de Política de Endeudamiento, ii) Dirección General de Presupuesto, iii) Dirección General de Crédito y Deuda Pública, iv) Dirección General de Inversión Pública, v) Dirección General del Tesoro Público, vi) Dirección General de Política Macroeconómica, vii) las direcciones competentes de la Gerencia de Desarrollo Económico y de la Gerencia de Economía del Ministerio de Economía y Finanzas, así como por los representantes sectoriales responsables de la ejecución de los proyectos de inversión pública.
- Para una identificación adecuada de los gastos verdes y/o sociales elegibles se tendrá en cuenta los siguientes aspectos: i) elegibilidad temática, ii) identificación de la población objetivo para los gastos sociales, iii) gestión de los riesgos ambientales y sociales asociados a los gastos y iv) medición y verificación del impacto ambiental y social esperado.

i) Elegibilidad temática

La emisión del bono temático requiere que el Grupo de Trabajo elija una categoría de elegibilidad temática verde o social, de acuerdo con la identificación de los objetivos ambientales o sociales del bono. Además, que revise y valide la selección de proyectos verdes y/o sociales elegibles según lo establecido en la sección sobre el UoP.

ii) Identificación de la población objetivo para los gastos sociales

Todos los gastos sociales elegibles deben beneficiar a una o varias poblaciones objetivo, las cuales están descritas en el componente i.

iii) Gestión de los riesgos ambientales y sociales asociados a los gastos

En el ámbito ambiental los proyectos elegibles deben cumplir con lo que establece la Ley N°294/1993, en la cual todo proyecto que genere un impacto ambiental provocado por obras o actividades humanas que tengan, como consecuencia positiva o negativa, directa o indirecta, afecte la vida en general, la biodiversidad, la calidad o una cantidad significativa de los recursos naturales o ambientales y su aprovechamiento, el bienestar, la salud, la seguridad personal, los hábitos y costumbres, el patrimonio cultural o los medios de vida legítimos; deberá contar con una Evaluación de Impacto Ambiental (EIA). Sin embargo, los proyectos categorizados con riesgo ambiental y social "Alto" no serán elegibles en virtud de este marco.

iv) Medición y verificación del impacto ambiental y social esperado

Anualmente el Grupo de Trabajo con el apoyo del Ministerio de Economía y Finanzas, y a través de la Dirección General de Política de Endeudamiento consolidará la información que los ministerios deben proporcionar para registrar en la base de datos de emisiones el resultado de los indicadores de desempeño e impacto establecidos para los proyectos y/o programas.

Opinión de Sustainable Fitch

- El proceso de evaluación y selección de gastos a financiar bajo el marco de bonos es robusto y sigue las mejores prácticas del mercado, en opinión de Sustainable Fitch.
- El comité de selección cuenta con representantes de varias disciplinas y con participación de expertos en sostenibilidad, lo que contribuirá a la toma de decisiones equilibradas y asegura una asignación correcta de los UoP.
- La selección seguirá los criterios de elegibilidad de gastos definidos de forma transparente en el marco de bonos.
- Los bonos sociales atenderán a poblaciones vulnerables bien definidas en el marco de bonos, brindando transparencia y apoyando directamente a varios ODS. Algunas categorías de UoP se dirigen a poblaciones generalizadas, entre las cuales figuran poblaciones vulnerables. Asimismo, cada proyecto contará con un análisis factual en el cual se determinarán los objetivos específicos, la población beneficiaria, la identificación del problema a resolver, indicadores y metas, entre otros. Se priorizarán locales donde las necesidades sean más evidentes y, de esta manera, se beneficiarán las poblaciones vulnerables.
- Si bien la publicación anual de indicadores de desempeño e impacto respecto a los programas y proyectos financiados no es, en opinión de Sustainable Fitch, una parte integrante del proceso de evaluación y selección de proyectos, servirá para asegurar que haya seguimiento a los criterios de elegibilidad a lo largo de los años, ya que muchas inversiones se realizarán a largo plazo.



Proceso de Evaluación y Selección de Proyectos

Alineación: Excelente

Información del Emisor

Opinión de Sustainable Fitch

Asimismo, la información registrada en la base de datos de emisiones de bonos verdes, sociales y/o sostenibles será monitoreada y actualizada por el grupo de trabajo.

Fuente: Marco de bonos soberanos sostenibles de Paraguay

Fuente: Sustainable Fitch

Gestión de los Fondos

Alineación: Excelente

Información del Emisor

Opinión de Sustainable Fitch

- Los recursos netos de las emisiones tendrán una cuenta a ser habilitada por la Dirección General del Tesoro Público, específica para cada emisión de bono sostenible, con lo cual se hará una contabilización de los recursos del bono que fueron asignados a estos gastos elegibles. El seguimiento de las cuentas habilitadas por la Dirección General del Tesoro Público podría incluir una verificación independiente, lo que aportaría una camada adicional de seguridad al manejo de seguimiento de las cuentas.
- El Ministerio de Economía y Finanzas administrará los fondos de conformidad con la normativa presupuestaria nacional. Dichos fondos no pueden ser utilizados en inversiones que no contribuyan a una economía sostenible y que no estén alineados con las categorías y criterios establecidos en este marco. El período de asignación total de los fondos será de máximo 24 meses.
- El Ministerio de Economía y Finanzas velará que los gastos elegibles no sean financiados por otras fuentes de financiamiento-préstamos de propósito específico con organismos multilaterales, donaciones de cooperación internacional, entre otros, es decir, que no se esté contabilizando dos veces un mismo gasto.
- Si uno o más de los proyectos/programas incluidos inicialmente en una emisión deja de cumplir con los criterios de elegibilidad mencionados anteriormente, debido a cambios en su naturaleza o implementación, no se considerarán los gastos de financiamiento o refinanciamiento asociados con el bono específico, aunque los gastos puedan ser reasignados.
- De esta manera, el valor total de los gastos elegibles asociados a un bono en particular será mayor al monto de la emisión, para evitar la necesidad de incluir nuevos proyectos/programas en caso de que alguno de ellos deje de ser elegible, existan retrasos en la ejecución y/o posibles cancelaciones.

- Los recursos recaudados a través de bonos emitidos bajo el marco de bonos se depositarán en una cuenta bancaria habilitada exclusivamente para los bonos sostenibles, garantizando, de esta manera, transparencia para los inversionistas, en línea con mejores prácticas del mercado. Sustainable Fitch observa que Paraguay destaca frente a muchos emisores soberanos, los cuales no aseguran el depósito de fondos recaudados en cuentas segregadas.
- El proceso de control de asignaciones es robusto, en seguimiento a normativas oficiales nacionales, también en línea con buenas prácticas del mercado.
- Los fondos recaudados serán únicamente destinados a financiar gastos elegibles pre-seleccionados y no se prevé ninguna inversión temporal de los mismos. Esta gestión está alineada con la mejor práctica del mercado y asegurará que todas las inversiones serán coherentes con los objetivos del marco.
- Sustainable Fitch considera que el proceso de monitoreo de recursos recaudados bajo el marco de deuda se alinea a las mejores prácticas. En caso de que algún proyecto o programa deje de cumplir con los criterios de elegibilidad definidos en el marco de deuda, el soberano se compromete a reemplazarlo con uno que cumpla. Esto se considera positivo, ya que es crucial monitorear el cumplimiento de los criterios de elegibilidad para asegurar la contribución de los proyectos o programas a los objetivos sostenibles nacionales e internacionales.

Fuente: Marco de Bonos Soberanos Sostenibles de Paraguay

Fuente: Sustainable Fitch

Reporteo y Transparencia

Alineación: Bueno

Información del Emisor

Opinión de Sustainable Fitch

- El Ministerio de Economía y Finanzas de Paraguay proporcionará a los inversionistas un informe sobre la asignación de los fondos (informe de asignación) y el impacto de los gastos verdes y/o sociales elegibles (informe de resultados e impacto) anualmente hasta la completa asignación de los recursos, con la información disponible al momento del informe. El informe de asignación será revisado por una tercera parte y el informe de resultados e impacto podrá estar también sujeto a revisión. Estos informes se pondrán a disposición del público en el sitio web del Ministerio de Economía y Finanzas. El informe de asignación incluirá una descripción y monto total de los fondos asignados por cada categoría verde o social, monto y porcentaje de fondos para financiación y refinanciación, saldo de los fondos no asignados.
- Los informes de resultados e impacto pueden incluir el impacto esperado de los gastos verdes y/o sociales, indicadores de desempeño cualitativos, la metodología de los supuestos subyacentes.
- El primer informe de resultados e impacto se publicará al año siguiente de la emisión del bono y luego se publicará anualmente hasta la

- Los compromisos de reporte descritos en el marco de bonos son robustos. Los informes de asignación detallarán gastos por categoría y serán verificados por un revisor independiente. Su publicación anual hasta la asignación completa está alineada a las buenas prácticas del mercado.
- Los informes de impacto, también se publicarán hasta la completa asignación de los recursos. La publicación de informes posteriores dependerá de la disponibilidad de información. El compromiso del emisor para publicar los informes de impacto de manera anual se encuentra sujeto a la disponibilidad de información. Tampoco serán verificados por independientes, pero contendrán métricas de impacto mensurables y claras, lo que es positivo.
- Los informes de asignación e impacto estarán disponibles al público y con fácil acceso, lo que es positivo.



asignación de los recursos y posteriormente dependiendo de la disponibilidad de información se podrán realizar informes hasta la madurez del bono.

Fuente: Marco de bonos soberanos sostenibles de Paraguay

Fuente: Sustainable Fitch



UoP – Ejemplos de Proyectos a Financiar con Bonos Soberanos Sostenibles

Infraestructura básica asequible	La lista de proyectos incluye aproximadamente siete oportunidades de financiamiento de construcción y mantenimiento de caminos y puentes en diversas regiones del país. Incluye gastos de PYG325 billones (USD46 millones) relacionados a proyectos de conservación de caminos no pavimentados en áreas rurales. La conservación de caminos en zonas rurales facilita los trámites comerciales y sociales de comunidades más aisladas
Acceso a servicios esenciales – salud	La construcción de un hospital público en Coronel Oviedo, ciudad localizada a aproximadamente 150 km al oeste de Asunción con aproximadamente 55,000 habitantes, por un gasto de PYG560 billones (USD78 millones), es un posible proyecto a financiar con la emisión de bonos temáticos. También se identificó el proyecto de construcción de un hospital (PYG560 billones; USD78 millones) que atenderá la región de Encarnación, en el sur del país. La ciudad de Encarnación cuenta con aproximadamente 130,000 habitantes que podrán beneficiar de los servicios de este hospital, así como también los habitantes de las regiones cercanas.
Vivienda asequible	El proyecto de construcción de 1,500 viviendas en el Bañado Sur por un gasto estimado de PYG551 billones (USD76 millones) es un ejemplo de proyecto que podría ser financiado por los bonos temáticos emitidos en el futuro. Actualmente, viven aproximadamente 17,000 familias en el Bañado Sur, zona cercana al Río Paraguay en las afueras de Asunción; la región está sujeta a frecuentes inundaciones. Por lo anterior, el acceso a viviendas de mejor calidad podrá generar considerable impacto social positivo para las familias.
Gestión sostenible del agua y aguas residuales	Se identificaron aproximadamente 11 proyectos de mejora de sistemas de agua, construcción de alcantarillados y obras sanitarias que podrían beneficiar de recursos financieros a través de emisiones de bonos verdes. Los proyectos se sitúan en diversas áreas del país. Las fechas de finalización se extienden hasta 2027; sin embargo, los gastos más cercanos identificados llegan a PYG307 billones (USD43 millones).

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas, Paraguay



Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU Relevantes

<ul style="list-style-type: none"> 1.4 Para 2030, garantizar que todos los hombres y mujeres, en particular los pobres y los más vulnerables, tengan los mismos derechos a los recursos económicos, así como acceso a los servicios básicos, la propiedad y el control de las tierras y otros bienes, la herencia, los recursos naturales, las nuevas tecnologías y los servicios económicos, incluida la microfinanciación. 	 1 FIN DE LA POBREZA
<ul style="list-style-type: none"> 2.1 Para 2030, poner fin al hambre y asegurar el acceso de todas las personas, en particular los pobres y las personas en situaciones vulnerables, incluidos los lactantes, a una alimentación sana, nutritiva y suficiente durante todo el año. 2.3 Para 2030, duplicar la productividad agrícola y los ingresos de los productores de alimentos en pequeña escala, en particular las mujeres, los pueblos indígenas, los agricultores familiares, los pastores y los pescadores, entre otras cosas mediante un acceso seguro y equitativo a las tierras, a otros recursos de producción e insumos, conocimientos, servicios financieros, mercados y oportunidades para la generación de valor añadido y empleos no agrícolas. 2.4 Para 2030, asegurar la sostenibilidad de los sistemas de producción de alimentos y aplicar prácticas agrícolas resilientes que aumenten la productividad y la producción, contribuyan al mantenimiento de los ecosistemas, fortalezcan la capacidad de adaptación al cambio climático, los fenómenos meteorológicos extremos, las sequías, las inundaciones y otros desastres, y mejoren progresivamente la calidad del suelo y la tierra. 	 2 HAMBRE CERO
<ul style="list-style-type: none"> Las categorías de los UoP se relacionan con un gran número de metas del objetivo 3, entre ellas: 3.1 Para 2030, reducir la tasa mundial de mortalidad materna a menos de 70 por cada 100.000 nacidos vivos 3.2 Para 2030, poner fin a las muertes evitables de recién nacidos y de niños menores de 5 años, logrando que todos los países intenten reducir la mortalidad neonatal al menos hasta 12 por cada 1.000 nacidos vivos, y la mortalidad de niños menores de 5 años al menos hasta 25 por cada 1.000 nacidos vivos. 3.3 Para 2030, poner fin a las epidemias del SIDA, la tuberculosis, la malaria y las enfermedades tropicales desatendidas y combatir la hepatitis, las enfermedades transmitidas por el agua y otras enfermedades transmisibles 3.7 Para 2030, garantizar el acceso universal a los servicios de salud sexual y reproductiva, incluidos los de planificación de la familia, información y educación, y la integración de la salud reproductiva en las estrategias y los programas nacionales 	 3 SALUD Y BIENESTAR
<ul style="list-style-type: none"> 4.1 De aquí a 2030, asegurar que todas las niñas y todos los niños terminen la enseñanza primaria y secundaria, que ha de ser gratuita, equitativa y de calidad y producir resultados de aprendizaje pertinentes y efectivos. 4.2 De aquí a 2030, asegurar que todas las niñas y todos los niños tengan acceso a servicios de atención y desarrollo en la primera infancia y educación preescolar de calidad, a fin de que estén preparados para la enseñanza primaria. 	 4 EDUCACIÓN DE CALIDAD
<ul style="list-style-type: none"> 5.1 Poner fin a todas las formas de discriminación contra todas las mujeres y las niñas en todo el mundo. 5.a Empezar reformas que otorguen a las mujeres igualdad de derechos a los recursos económicos, así como acceso a la propiedad y al control de la tierra y otros tipos de bienes, los servicios financieros, la herencia y los recursos naturales, de conformidad con las leyes nacionales. 	 5 IGUALDAD DE GÉNERO
<ul style="list-style-type: none"> 6.2 De aquí a 2030, lograr el acceso a servicios de saneamiento e higiene adecuados y equitativos para todos y poner fin a la defecación al aire libre, prestando especial atención a las necesidades de las mujeres y las niñas y las personas en situaciones de vulnerabilidad. 6.3 De aquí a 2030, mejorar la calidad del agua reduciendo la contaminación, eliminando el vertimiento y minimizando la emisión de productos químicos y materiales peligrosos, reduciendo a la mitad el porcentaje de aguas residuales sin tratar y aumentando considerablemente el reciclado y la reutilización sin riesgos a nivel mundial. 	 6 AGUA LIMPIA Y SANEAMIENTO
<ul style="list-style-type: none"> 7.2 De aquí a 2030, aumentar considerablemente la proporción de energía renovable en el conjunto de fuentes energéticas. 	 7 ENERGÍA ASEQUIBLE Y NO CONTAMINANTE



Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU Relevantes

- **8.3** Promover políticas orientadas al desarrollo que apoyen las actividades productivas, la creación de puestos de trabajo decentes, el emprendimiento, la creatividad y la innovación, y fomentar la formalización y el crecimiento de las microempresas y las pequeñas y medianas empresas, incluso mediante el acceso a servicios financieros.



- **9.3** Aumentar el acceso de las pequeñas industrias y otras empresas, particularmente en los países en desarrollo, a los servicios financieros, incluidos créditos asequibles, y su integración en las cadenas de valor y los mercados.



- **10.2** De aquí a 2030, potenciar y promover la inclusión social, económica y política de todas las personas, independientemente de su edad, sexo, discapacidad, raza, etnia, origen, religión o situación económica u otra condición.



- **11.1** De aquí a 2030, asegurar el acceso de todas las personas a viviendas y servicios básicos adecuados, seguros y asequibles y mejorar los barrios marginales.
- **11.2** De aquí a 2030, proporcionar acceso a sistemas de transporte seguros, asequibles, accesibles y sostenibles para todos y mejorar la seguridad vial, en particular mediante la ampliación del transporte público, prestando especial atención a las necesidades de las personas en situación de vulnerabilidad, las mujeres, los niños, las personas con discapacidad y las personas de edad.



- **13.1** Fortalecer la resiliencia y la capacidad de adaptación a los riesgos relacionados con el clima y los desastres naturales en todos los países.
- **13.2** Incorporar medidas relativas al cambio climático en las políticas, estrategias y planes nacionales.



- **15.1** Para 2020, velar por la conservación, el restablecimiento y el uso sostenible de los ecosistemas terrestres y los ecosistemas interiores de agua dulce y los servicios que proporcionan, en particular los bosques, los humedales, las montañas y las zonas áridas, en consonancia con las obligaciones contraídas en virtud de acuerdos internacionales.



Fuente: Sustainable Fitch, ONU

Apéndice A: Principios y Guías

- ✓ Alineación con la ICMA: Principios de los Bonos Verdes (GBP; Green Bond Principles) 2021 (ICMA)
- ✓ Principios de los Bonos Sociales (SBP; Social Bond Principles) 2023 (ICMA)
- ✓ Lineamientos de los Bonos Sostenibles (SBG; Sustainability Bond Guidelines) 2021 (ICMA)

Principios de los Bonos Verdes 2021; Principios de los Bonos Sociales (2023); Lineamientos de los Bonos Sostenibles (2021)

Cuatro Pilares	
1) UoP	Sí
2) Evaluación y selección de proyectos	Sí
3) Manejo de los recursos	Sí
4) Reporteo	Sí
Proveedor de Revisión Externa	
Opinión Externa	Sí
Verificación	Sí
Certificación	No
Calificación	No
Otro	n.a.
1) UoP	
UoP según los Principios de Bonos Verdes	
Energía renovable	Sí
Eficiencia energética	Sí
Prevención y control de la contaminación	No
Gestión ambientalmente sostenible de los recursos naturales y el uso de la tierra	Sí
Conservación de la biodiversidad terrestre y acuática	Sí
Transporte limpio	Sí
Gestión sostenible del agua y las aguas residuales	No
Adaptación al cambio climático	Sí
Productos, tecnologías y procesos de producción adaptados a la economía circular y/o ecoeficientes	No
Edificios verdes	Sí
Otro	n.a.
UoP según los Principios de Bonos Sociales	
Infraestructura básica asequible	Sí
Acceso a servicios esenciales	Sí
Vivienda asequible	Sí
Generación de empleo (a través de financiamiento a pymes y micro financiamiento)	Sí
Seguridad alimentaria	Sí
Avance socioeconómico y empoderamiento (de las mujeres)	Sí
Otro	n.a.
Poblaciones Objetivo	
Vivir por debajo del umbral de la pobreza	Sí
Poblaciones y/o comunidades excluidas y/o marginadas	Sí
Personas con discapacidades	No
Migrantes y/desplazados	No
Sub-educado	Sí
Desatendidos, debido a la falta de acceso de calidad a bienes y servicios esenciales	Sí
Desempleados	No
Mujeres y/o minorías sexuales y de género	Sí
Envejecimiento de la población y juventud vulnerable	Sí



Otros grupos vulnerables, incluso como resultado de desastres naturales	No
Otro	n.a.
2) Evaluación y Selección de Proyectos	
Evaluación y Selección	
Credenciales sobre los objetivos sociales y verdes del emisor	Sí
Proceso documentado para determinar que los proyectos encajan dentro de las categorías definidas	Sí
Criterios definidos y transparentes para proyectos elegibles para recursos de bonos o préstamos de sostenibilidad	Sí
Proceso documentado para identificar y gestionar los posibles riesgos ESG asociados con el proyecto	Sí
Resumen de los criterios para la evaluación y selección de proyectos disponible públicamente	Sí
Otro	n.a.
Evaluación y Selección/Responsabilidad y Rendición de Cuentas	
Criterios de evaluación/selección sujetos a asesoramiento o verificación externa	No
Evaluación interna	Sí
Otro	n.a.
3) Gestión de los Fondos	
Seguimiento de los Fondos	
Los fondos de los bonos de sostenibilidad o préstamos segregados o rastreados por el emisor de manera adecuada	Sí
Divulgación de los tipos previstos de instrumentos de inversión temporal para los fondos no asignados	No
Otro	n.a.
Divulgación Adicional	
Asignaciones a inversiones futuras solamente	No
Asignaciones a inversiones existentes y futuras	Sí
Asignación a desembolsos individuales	No
Asignación a una cartera de desembolsos	Sí
Divulgación del saldo de la cartera de fondos no asignados	Sí
Otro	n.a.
4) Reporte	
Reporte del UoP	
Proyecto por proyecto	No
Portafolio	Sí
Vinculado con bonos	Sí
Otro	n.a.
Información Reportada	
Cantidades asignadas	Sí
Participación financiada con bonos de sostenibilidad	No
Otro	n.a.
Frecuencia de Reporte del UoP	
Anual	Sí
Semianual	No
Otro	n.a.
Reporte de Impacto	
Proyecto por proyecto	No
Portafolio	Sí
Vinculado con bonos o préstamos	Sí
Otro	n.a.
Reporte de Impacto/Información Reportada (post emisión)	



Emisiones GEI evitadas	Sí
Ahorros energéticos	Sí
Disminución de consumo de agua	No
Número de beneficiarios	Sí
Poblaciones objetivo para gastos sociales: El marco incluye una lista detallada de indicadores relacionados con impacto social para las categorías de gastos sociales, la gran mayoría basada en números y porcentaje de beneficiarios de los programas y gastos)	Sí
Otros Indicadores Referentes a Categorías Elegibles Verdes incluyen: áreas y reservas protegidas; CO2 capturado (por año); porcentaje de incremento de áreas declaradas como áreas protegidas; porcentaje de aumento de las áreas bajo agricultura orgánica o sostenible certificada; aumento de la cantidad de agua tratada en metros cúbicos anual, mensual o semianual.	Sí
Frecuencia del Reporte de Impacto	
Anual (conforme la disponibilidad de datos)	Sí
Semianual	No
Otro	n.a.
Medios de Divulgación	
Información publicada en el informe financiero	No
Información publicada en documentos <i>ad hoc</i>	Sí
Información publicada en reportes de sustentabilidad	No
Revisión de reportes	Sí
Otro	n.a.
Fuente: Sustainable Fitch, ICMA	



Apéndice B: Definiciones

Término	Definición
Tipos de Deuda	
Verde	Los fondos se utilizarán para proyectos verdes y/o actividades relacionadas con lo ambiental, tal y como se señala en los documentos del instrumento. El instrumento puede estar vinculado a los Principios de Bonos Verdes de ICMA u otros principios, lineamientos o taxonomías.
Social	Los fondos se utilizarán para proyectos sociales y/o actividades relacionadas con lo social, como se señala en los documentos del instrumento. El instrumento puede estar vinculado a los Principios de Bonos Sociales de ICMA u otros principios, lineamientos o taxonomías.
Sustentabilidad	Los fondos se usarán para una combinación de proyectos verdes y sociales y/o actividades relacionadas con el medio ambiente y la sociedad, como se identifica en los documentos del instrumento. El instrumento puede estar vinculado con los Lineamientos de Bonos de Sostenibilidad de la ICMA u otros principios, lineamientos o taxonomías.
Vinculada a la Sostenibilidad	Las características financieras y/o estructurales están vinculadas al logro de indicadores de desempeño de sostenibilidad predefinidos. Dichas características pueden estar vinculadas con los Lineamientos de Bonos de Sostenibilidad de la ICMA u otros principios, lineamientos o taxonomías. El instrumento suele denominarse bono vinculado a la sostenibilidad (SLB; <i>sustainability-linked debt instrument</i>) o préstamo vinculado a la sostenibilidad (SLL; <i>sustainability-linked loan</i>).
Convencional	Los fondos no se destinan a ningún proyecto o actividad verde, social o de sostenibilidad, y las características financieras o estructurales no están vinculadas a ningún indicador de sostenibilidad.
Otra	Cualquier otro tipo de instrumento de financiamiento o una combinación de los instrumentos anteriores.
Estándares	
ICMA	Asociación Internacional del Mercado de Capitales (ICMA; <i>International Capital Market Association</i>). La alineación con los principios de la ICMA, a la cual se hace mención en la sección "Alineación" en la tabla de la página 1, se refiere a la vinculación con los principios y lineamientos de la ICMA, los cuales son una serie de principios y lineamientos para los instrumentos verdes, sociales, de sostenibilidad y vinculados a la sostenibilidad (o vinculados a los indicadores clave de desempeño [KPI]).
Fuente: Sustainable Fitch, ICMA, LMA, LSTA, APLMA, ONU, Grupo de Expertos Técnicos sobre Finanzas Sostenibles de la Unión Europea	

Apéndice C: Metodología SPO

Opinión Externa

Una opinión externa (SPO; Second-Party Opinion) es una forma para que los emisores obtengan una revisión externa independiente sobre sus instrumentos verdes, sociales, de sostenibilidad y vinculados a la sostenibilidad.

De acuerdo con los lineamientos de ICMA para revisores externos, una SPO implica una evaluación de la alineación de la emisión/marco/programa de bonos o préstamos verdes, sociales, de sostenibilidad o vinculados a la sostenibilidad del emisor con los principios pertinentes. A estos efectos, la “alineación” debe referirse a todos los componentes básicos de los principios pertinentes.

Los analistas de Sustainable Fitch determinarán el análisis según el tipo de instrumentos, para considerar si hay un uso definido de los fondos o KPI y objetivos de desempeño de sostenibilidad. El análisis se realiza de forma independiente.

Proceso Analítico

El análisis considera toda la información relevante disponible (ESG y financiera). Los informes muestran de forma transparente las fuentes de información analizadas para cada sección y proporcionan un comentario línea por línea sobre los subfactores analizados. Los analistas de ESG que trabajan en la SPO también se comprometerán directamente con el emisor para adquirir información relevante adicional que aún no sea de dominio público o que sea parte de la documentación relacionada con el instrumento.

Una parte importante del análisis es la evaluación de los aspectos ambientales y sociales del UoP (UoP; *use of proceeds*). Además de la alineación con los principios y lineamientos del ICMA, el análisis también puede hacer referencia a las principales taxonomías (p. ej., la taxonomía de la Unión Europea para los aspectos ambientales y los ODS de la ONU para los aspectos sociales).

Una vez que el analista ha completado el análisis, con comentarios sobre las calificaciones ESG relacionadas, se envía al comité de aprobación, que revisa su precisión y consistencia. Según la preferencia y el mandato del emisor, el SPO se puede monitorear (anualmente o con mayor frecuencia, si se dispone de nueva información) o en un punto en el tiempo.

Escalas y Definiciones

	Marco de Deuda
Excelente	El marco de deuda sostenible y/o la estructura de los instrumentos de deuda están plenamente alineados con todos los principales principios y lineamientos internacionales. Las prácticas inherentes a la estructura cumplen con excelentes niveles de rigor y transparencia en todos los aspectos y están muy por encima de los estándares del mercado.
Bueno	El marco de deuda sostenible y/o la estructura de los instrumentos de deuda están plenamente alineados con todos los principales principios y lineamientos internacionales. Las prácticas inherentes a la estructura reúnen buenos niveles de rigor y transparencia. En algunos casos, van más allá de los estándares del mercado.
Alineado	El marco de deuda sostenible y/o la estructura de los instrumentos de deuda están alineados con todos los principales principios y lineamientos internacionales. Las prácticas inherentes a la estructura cumplen con los estándares mínimos en términos de rigor y transparencia del mercado.
No alineado	El marco de deuda sostenible y/o la estructura de los instrumentos de deuda no están alineados con los principales principios y lineamientos internacionales. Las prácticas inherentes a la estructura no se ajustan a la práctica común del mercado.

Fuente: Sustainable Fitch

ESTATUS DE PARTICIPACIÓN

Sustainable Fitch asignó o mantuvo la SPO por solicitud de la entidad.

Un producto analítico ESG de Sustainable Fitch (producto ESG) proporciona una evaluación de las cualidades ambientales, sociales y/o de gobernanza ("E", "S" y "G") de un emisor y/o sus emisiones. Los productos ESG incluyen, entre otros, calificaciones ESG (ESG Ratings), puntuaciones ESG (ESG Scores), opiniones externas ESG (SPO; Second-Party Opinions) y otras evaluaciones y productos relacionados con información ESG. Un producto ESG no es una calificación crediticia. Los productos ESG los provee Sustainable Fitch, una división de Fitch Group. Sustainable Fitch establece políticas y procedimientos a fin de evitar crear conflictos de interés y comprometer la independencia e integridad de las actividades de calificaciones crediticias de Fitch Ratings y actividades de generación de productos ESG de Sustainable Fitch. Para una descripción detallada de la metodología, limitantes y divulgaciones legales en relación con los productos ESG de Sustainable Fitch, ver más aquí: www.sustainablefitch.com Por favor considere que los individuos identificados en un reporte de producto ESG no son responsables de las opiniones establecidas en los mismos y solo se mencionan para fines de contacto. Un reporte de un producto ESG no es un prospecto ni un sustituto de la información recopilada, verificada o presentada a los inversionistas por el emisor y sus agentes en relación con la venta de instrumentos financieros y valores. Los productos ESG no se consideran un consejo para invertir y no son ni deberían de considerarse como un reemplazo de una evaluación propia de los factores ESG respecto a un instrumento financiero o una entidad. Sustainable Fitch no representa, garantiza ni asegura que un producto ESG cumplirá con las necesidades o fines particulares. Sustainable Fitch no recomienda la compra o venta de instrumentos o valores financieros, ni da asesoría de inversión ni provee servicios legales, de auditoría, contables, actuariales o de evaluación. Los productos ESG no representan una opinión en cuanto al valor de instrumentos financieros o valores. Sustainable Fitch no audita ni verifica la veracidad de la información provista por parte de algún tercero con el propósito de emitir un producto ESG, incluyendo, sin limitarse a estos, sus representantes, contadores, consejeros legales u otros. Sustainable Fitch no representa, garantiza o asegura la veracidad, precisión, integridad, exhaustividad o puntualidad de ninguna parte del producto ESG. La información en un reporte de producto ESG se brinda "tal cual", sin ninguna representación o garantía como tal, y Sustainable Fitch no representa ni asegura que el reporte o cualquier parte de su contenido cumplirá con los requerimientos del destinatario del reporte.

Sustainable Fitch recibe honorarios de entidades y otros participantes del mercado quienes solicitan productos ESG en relación con el análisis para asignar un producto ESG específico a un instrumento financiero y/o entidad. La asignación, publicación o difusión de un producto ESG por Sustainable Fitch no se considera consentimiento de Sustainable Fitch para usar su nombre como experto en relación con cualquier declaración de registro bajo las leyes bursátiles de Estados Unidos, la Ley de Servicios y Mercados Financieros de 2000 del Reino Unido o las leyes bursátiles de cualquier jurisdicción en particular.

Productos ESG ofrecidos en Australia. Los productos ESG en Australia están disponibles solo para clientes mayoristas (como se define en la sección 761G de la Ley de Sociedades Anónimas [Cth] [la "Ley"]) en Australia. La información relacionada con productos ESG publicada por Sustainable Fitch no se prevé que sea usada por clientes minoristas en conformidad con la Ley ("Clientes Minoristas") en Australia. Nadie deberá distribuir, divulgar o hacer referencia a información relacionada con productos ESG con la intención de (o que de manera razonable se pueda ver con intención de) influenciar un Cliente Minorista para tomar una decisión respecto a un producto financiero en particular (como se describe en la Ley) o tipo de producto financiero, a menos que la ley requiera que sea así para cumplir con obligaciones de divulgación continuas. Nadie deberá hacer referencia a la información publicada de un producto ESG, material promocional, documento de divulgación, correspondencia, sitio web o cualquier otro sitio al que pueda accederse por clientes e inversionistas que sean Clientes Minoristas en Australia (excepto en las circunstancias permitidas por la ley).

Derechos de autor © 2025 por Sustainable Fitch, Inc., Sustainable Fitch Limited y sus subsidiarias. Avenida West 57th 300, Nueva York, Nueva York 10019. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con autorización. Todos los derechos reservados.