

## I. OBJETIVO DEL PROCESO DE OPINIÓN DE SEGUNDAS PARTES

La Opinión de Segundas Partes (SPO, por sus siglas en inglés) tiene por objetivo determinar el cumplimiento de proyectos elegibles con los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad publicados formalmente por la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA, por sus siglas en inglés), así como con los Principios de los Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad de la Asociación de Mercado de Préstamos (LMA, por sus siglas en inglés). Paralelamente, nuestra evaluación tiene también por objetivo entregar información relevante sobre el desempeño del emisor en categorías de sostenibilidad adicionales. Dentro de la evaluación se analizan, entre otros factores, el nivel de cumplimiento del emisor en base a estándares internacionales de transparencia y reporte de información relevante.

Con lo anterior, el objetivo principal es entregar información relevante a los participantes del mercado sobre cómo los proyectos se adhieren a estándares internacionales de divulgación y cómo se abordan y gestionan factores de sostenibilidad materiales para el sector. Además, se pretende entregar información respecto a la relevancia de la selección de indicadores (KPIs) y la motivación de los objetivos (SPTs) en el contexto y estrategia de sostenibilidad del emisor.

## II. ALCANCE

La siguiente metodología tiene por objetivo evaluar el nivel de cumplimiento del emisor en base a los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (SLBP, por sus siglas en inglés) o de los Principios de Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad (SLLP, por sus siglas en inglés), y con ello entregar una opinión independiente sobre el desempeño del bono/préstamo, Marco o Programa del Bono/Préstamo vinculado a la Sostenibilidad. Adicionalmente, la Opinión de Segundas Partes contempla la evaluación sobre cómo los objetivos establecidos (*Sustainability Performance Targets* o SPT, por sus siglas en inglés) en el bono/préstamo, programa y/o marco de referencia se alinean con la estrategia global de sostenibilidad del emisor. Así mismo, también se pretende evaluar la relevancia y materialidad de los objetivos establecidos en su contexto local y sector industrial, así como el nivel ambición y enfoque utilizado en el establecimiento de objetivos.

Complementariamente, se evalúa el desempeño ESG del emisor, integrando criterios de sostenibilidad relevantes para el sector industrial de este.

## III. DEFINICIONES

De acuerdo con el ICMA, los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad son cualquier tipo de bono listado o no-listado de propósitos generales, cuyas características financieras y/o estructurales varían dependiendo de si el emisor alcanza o no ciertos objetivos de sostenibilidad o ESG predefinidos, y que estén alineados con los cinco componentes principales de los Principios de Bonos vinculados a la Sostenibilidad.

Así mismo, la Asociación de Mercados de Préstamos definen un préstamo vinculado a la sostenibilidad como todo tipo de instrumentos de préstamo y/o facilidades o servicios contingentes para los cuales las características económicas pueden variar dependiendo de si el prestador alcanza objetivos de desempeño sostenible (SPT) predeterminados, cuantificables y ambiciosos que se ajusten a los cinco componentes de los *Sustainability-Linked Loan Principles* (SLLP).

A diferencia de otros bonos/préstamos temáticos, como los Bonos/Préstamos Verdes, Sociales y de Sostenibilidad, los fondos recaudados a través de Bonos/Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad pueden tener un uso general por parte de la entidad emisora, siempre que cumpla objetivos específicos, previamente determinados por esta.

Asimismo, la revisión del SPO considera cinco componentes de los Bonos/Préstamos vinculados a la Sostenibilidad: Selección de indicadores clave de desempeño, Calibración de los objetivos de desempeño en sostenibilidad, Variaciones en las características de bono/préstamo, Reporte de informes y Verificación externa.

## IV. PROCESOS DE EVALUACIÓN

Luego de dar a conocer la metodología de evaluación y de realizar el intercambio de información relevante, se procede a la evaluación del Bono/Préstamo o Programa de Bono/Préstamo Vinculado a la Sostenibilidad.

Para ello, se realiza una evaluación preliminar el bono/préstamo en torno a su documentación jurídica y su adopción a los principios reconocidos internacionalmente y la definición del proyecto o activo objetivo de financiamiento. Solamente luego de determinar que tal información se encuentre completa, se procede a la evaluación del bono/préstamo en los aspectos mencionados a continuación. Paralelamente podrán ser necesarias reuniones con el emisor durante todo el proceso de evaluación para aclarar dudas y seguir con el procedimiento de revisión.

La evaluación del Bono/Préstamo Vinculado a la Sostenibilidad comprende la revisión de la adhesión de los

SLBP/SLLP del proyecto, y complementariamente se realiza un análisis adicional del desempeño ESG del emisor, tal como se explican a continuación.

## 1. ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE LA ADHESIÓN DE LOS PRINCIPIOS DE BONOS O PRÉSTAMOS VINCULADOS A LA SOSTENIBILIDAD (SLBP/SLLP)

Luego de realizarse una preevaluación de la documentación entregada por el emisor para determinar que esta se encuentre completa y reportada de forma correcta, se proceden a evaluar los aspectos centrales del proyecto. En este sentido, se evalúan los aspectos necesarios de los cinco componentes de los Principios de los Bonos o Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad, así como también de ciertas recomendaciones a reportar propuestas por el ICMA y LMA.

Para la evaluación de los SLBP/SLLP se evalúan los siguientes aspectos:

### 1.1. SELECCIÓN DE INDICADORES CLAVE DE DESEMPEÑO (KPIs)

Según los SLBP/SLLP, la solidez de los Bonos/Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad dependerá de la relevancia en la selección de uno o más KPIs. Para ello, los indicadores seleccionados deben ser materiales para la estrategia de sostenibilidad, perfil de negocio y actividades del emisor al momento de abordar desafíos ambientales, sociales y/o de gobernanza.

Para que la selección de KPIs sean creíbles, entonces, los Principios mencionan que estos:

- I. Deben ser relevantes, clave y materiales para el negocio o actividad global del emisor, y de alta importancia estratégica para las operaciones actuales y/o futuras del emisor;
- II. Medibles o cuantificables sobre una base metodológica coherente;
- III. Verificable externamente y
- IV. Permitan la evaluación comparativa (*benchmark*), es decir, en la medida de lo posible, utilizando una referencia externa o definiciones que hagan posible la evaluación de la ambición de los Objetivos de Desempeño Sostenible (*Sustainability Performance Targets* o SPT, por sus siglas en inglés).

### 1.2. CALIBRACIÓN DE LOS OBJETIVOS DE DESEMPEÑO EN SOSTENIBILIDAD

El proceso de calibración de uno o más SPT para cada KPI es relevante para la estructuración del Bono/Préstamo, ya que define el nivel de ambición que el emisor está dispuesto a demostrar y comprometerse en cuanto a sus metas de sostenibilidad.

Es deseable que los emisores evidencien un alto nivel de compromiso. En ese sentido, los SPT deben: i) Representar una mejora material de los respectivos indicadores clave de desempeño y superar la trayectoria "Usual del negocio" (*Business as Usual*); ii) Cuando sea posible, compararse con un punto de referencia (*benchmark*) o con una referencia externa; iii) Ser coherentes con la estrategia global de sostenibilidad de los emisores y iv) Determinarse un plazo definido, fijado antes (o simultáneamente) de la emisión del bono o préstamo.

La fijación de objetivos debe basarse en los propios resultados del emisor a lo largo del tiempo, los de sus pares o competidores y referencias científicas, niveles absolutos o a metas oficiales nacionales, regionales o internacionales como el Acuerdo de París o los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

Adicionalmente, y dentro de la evaluación, se determinarán cuáles son los Objetivos de Desarrollo Sostenibles (ODS) a los que el proyecto contribuye con el fin de tener claridad de su alineación con los objetivos internacionales establecidos por la ONU. Los siguientes ODS actualmente son revisados:

- Fin de la pobreza
- Hambre cero
- Salud y bienestar
- Educación de calidad
- Igualdad de género
- Agua limpia y saneamiento
- Energía asequible y no contaminante
- Trabajo decente y crecimiento económico
- Industria, innovación e infraestructura
- Reducción de las desigualdades
- Ciudades y comunidades sostenibles
- Producción y consumo responsables
- Acción por el clima
- Vida submarina
- Vida de ecosistemas terrestres

- Paz, justicia e instituciones sólidas
- Alianzas para lograr los objetivos

### 1.3. VARIACIONES EN LAS CARACTERÍSTICAS DEL BONO/PRÉSTAMO

Uno de los aspectos centrales de los Bonos/Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad son sus características financieras y/o estructurales, ya que estas pueden variar dependiendo de si los KPIs seleccionados alcanzan o no los objetivos predefinidos. Esto significa que los Bonos/Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad deberán tener una característica financiera y/o estructural vinculada a un evento o eventos desencadenantes.

Los SLBP/SLLP establecen que las características del bono/préstamo debe ser proporcional y significativa en relación con características financieras del bono/préstamo original del emisor, es decir, debe haber algún incentivo económico para que los emisores alcancen sus objetivos.

### 1.4. REPORTE DE INFORMES

Los emisores de Bonos/Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad deben reportar:

- Información actualizada sobre el rendimiento de los KPIs seleccionados, incluidas las líneas de base cuando sea pertinente;
- Publicar un informe de verificación externa relativo a los SPT y su impacto en las características de los bonos/préstamos y
- Cualquier información que permita a los inversores monitorear el nivel de ambición de los SPT.

Los SLBP/SLLP requieren que el reporte sea llevado a cabo al menos anualmente, o en cualquier fecha o período relevante a evaluar el desempeño de los SPT que conduzcan a un posible ajuste de sus características financieras y/o estructurales del Bono/Préstamo.

### 1.5. VERIFICACIÓN EXTERNA

La verificación externa posterior a la emisión de un Bono/Préstamo Vinculado a la Sostenibilidad se considera la parte central de los componentes del bono/préstamo. Los emisores deben solicitar una verificación independiente de su nivel de rendimiento con respecto a cada SPT para cada KPI por parte de un revisor externo cualificado con experiencia relevante. Además, la verificación de los resultados con respecto a los objetivos estratégicos debe ser de carácter público.

### 1.6. OPINIÓN SOBRE LA ADHESIÓN DE LOS SLBP/SLLP DEL BONO/PRÉSTAMO O MARCO DEL BONO/PRÉSTAMO VINCULADO A LA SOSTENIBILIDAD

Luego de finalizar la revisión preliminar y obtener un *feedback* sobre los aspectos evaluados que requirieron más atención en la revisión, se determina el grado de cumplimiento del proyecto en las categorías evaluadas para los Bonos/Préstamos vinculados a la Sostenibilidad mencionadas anteriormente. Para la emisión del Bono/Préstamo Vinculado a la Sostenibilidad se requerirá que el emisor cumpla con aspectos necesarios de los SLBP/SLLP, y tendrá la libertad reportar en el cumplimiento de aquellos factores recomendados por estos Principios. En esta instancia, la evaluación se enfoca solamente en determinar y entregar una opinión sobre el cumplimiento de los aspectos necesarios de los SLBP/SLLP en torno a la siguiente escala:

- **Cumple:** Cumple con la adopción de todos los elementos clave de los Principios.
- **Cumple Parcialmente:** Cumple con la adopción de la mayoría de los elementos clave de los Principios.
- **Para Seguimiento:** Teóricamente cumple con ciertos aspectos clave o recomendaciones de los Principios
- **No Cumple:** Cumple con la minoría o no cumple con la adopción de elementos clave de los Principios.

Adicionalmente, se entregará un análisis sobre los aspectos recomendados, o mejores prácticas, adoptadas por el emisor.

### 1.6 ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DEL DESEMPEÑO ESG DEL EMISOR

De forma complementaria, se analiza información adicional para evaluar el desempeño del emisor en categorías de sostenibilidad relevantes. Esta evaluación tiene por objetivo evaluar su desempeño y capacidad de mitigar riesgos ESG materiales a los que se expone dada la industria a la que pertenece. Para lo anterior, se identifican de forma previa ciertos riesgos relevantes a evaluar para el sector industrial del emisor. Con todo, en este análisis se determina la forma en que el emisor ha abordado aspectos de sostenibilidad en su estrategia global.

Para la evaluación ESG se evalúan criterios de sostenibilidad consistentes a los aspectos recomendados a evaluar por la Corporación Financiera Internacional<sup>1</sup> (IFC). Algunos de estos

<sup>1</sup> Notas de orientación de la Corporación Financiera Internacional: Normas de desempeño sobre sostenibilidad ambiental y social. IFC. 2012.

criterios incluyen temas medioambientales, sociales y de gobernanza relevantes para el sector a evaluar.

La evaluación de las áreas E, S y G se enfoca en cuatro pilares de análisis que consideran i) la presencia y profundidad de políticas, compromisos y objetivos; ii) la estructura organizacional a cargo de la supervisión de tales políticas; iii) las medidas implementadas para mitigar los riesgos ESG y iv) el análisis de tendencias de indicadores clave, además del monitoreo de controversias en que la entidad se ve involucrada.

La evaluación de cada criterio ESG a analizar se resume en una opinión independiente sobre cómo el emisor aborda y gestiona tales riesgos, así como del nivel de exposición del emisor a tales riesgos.

## V. CRONOLOGÍA DEL PROCESO DE EVALUACIÓN

### REUNIÓN INICIAL

Corresponde al primer acercamiento formal con el emisor una vez aprobada la propuesta comercial. Esta reunión tiene como objetivo: (i) conocer en términos generales el modelo de negocios del emisor, sus principales procesos y la industria en la que está inserta; (ii) comprender los detalles del Bono/Préstamo, Programa del Bono/Préstamo a emitir; (iii) dar a conocer el proceso de evaluación para la Opinión de Segundas Partes al que el emisor se someterá y los criterios a analizar; (iv) revisar las fuentes de información utilizadas para la evaluación, que pueden estar integradas por información pública, así como aquella provista por el emisor; (v) conocer las personas que serán las contrapartes en el proceso y que serán los responsables de suministrar la información que solicitamos y con quienes se coordinarán la agenda de reuniones de etapas posteriores y vi) coordinar los plazos de intercambio de información y de evaluación estimados. Adicionalmente, en esta instancia se le da a conocer y hacer entrega al emisor de un set de preguntas que deberán ser respondidas a efectos de poder evaluar los aspectos centrales del Bono o Préstamo.

### LEVANTAMIENTO DE INFORMACIÓN DISPONIBLE

Luego de la reunión inicial, comenzamos recopilando toda la información relacionada. Las principales fuentes de información serán aquellas entregadas por el emisor como la documentación necesaria, intercambio de información por medio de reuniones, así como también información pública

para la evaluación de información complementaria (prospectos de emisión de bonos/préstamos, marco o programa del bono/préstamo, memorias integradas, políticas y manuales disponibles, etc.). La información física recibida en este caso será almacenada en una carpeta con los detalles específicos del emisor, y la información virtual será almacenada en carpetas correspondientes para tener un respaldo de toda documentación de forma segura.

### ANÁLISIS PRELIMINAR DE DATOS

Se procede a analizar toda la información recopilada para la evaluación del Bono/Préstamo o Programa del Bono/Préstamo. Luego de analizar toda la información disponible en esta primera etapa, se comienzan a completar las matrices internas para determinar el nivel de cumplimiento de los factores a revisar, además de analizar el desempeño del emisor en categorías de sostenibilidad adicionales. Paralelamente, se mantiene comunicación constante con el emisor para aclarar dudas.

### REDACCIÓN DEL INFORME PRELIMINAR

Recibido el cuestionario y analizada la información del emisor, se redacta un informe inicial por parte del analista a cargo de la evaluación en base a los criterios mencionados anteriormente para su posterior entrega. En esta etapa también se comienzan a generar opiniones sobre la adhesión de los SLBP y opiniones acerca del desempeño ESG, los que pueden variar luego del proceso de *feedback*.

### PROCESO DE FEEDBACK

Luego de finalizar la evaluación del emisor, se procede a compartir los resultados preliminares con la entidad y a profundizar en aspectos relevantes de esta, pudiendo además ser necesaria información adicional. En esta etapa el emisor tendrá la posibilidad de comentar sobre el análisis realizado, señalar si existe información interpretada erróneamente o incompleta, así como de proveer de más información relevante en caso de no cumplir con algún requerimiento.

### INTEGRACIÓN DE INFORMACIÓN ADICIONAL

Con la nueva información recibida se complementa la evaluación inicial y es posible acercarse a los resultados de la evaluación del Bono/Préstamo. En este sentido, el analista a cargo integrará toda información y comentario recibido considerado como relevante para la preparación del informe final.

### REVISIÓN DE CALIDAD

Integrada la nueva información se revisa el perfil de desempeño del emisor del Bono/Préstamo. Esta etapa tiene por objetivo el de revisar la calidad del informe en torno a la información entregada, así como la discusión de la calificación propuesta por el analista encargado del SPO para su posterior divulgación.

### REDACCIÓN DE INFORME FINAL

Luego de integrar la información adicional relevante entregada por el emisor, se procede a finalizar la Opinión de Segundas Partes.

El analista enviará el informe final a las personas correspondientes para su posterior presentación.

### REUNIÓN DE ENTREGA Y PRESENTACIÓN DE RESULTADOS A LA ENTIDAD

Esta reunión tiene el objetivo de entregar los resultados de la evaluación al emisor y dar a conocer las principales conclusiones del análisis efectuado. Esta información estará contenida en un informe con todos los fundamentos de la opinión de Feller Rate y las principales características evaluadas.



### SEGUIMIENTO PERIÓDICO

Luego de la evaluación inicial, y como proponen los Principios de Bonos/Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad, se realizará un reporte de impacto en donde se divulga el desempeño de los indicadores y la compleción de objetivos para determinar el avance y desempeño del Bono/Préstamo Vinculado a la Sostenibilidad. La figura N°3 resume el proceso de calificación de un Bono o Préstamo.

## VI. GLOSARIO

- CBI: Climate Bonds Initiative
- CTS: Criterios Técnicos de Selección
- GBP: Green Bond Principles
- GLP: Green Loan Principles
- KPIs: Key performance indicators
- SBP: Social Bond Principles
- SLP: Social Loan Principles
- SBGs: Sustainable Bond Guidelines
- SLGs: Sustainable Loan Guidelines
- SLBL: Sustainability-linked Bonds and Loans
- SLBP: Sustainability-linked Bond Principles
- SLLP: Sustainability-linked Loan Principles
- SPTs: Sustainability Performance Targets
- GEI: Gases de Efecto Invernadero
- ICMA: International Capital Market Association
- IFC: International Finance Corporation
- ODS: Objetivos de Desarrollo Sostenible
- OIT: Organización Internacional del Trabajo
- SPO: Second Party Opinion
- Taxonomía: Sistema de clasificación que identifica y determina, mediante la generación de un lenguaje común y basado en la ciencia, las actividades económicas consideradas ambientalmente sostenibles. La taxonomía permite la comparabilidad de activos, actividades y proyectos en relación con su impacto ambiental.
- UE: Unión Europea. **FR**

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de esta.