

Mercado de deuda sostenible en Argentina

Reporte 2022

CNV Comisión Nacional
de Valores



Índice

CAPÍTULO 1

Las finanzas sostenibles y la Comisión Nacional de Valores

Iniciativas de regulación y difusión	4
--------------------------------------	---

CAPÍTULO 2

Evolución del mercado de deuda sostenible en Argentina

1. Análisis de la evolución del mercado de deuda sostenible en Argentina	10
a) Paneles o segmentos de negociación especiales creados por mercados	10
b) Evolución general del mercado de deuda sostenible	12
c) Emisiones temáticas según tipo de bono	14
d) Emisiones temáticas según destino de los proyectos	16
e) Emisiones temáticas según localización de los proyectos	18
2. Emisores: ¿quiénes realizan emisiones temáticas?	20
3. Emisiones temáticas 2022: tasas y plazos	22
4. Mercado de deuda sostenible en la región	23

CAPÍTULO 3

Inversión Socialmente Responsable

Fondos Comunes de Inversión Abiertos ASG	24
--	----

CAPÍTULO 4

Proveedores de evaluaciones externas de bonos temáticos

Metodologías de calificación sostenibles	28
--	----

ANEXO

Objetivo del informe

El presente documento tiene por objeto brindar información detallada sobre los avances regulatorios y de difusión llevados adelante por la Comisión Nacional de Valores (CNV) en materia de finanzas sostenibles. Asimismo, se presenta un análisis sobre el estado y crecimiento del mercado de deuda sostenible en Argentina y la región. El mercado de deuda sostenible se compone por los instrumentos financieros emitidos catalogados como sociales, verdes, sustentables y vinculados a la sostenibilidad. El informe constituye una herramienta más en la promoción de la inversión responsable a nivel local, y su contenido se irá actualizando a medida que haya nuevos avances.



CAPITULO 1

Las finanzas sostenibles y la Comisión Nacional de Valores

Iniciativas de regulación y difusión

GÉNESIS

La sostenibilidad es un eje central de la estrategia de la CNV, para desarrollar su rol como regulador del mercado de capitales argentino y cumplir con su misión de ***“promover el desarrollo de un mercado de capitales transparente, inclusivo y sostenible, que contribuya al progreso económico y social del país”***.

En este marco, la CNV identificó los siguientes desafíos a abordar para la promoción del mercado de deuda sostenible:

- Poco conocimiento sobre el financiamiento sostenible.
- Poco conocimiento sobre la aplicación de estrategias de inversión responsable.

Bajo estos desafíos, la meta principal del organismo se centró en la creación de **documentos educativos y regulatorios** que permitan, por un lado, generar las aptitudes técnicas en los regulados, y por el otro, establecer las reglas para el desarrollo de instrumentos sostenibles en el mercado local.

A continuación, se presentan las diversas iniciativas que ha llevado adelante la CNV, tanto de forma individual como con otros actores relevantes.

Resoluciones Generales

Resolución General 788/2019
Lineamientos para la emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables en Argentina (Lineamientos)

Constituyen el marco conceptual para la emisión de instrumentos financieros específicos que generen impacto social y/o ambiental positivo a través del mercado de capitales, y contienen estándares que fueron desarrollados en base a las mejores prácticas internacionales: los Principios de Bonos Verdes, los Principios de Bonos Sociales y la Guía de Bonos Sostenibles de la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA, por sus siglas en inglés) y el Estándar de Bonos Climáticos de la Iniciativa de Bonos Climáticos (CBI, por sus siglas en inglés). Bajo los Lineamientos, se estableció que los vehículos financieros disponibles para realizar emisiones de impacto ambiental y/o social pueden ser obligaciones negociables en todas sus variantes y productos de inversión colectiva sustentables, siempre que cumplan con la normativa aplicable para su emisión.

Resolución General 885/2021
Régimen especial de productos de inversión colectiva sustentables

Su finalidad es incentivar en mayor medida la inversión responsable, y contempla la creación de fondos comunes de inversión abiertos y cerrados y fideicomisos financieros que inviertan en activos sostenibles, entre ellos, los valores negociables sociales, verdes y sustentables.

En el caso particular de los fondos comunes de inversión abiertos, podrán invertir en valores negociables que tengan un impacto ambiental, social y de gobernanza (ASG), valores representativos de deuda y/o certificados de participación de Fideicomisos Financieros Solidarios, valores representativos de deuda y/o certificados de participación de fideicomisos financieros destinados al financiamiento de PyMEs, y/o valores negociables emitidos por PyMEs CNV, siempre que las mismas no realicen actividades que se encuentren en el listado de exclusión elaborado y actualizado por el Banco Interamericano de Desarrollo. La normativa también contempla la creación de fondos comunes de inversión cerrados y fideicomisos

financieros, cuyo destino de fondos sea utilizado de manera directa o indirecta para el financiamiento o refinanciamiento, ya sea en parte o en su totalidad, de proyectos o actividades nuevas o existentes con impacto ambiental y/o social.

Se destaca que, en septiembre de 2022, el organismo dictó el **Criterio Interpretativo N° 82**, que establece que los bonos vinculados a la sostenibilidad podrán ser computados dentro del mínimo de activos elegibles exigido para los fondos comunes de inversión abiertos ASG constituidos en los términos de la Resolución General 885/2021.

Resolución General 896/2021
Guías sustentables

Se aprobaron tres guías de carácter orientativo, consultivo y educativo sobre los distintos aspectos que abarcan las finanzas sostenibles, con el objetivo de desarrollar un marco teórico y un lenguaje común para otorgar claridad a la temática en el mercado de capitales argentino.

Guía para la Inversión Socialmente Responsable en el Mercado de Capitales Argentino

Su propósito es dar a conocer los alcances, objetivos y ventajas de la inversión socialmente responsable, promoviendo la integración de factores ambientales, sociales y de gobernanza en la toma de decisiones financieras y corporativas. De esta manera, el documento se constituye como una herramienta más en la promoción de la inversión en activos sostenibles y de las estrategias de Inversión Socialmente Responsable.

Guía para la emisión de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables

Sigue los Lineamientos y tiene como objetivo incentivar aún más la oferta de este tipo de activos. Presenta la información de forma resumida y didáctica, con la finalidad de llegar a todo tipo de público que desee conocer sobre los requisitos y necesidades para emitir un bono social, verde o sustentable.

Guía para Evaluadores Externos de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables

Su fin es impulsar el crecimiento del mercado de revisores externos locales que otorguen credibilidad a las etiquetas sociales, verdes o sustentables de

dichos instrumentos, y ofrezcan sus servicios a costos acordes al monto de las emisiones locales en la Argentina. Recopila las mejores prácticas para revisores externos y confección de evaluaciones externas de bonos sociales, verdes y sustentables.

Resolución General 940/2022
Régimen simplificado y garantizado de emisiones de obligaciones negociables con impacto social

Tiene por objeto promover el acceso al financiamiento de actores de la economía socioproductiva, siempre que cuenten con una evaluación social y una garantía, ambas otorgadas por sujetos regulados por la CNV. La simplificación informativa que propone el régimen equipara las condiciones ofrecidas a las PyMEs para aquellos potenciales emisores que no encuadran en dicha categoría, como asociaciones civiles y cooperativas de mayor escala.

Documentos de difusión

- **Programa de Finanzas Sustentables**

Su objetivo es concientizar a los actores del mercado de capitales local sobre la relevancia de integrar en las decisiones de inversión el análisis de impacto en la sociedad, en el ambiente y en el buen gobierno corporativo, como elementos complementarios al tradicional análisis de riesgo/rentabilidad. Asimismo, busca avanzar de manera coordinada con aquellos actores y construir en conjunto material regulatorio y de educación financiera.

- **Informe de Ecosistema de Finanzas Sostenibles en Argentina**

Constituye la versión anterior del Informe de mercado de deuda sostenible en Argentina. Resume las iniciativas que fue llevando a cabo la CNV en materia de finanzas sustentables y brinda información detallada de las emisiones de bonos SVS que se realizaron en el mercado local.

- **Actualización de la sección de sostenibilidad en la página web de la CNV**

Se realizó como parte de la Estrategia de Sostenibilidad de la CNV. La nueva sección incluye material sobre diversas temáticas que subyacen dentro del amplio concepto de la sostenibilidad, como Gobierno Corporativo, Finanzas Sostenibles y Gobierno Abierto. Se puede acceder a normativas, informes, guías, lineamientos, instrumentos financieros lanzados, entre otros. Por otro lado, se incluyó una sección de "Novedades", en la cual se comparten aquellas noticias o sucesos que sean relevantes y versen sobre la sostenibilidad. Además, se destinó un espacio para definir las finanzas sostenibles y los factores ASG, y mencionar brevemente el accionar de la CNV en la materia.



Trabajo con actores relevantes

La CNV avanza con su agenda de trabajo en finanzas sostenibles con distintos actores provenientes de organismos internacionales y del sector público nacional.

- **Mesa Técnica de Finanzas Sostenibles (MTFS)**

Es una iniciativa del Ministerio de Economía de la Nación Argentina, y representa una instancia permanente para el intercambio de información, discusión, coordinación y evaluación de acciones, estrategias y actividades, con el objetivo general de desarrollar las Finanzas Sostenibles en Argentina. Como integrante de la MTFS, la CNV firmó con la Superintendencia de Seguros de la Nación y el Banco Central de la República Argentina la Declaración Conjunta de las Entidades Reguladoras del Sector Bancario, de Seguros y del Mercado de Capitales con Relación al Desarrollo de las Finanzas Sostenibles en Argentina.

- **Memorando de Entendimiento con el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD)**

Tiene como objetivo principal articular una mesa que reúna a los actores y las acciones necesarias para facilitar el acceso al crédito y la inclusión progresiva de nuevos participantes al mercado de capitales. Se aspira a que ese circuito actúe como un efecto multiplicador de los recursos disponibles en el marco de la economía socioproductiva, popular y/o social de impacto .

Ante cualquier duda o consulta sobre el Memorando de Entendimiento, consultar con: mesaimpactocnvpnud@cnv.gov.ar.

- **Consultorías de asistencia técnica del BID**

Estrategia de Sostenibilidad y Hoja de Ruta

Su objetivo fue establecer la ambición de la CNV en el corto, mediano y largo plazo y objetivos en materia de sostenibilidad, así como las líneas de acción estratégicas, actividades y recursos requeridos para alcanzar los objetivos propuestos. Como parte de las recomendaciones allí plasmadas,

se aprobó la creación de un Grupo Técnico de Finanzas Sostenibles de carácter permanente dentro del organismo, que permitirá, entre otras cuestiones, nuclear a profesionales de diversas áreas, a fin de capacitarlos con los conocimientos necesarios para comenzar a implementarlos en sus áreas de trabajo conforme a sus funciones.

Actualización de los Lineamientos para la emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables en Argentina

Su objetivo será incorporar las nuevas tendencias en materia de bonos temáticos para brindar al mercado y a los emisores otras alternativas de financiamiento sostenible.

Guía para el reporte y divulgación voluntaria de factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza

Se encuentra en consulta privada y tiene como objetivo principal brindar las herramientas para incentivar a las empresas a reportar información no financiera.



Creemos firmemente que **una inversión es exitosa** cuando se trata de un **proyecto productivo** que incluye a más personas



CAPITULO 2

Evolución del mercado de deuda sostenible en Argentina

Análisis de la evolución del mercado de deuda sostenible en Argentina

El mercado de deuda sostenible en Argentina se encuentra en la fase inicial de su desarrollo. Su apertura se instauró en el año 2019 con la aprobación de los Lineamientos, que tienen por objetivo ofrecer tanto a los mercados como a posibles emisores una guía de buenas prácticas y parámetros para canalizar el desarrollo de las emisiones de valores negociables sociales, verdes y/o sustentables, mediante la estandarización de criterios.

a) Paneles o segmentos de negociación especiales creados por mercados

En este sentido, en julio de 2019, Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA) lanzó el **Panel de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables** (Panel de Bonos SVS) con su respectivo reglamento, para que las obligaciones negociables, títulos públicos, fondos comunes de inversión cerrados¹ y fideicomisos financieros emitidos conforme a los Lineamientos puedan ser listados e individualizados.

Cabe destacar que, en septiembre del 2020, BYMA y Mercado Abierto Electrónico S.A., otro mercado enfocado principalmente en la negociación de títulos públicos y obligaciones negociables, firmaron un acuerdo de colaboración mutua para la colocación primaria de bonos sociales, verdes y sustentables, mediante el cual se establece que las manifestaciones de interés podrán efectuarse a través de ambos mercados².

En febrero de 2022, BYMA presentó el **Panel de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad** (Panel de Bonos VS) con su respectivo reglamento, para listar aquellos instrumentos cuyas características financieras y/o estructurales varíen dependiendo del logro o no de ciertos objetivos de sostenibilidad por parte del emisor, dentro de un plazo predefinido.

¹Los FCI cerrados son aquellos fondos que se deberán constituir con un plazo máximo de duración (el cual podrá ser modificado) y con una cantidad fija máxima de cuotapartes. En los FCI cerrados sólo se pueden suscribir cuotapartes al momento de la oferta inicial. Luego de eso, y a lo largo de toda la vida del FCI, el público inversor únicamente podrá adquirir o vender cuotapartes en los mercados de valores.

²Publicado en la AIF bajo ID #2669251 (BYMA) y #2669306 (MAE).

b) Evolución general del mercado de deuda sostenible

Como se puede apreciar en las gráficas de la derecha, el volumen total del mercado de deuda sostenible en argentina consta de **cuarenta y siete (47)** emisiones¹, que obtuvieron un financiamiento de **USD 993,3M²** desde la apertura del mercado en 2019 a diciembre 2022. De ese total, **cuarenta y uno (41)** se encuentran listados en los paneles de mercado especiales mencionados anteriormente.



El mercado de deuda sostenible está experimentando un crecimiento más que significativo y posee capacidad de expansión. El monto emitido acumulado en el mercado nacional al término del 2022 es de **USD 993,3M**, lo que significa el doble del valor al cierre del año anterior y 5 veces el valor al término del 2020.



La empresa **Plaza Logística S.R.L.** fue pionera en la utilización de este tipo de financiamiento al poner en circulación el primer bono verde re-etiquetado, hecho que facilitaría la atracción de otras empresas al mercado. En efecto, en diciembre del 2019 se listó el primer bono verde por USD 27M, cuyo destino fue la construcción de naves logísticas Triple “A” con altos estándares de sustentabilidad

¹El total de bonos emitidos se compone por todas las obligaciones negociables, fideicomisos financieros, fondos comunes de inversión cerrados, títulos públicos que cuentan con una evaluación externa que certifica su calidad verde, social, sustentable o vinculada a la sostenibilidad.

² A los efectos de la elaboración del presente informe, para aquellas emisiones realizadas en moneda distinta a USD, se consideró Tipo de Cambio de Referencia Comunicación “A” 3500 (Mayorista) al momento de la emisión. Asimismo, se hace saber que aquellas emisiones realizadas como canje de emisiones anteriores fueron incluidas en la cantidad de emisiones temáticas, pero no en el monto emitido.

MONTO ACUMULADO EMITIDO SVS - ARGENTINA

Millones de USD - 2019 a 2022



EMISIONES TEMÁTICAS - ARGENTINA

2019 a 2022

<div>Emisiones Temáticas</div> <div>47</div> <div>Monto emitido instrumentos temáticos</div> <div>USD 993,3M</div>	<div>OBLIGACIONES NEGOCIABLES</div> <div>43</div> <div>USD 884,7M</div>
	<div>FIDEICOMISOS FINANCIEROS</div> <div>3</div> <div>USD 88,3M</div>
	<div>FONDOS COMUNES DE INVERSION CERRADOS*</div> <div>1</div> <div>USD 20,3M</div>

c) Emisiones temáticas según tipo de bono

Las gráficas de la derecha muestran la distribución del financiamiento obtenido a través de las emisiones según la etiqueta otorgada desde el inicio del mercado en 2019 hasta diciembre 2022.

Los **bonos verdes** son aquellos instrumentos cuyos fondos deben ser aplicados a proyectos que generen impacto ambiental positivo. Este tipo de bonos obtuvo el 63,5% del financiamiento total del mercado temático, y fueron las empresas **Luz de Tres Picos S.A.** y **Genneia S.A.** las que obtuvieron un mayor volumen de financiamiento.

En cuanto a los **bonos sociales**, el destino específico radica en financiar proyectos que generen impacto social positivo. Esta categoría de bonos obtuvo el 13,4% del financiamiento total del mercado, y las empresas que recibieron un mayor volumen de financiamiento fueron el **Banco de la Ciudad de Buenos Aires**, que emitió un bono por USD 50,6M para el otorgamiento de préstamos para aliviar y prevenir los impactos del COVID-19, y **Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A.**, que colocó un bono por USD 52,7M para proveer energía eléctrica segura a barrios carenciados.

Si bien el informe es de 2022, es necesario hacer una mención especial sobre la **primera emisión de un bono de género en el mercado de capitales argentino** ocurrida en febrero 2023, dentro del nuevo régimen simplificado y garantizado de emisiones con impacto social. La responsable de tal acontecimiento ha sido la emisora Pro Mujer Servicios Financieros S.A., quien destinará la totalidad de los fondos recaudados a otorgar créditos a 1.700 mujeres en su mayoría de bajos recursos, de entre 18 y 75 años, y propietarias de micro y pequeñas empresas.



Los **bonos sostenibles** son aquellos destinados a financiar una combinación de proyectos verdes y sociales. En este tipo de bonos se alcanzó el 10,7% del financiamiento total y se destaca la emisión de **Laboratorios Richmond S.A.**, que logró financiamiento por

USD 85M a través de un fideicomiso financiero destinado a adquisición, instalación y puesta en marcha de una planta para la producción de vacunas, entre las que se encuentran las establecidas contra el coronavirus, así como de otros productos biotecnológicos.

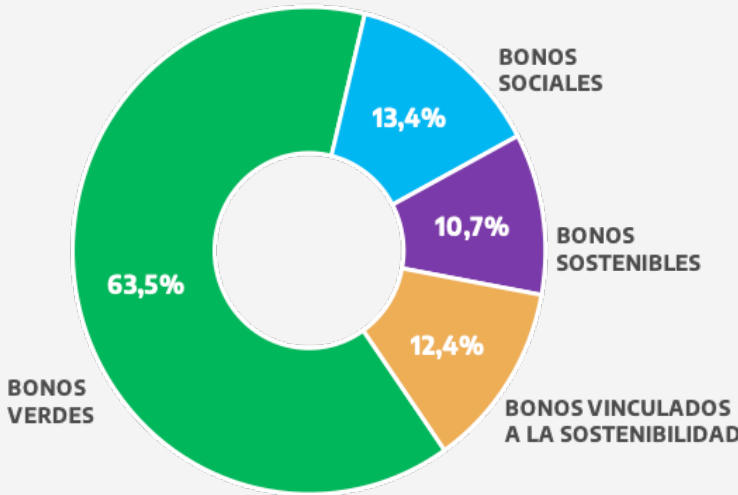
Finalmente, la categoría de **bonos vinculados a la sostenibilidad** incluye instrumentos

cuyas características financieras y/o estructurales puedan variar dependiendo de si el emisor alcanza, o no, ciertos objetivos predeterminados de sostenibilidad dentro de un plazo predefinido. Esta categoría obtuvo el 12,4% del financiamiento, y fue la empresa **S.A. San Miguel A.G.I.C.I.F.** la que obtuvo la mayor cantidad de fondos con la emisión de

un bono por USD 50M, destinado a alcanzar un mínimo del 66% de energía renovable en el suministro de energía eléctrica en el Complejo Industrial Famaillá en 12 meses.

EMISIONES TEMÁTICAS POR TIPO DE BONO

Porcentaje s/monto emitido 2019 a 2022



EMISIONES TEMÁTICAS POR TIPO DE BONO

2019 a 2022

	BONOS VERDES	27	USD 630,9M	TOTAL DIC-22 47 USD 993,3M
	BONOS SOCIALES	11	USD 133,2M	
	BONOS SOSTENIBLES	5	USD 106,4M	
	BONOS V. SOSTENIBILIDAD	4	USD 122,8M	



d) Emisiones temáticas según destino de los proyectos

En cuanto al reparto sectorial según los tipos de proyectos a los que se ha destinado la financiación de los bonos temáticos, encabeza el sector energético con el **73,5%** del monto emitido. Dentro de dicho sector, la empresa **Luz de Tres Picos S.A.** lidera el mercado de emisiones con cuatro (4) bonos colocados por un total de USD 187,5M destinados a la construcción de Parques Eólicos. Por su parte, **Genneia S.A.** ocupa el segundo lugar en emisión, habiendo colocado siete (7) bonos por un total de USD 182,7M.








Estos últimos fueron destinados a la construcción, la adquisición y el mantenimiento de proyectos de generación de energía eólica, solar, de la biomasa, hidroeléctrica a pequeña escala y de hidrógeno verde.

Dentro del sector industrial, podemos destacar el fondo común de inversión cerrado emitido por **Pellegrini S.A. Gerente de Fondos Comunes de Inversión** en junio de 2021, a través del cual obtuvo financiamiento por USD 20,3M, destinado a la inversión en activos de naturaleza inmobiliaria, a fin de fomentar el desarrollo de la construcción de viviendas para poblaciones de ingresos medios y bajos.



EMISIONES TEMÁTICAS - POR TIPO DE PROYECTO

Millones de USD - 2019 a 2022

Destino de proyectos	Emisiones	Monto USD	% s/monto emitido total	
 Energía	26	USD 730,3M	<div></div>	73,5%
 Industria	4	USD 86,9M	<div></div>	8,8%
 Financiero	6	USD 52,1M	<div></div>	5,2%
 Transporte	2	USD 47,3M	<div></div>	4,8%
 Agro	3	USD 38,0M	<div></div>	3,8%
 Construcción	2	USD 32,7M	<div></div>	3,3%
 Telecomunicaciones	4	USD 6,0M	<div></div>	0,6%

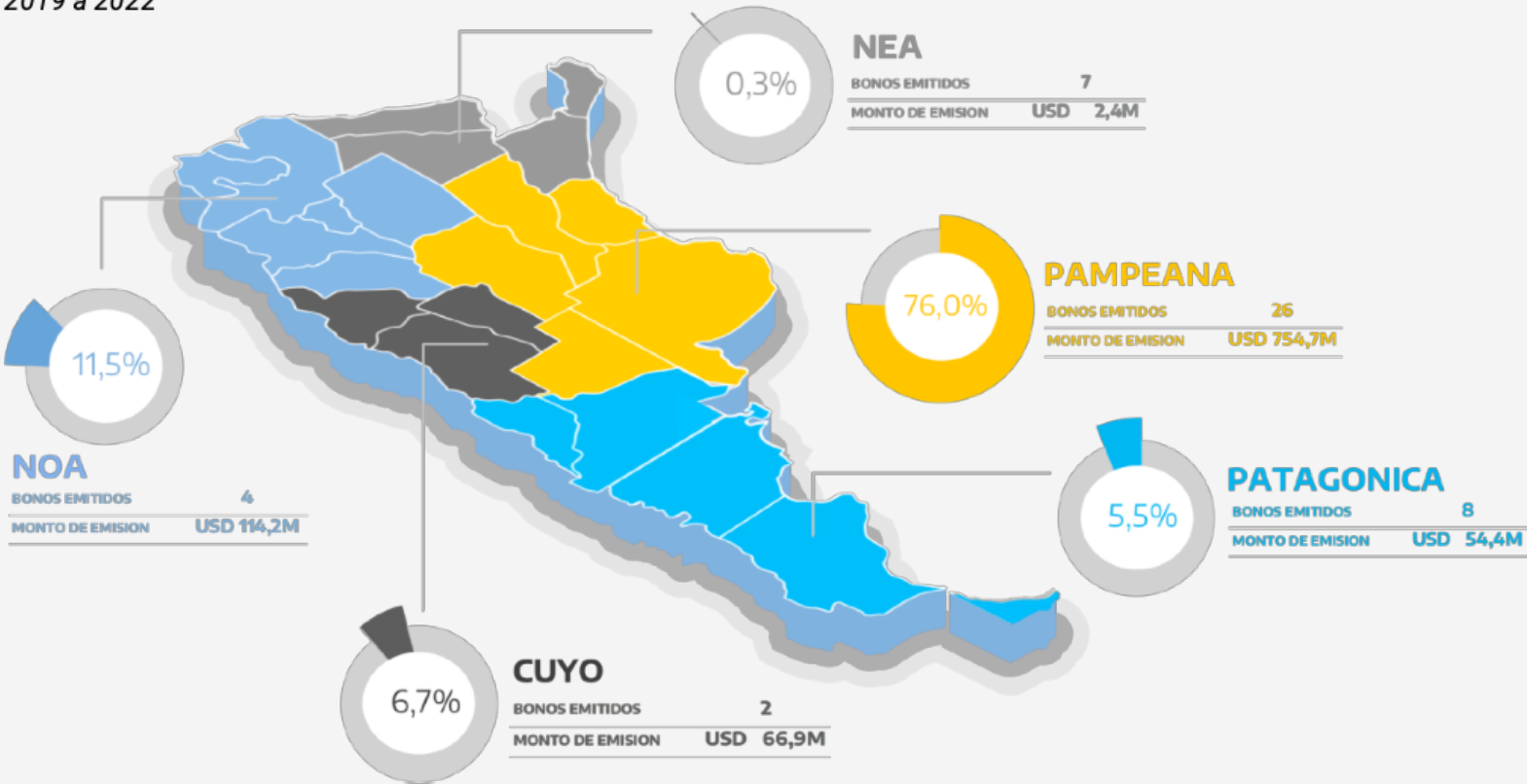
e) Emisiones temáticas según localización de los proyectos

Los bonos temáticos permiten el financiamiento de empresas y proyectos que contribuyen al desarrollo sustentable de la economía federal. Funcionan como una herramienta que genera sinergia entre los diferentes actores financieros del sector público y privado de todo el país.

Tal como puede apreciarse en la gráfica de la derecha, la Región Pampeana se quedó con la mayor parte del financiamiento obtenido a través de instrumentos temáticos, alcanzando el 76% del monto total emitido.

EMISIONES TEMÁTICAS - POR REGIÓN

2019 a 2022



La CNV está llevando a cabo un **Plan de Federalización** del mercado de capitales, que se inició con la creación de la figura de las Entidades Representativas Regionales (ERR) mediante la Resolución General 889/2021. Esa Resolución constituyó un punto de partida para generar brazos institucionales en todas las actividades productivas que canalicen el ahorro a la economía real de cada región y desarrollen el mercado de capitales, entre las que se encuentra la promoción de los bonos temáticos entre emisores regionales. En el marco de este Plan, se realizaron diversas jornadas de capacitación sobre financiamiento tradicional y sostenible en el mercado de capitales en Entre Ríos, Chaco y Mendoza.

Emisores: ¿quiénes realizan emisiones temáticas?

El mercado de deuda sostenible se encuentra liderado por 26 emisores, que, en su mayoría, son grandes empresas pertenecientes al régimen general de oferta pública; pero un **29,8%** son empresas PyMEs bajo los regímenes PyME CNV¹(4 emisiones) y PyME Garantizada² (10 emisiones).

En las tablas de la derecha, se exhibe el ranking de emisoras y el financiamiento que obtuvieron mediante la emisión de bonos temáticos. A la fecha, son 26 las emisoras que lograron obtener financiamiento para proyectos temáticos. El detalle de cada emisión se puede consultar en el [Panel de Bonos SVS](#) y el [Panel de Bonos VS de BYMA](#).

La empresa **Sion S.A.**, que fue la única empresa bajo el régimen PyME CNV que emitió obligaciones negociables, obtuvo financiamiento por USD 6,1M a través de cuatro (4) emisiones. También las asociaciones civiles tuvieron la oportunidad de financiarse a través del mercado de capitales, debido, en gran parte, al trabajo realizado por el Laboratorio CNV – PNUD.

Un ejemplo es la **Asociación Civil Sumatoria para una Nueva Economía**, que obtuvo financiamiento por más de USD 1,5M a través de cinco (5) emisiones bajo el régimen de obligaciones negociables garantizadas. Dichos fondos fueron destinados al financiamiento de las actividades desarrolladas por empresas y organizaciones que se encuentran vinculadas en alguno de los siguientes sectores estratégicos: finanzas inclusivas y equidad de género, agroecología, orgánicos, alimentación saludable y sostenible, economía social, economía circular y reciclaje inclusivo y proyectos con impacto. Asimismo, **Un Techo Para Argentina Asociación Civil** obtuvo financiamiento por más de USD 180.000 a través de una (1) obligación negociable garantizada destinada a la construcción de una fábrica social.

EMISIONES TEMÁTICAS - OBLIGACIONES NEGOCIABLES

2019 a 2022



EMISIONES TEMÁTICAS - Ranking

Período 2019 a 2022

Empresa	Monto emitido USD millones	Cantidad	Tipo Régimen	% s/ monto emitido
Luz de Tres Picos S.A.	USD 187,5	4	R.G.	18,9%
Genneia S.A.	USD 182,7	7	R.G.	18,4%
S.A. San Miguel A.G.I.C.I.F.	USD 87,8	2	R.G.	8,8%
Laboratorios Richmond S.A.	USD 85,0	1	F.F.	8,6%
YPF Energía Eléctrica S.A.	USD 63,9	1	R.G.	6,4%
EDENOR	USD 52,7	1	R.G.	5,3%
Banco Ciudad de Buenos Aires	USD 50,6	1	R.G.	5,1%
CP Manque S.A.U. y CP Los Olivos S.A.U.	USD 50,1	2	R.G.	5,0%
AES Argentina Generación S.A.	USD 48,4	3	R.G.	4,9%
Red Surcos S.A.	USD 35,0	2	R.G.	3,5%
Pampa Energía S.A.	USD 30,0	1	R.G.	3,0%
Plaza Logística S.R.L.	USD 27,1	1	R.G.	2,7%
Pellegrini S.A. Gerente de FCI	USD 20,3	1	F.C.I.	2,0%
Plaza Logística S.R.L.	USD 20,2	1	R.G.	2,0%
360 Energy Solar S.A.	USD 20,0	1	R.G.	2,0%
Municipalidad de la Ciudad de Córdoba	USD 12,4	1	R.G.	1,2%
Citrusvil S.A.	USD 6,4	1	Pyme Garantizada	0,6%
Sion S.A.	USD 6,0	4	Pyme CNV	0,6%
Fecovita	USD 3,0	1	F.F.	0,3%
A.C. Sumatoria para una Nueva Economía	USD 1,5	5	Pyme Garantizada	0,1%
Zuamar S.A.	USD 1,1	1	Pyme Garantizada	0,1%
Madeco Argentina S.A.	USD 0,6	1	Pyme Garantizada	0,1%
Termoeléctrica S.A.	USD 0,5	1	Pyme Garantizada	0,0%
Ricardo Venturino S.A.	USD 0,3	1	F.F.	0,0%
A.C. Un Techo Para Argentina	USD 0,2	1	Pyme Garantizada	0,0%
Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A.	USD 0,0	1	R.G.	0,0%
TOTAL	USD 993,3	47		

1 El régimen PyME CNV son emisiones de deuda de empresas calificadas como PyMEs según la normativa de la CNV, que cuentan con un régimen informativo especial, más flexible que el régimen general.

2 El régimen PyME Garantizada tiene las mismas características que el régimen PyME CNV, pero las emisiones deben estar garantizadas en su totalidad por una Entidad de Garantía registrada en la CNV.

Emisiones temáticas 2022: tasas y plazos

El trabajo de la CNV en la promoción de las finanzas sostenibles ha contribuido al aumento del número de emisiones de bonos temáticos que se registra año a año en el mercado local.

Durante el año 2022, los instrumentos más utilizados fueron los bonos denominados en USD Linked¹, cuya tasa fija promedio ponderado del año fue de 2,6% y el plazo de emisión fue de 69 meses².

Desde su apertura, el mercado temático ha despertado en el interés de los inversores lo que se verifica a través de la sobreoferta que estos instrumentos reciben. En los últimos 2 años, el nivel de sobreoferta se mantuvo por encima del 50% de los montos emitidos.

Moneda	Instrumento	Cantidad	MONTO EMITIDO millones USD	Tipo de tasa	Tasa / Margen promedio *	Plazo promedio (MESES) *
USD	ON - REGIMEN GENERAL	4	USD 141,3	Tasa fija	4,6%	34
\$	ON PYME GARANTIZADAS	1	USD 0,04	Tasa fija	40,0%	15
	ON - REGIMEN GENERAL	2	USD 42,3	BADLAR + Margen	1,4%	23
	ON PYME CNV	2	USD 4,0	BADLAR + Margen	4,6%	45
	ON PYME GARANTIZADAS	3	USD 1,8	BADLAR + Margen	0,7%	22
	FIDEICOMISO	1	USD 0,3	TIR de Corte	82,5%	60
USD linked	ON - REGIMEN GENERAL	8	USD 326,4	Tasa fija	2,6%	69
	ON PYME GARANTIZADAS	1	USD 6,4	Tasa fija	0,0%	30
TOTAL		22	USD 522,5			

1 Los instrumentos emitidos bajo la modalidad de USD Linked son denominados en dólares estadounidenses y suscriptos e integrados en pesos al tipo de cambio inicial, y pagaderos en pesos al tipo de cambio aplicable a la fecha de pago.
2 A los efectos del cálculo de las tasas y plazos, se realizaron promedios ponderados respecto al monto emitido.

En el año 2022, las emisiones temáticas tuvieron una sobreoferta del 52% por encima del monto emitido. En ese año, quince (15) de los veintidós (22) bonos temáticos emitidos han recibido ofertas por encima del monto colocado.

Mercado de deuda sostenible en la región

La mayoría de los reguladores de los mercados de la región han avanzado en línea con la Argentina en cuanto a la adaptación de los marcos normativos que faciliten el desarrollo de instrumentos temáticos. El cuadro siguiente muestra una comparativa de las emisiones temáticas del año 2022 en la región.

EMISIONES TEMÁTICAS EN LA REGIÓN

Período 2022

						
	ARGENTINA	CHILE	COLOMBIA	PERU	PARAGUAY	BRASIL
Normativa ASG	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	No
Año 1ra. Emisión	2019	2018	2016	2018	-	-
Bonos SVS - 2022	22	4	4	0	0	-
Monto emitido 2022	USD 522,5M	USD 375,0M	USD 155,2M	0	-	-

CHILE Al igual que Argentina, cuenta con un panel de bonos temáticos publicado por la Bolsa de Santiago. El mismo incluye bonos transados en el mercado secundario local, en el segmento de bonos sostenibles, y no incluye los bonos verdes emitidos en el extranjero por el Ministerio de Hacienda de Chile, ni las emisiones de bonos sostenibles realizadas por emisores corporativos chilenos en el extranjero.

PARAGUAY ha incorporado a su marco normativo los bonos temáticos relacionados con aspectos ambientales, sociales y de gobernanza (ASG), llamados Bonos ODS (verdes, sociales y sostenibles). Sin embargo, no se ha materializado ninguna emisión de bonos de este tipo hasta la fecha.

COLOMBIA ha sido el pionero en la región en lograr emisiones temáticas. Las primeras fueron realizadas por el Banco de Colombia en el año 2016. A la fecha, llevan treinta y nueve (39) bonos temáticos emitidos desde la apertura del mercado.

PERÚ no tuvo emisiones temáticas en el año. Sin embargo, ha adaptado su marco normativo ASG y desde su lanzamiento se han emitido cuatro (4) bonos por más de USD 187M entre 2018 y 2021.

BRASIL aún no cuenta con una taxonomía enfocada en finanzas sostenibles, por lo que cualquier clasificación al respecto queda a criterio del propio emisor.



CAPÍTULO 3

Inversión socialmente responsable

Fondos Comunes de Inversión Abiertos ASG

La adquisición de cuotas partes de fondos comunes de inversión que aplican estrategias de inversión responsable es una de las alternativas que tienen los inversores para introducirse en la temática. Estos fondos son instituciones de inversión colectiva que eligen los activos que conforman sus

carteras en función de criterios ASG. Los elementos que configuran un fondo de inversión socialmente responsable son los mismos que estructuran uno tradicional, pero se le añaden elementos no financieros a su gestión.

Como se señaló más arriba, mediante la Resolución General 885/2021 se creó el régimen especial de productos de inversión colectiva sustentables, que contempla la creación de fondos comunes de inversión abiertos cuyo objeto especial de inversión lo constituyan valores negociables con impacto ASG.

El régimen prevé que, como mínimo, el 75% del patrimonio de estos fondos deberá invertirse siguiendo las siguientes pautas:

a) El 45%, como mínimo, del haber de estos fondos deberá invertirse en:

I Valores negociables listados en segmentos y/o paneles de negociación sociales, verdes y/o sustentables en mercados autorizados por la CNV.

II Valores negociables cuyas emisoras se encuentren listadas en paneles de mercados autorizados por la CNV que destaquen la aplicación de buenas prácticas ASG, y/o que formen parte de

índices de sustentabilidad que contemplen en su análisis las variables ASG.

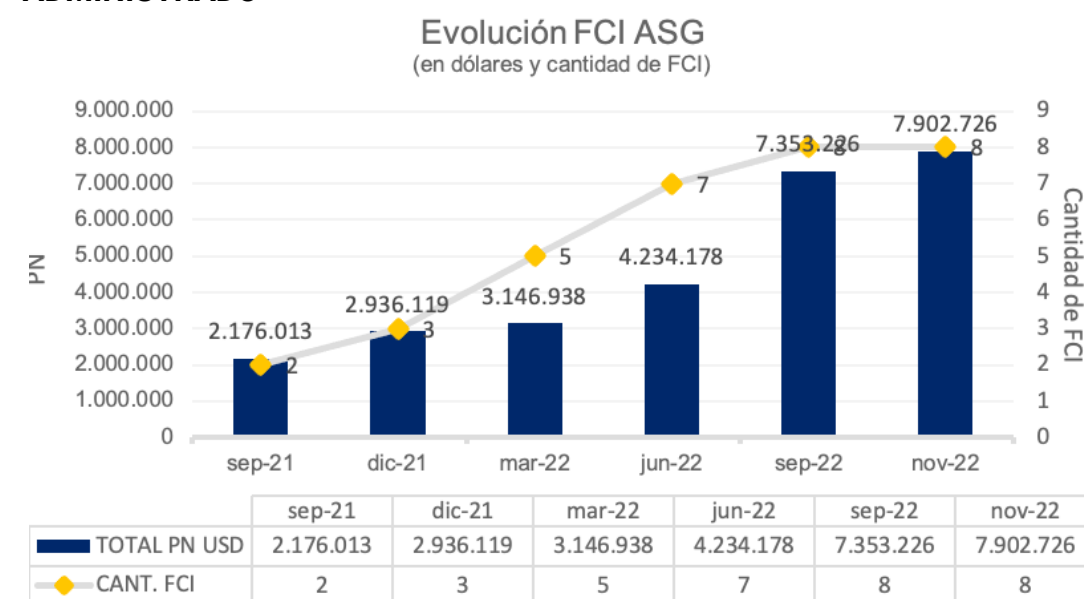
III Valores negociables que cuenten con revisión externa, de acuerdo con los "Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables en Argentina" establecidos en las Normas (N.T. 2013 y mods.).

IV Valores representativos de deuda y/o certificados de participación de Fideicomisos Financieros Solidarios.

b) Hasta tanto se encuentre consolidado el desarrollo de los presentes productos, ha sido admitida la inversión de hasta el 30% del haber de estos fondos en valores negociables destinados al financiamiento de PyMES cuyo objeto de financiación no se encuentre dentro de los criterios de exclusión del BID publicados en su Marco de Política Ambiental y Social.

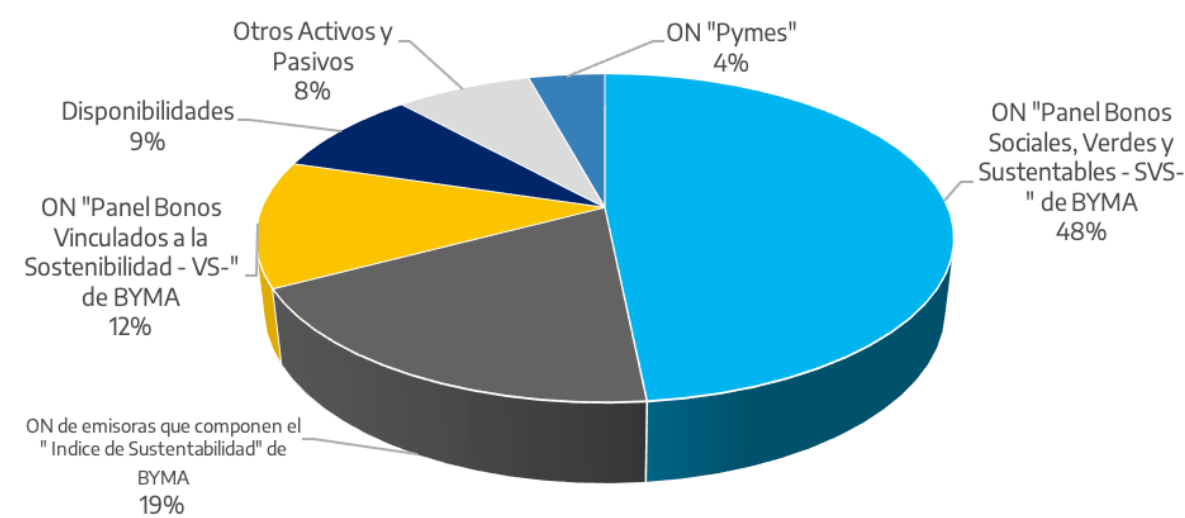
A la fecha, existen ocho (8) fondos ASG en funcionamiento, cuyo patrimonio administrado asciende a USD 8M aproximadamente, y hay siete (7) fondos adicionales en condiciones de ser lanzados al mercado a la brevedad.

EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO ADMINISTRADO



El total del patrimonio administrado creció un 74% sólo en el tercer trimestre del año 2022, acumulando un crecimiento del 169% en el año. Esto fue impulsado también porque una de las principales administradoras, Santander Río Asset Management S.A., lanzó su primer FCI ASG.

COMPOSICIÓN DE LAS CARTERA DE INVERSIONES FCI ASG



Respecto de la composición de carteras de los FCI ASG, el 79% de los activos se encuentra invertido en ONs listadas en el Panel de Bonos SVS, el Panel de Bonos VS o en empresas que componen el Índice de Sustentabilidad o el Panel de Gobierno Corporativo de BYMA.

A diciembre de 2022, la CNV aprobó los Fondos Comunes de Inversión Abiertos ASG que se detallan a continuación:

DENOMINACIÓN FCI	SOCIEDAD GERENTE	FECHA APROBACIÓN CNV
QUINQUELA RENTA MIXTA SUSTENTABLE FCI ASG	QM ASSET MANAGEMENT S.A	3/6/2021
BULL MARKET FONDO COMUN DE INVERSION ASG	BULL MARKET ASSET MANAGEMENT S.A.	3/6/2021
ESG FONDO COMUN DE INVERSION ASG	SOUTHERN TRUST S.A.	3/6/2021
MAF SUSTENTABLE F.C.I. ASG	MARIVA ASSET MANAGEMENT S.A.U.	19/08/202
SBS RETORNO SUSTENTABLE FCI ASG	SBS ASSET MANAGEMENT S.A.	30/9/2021
GALILEO SUSTENTABLE FCI ASG	GALILEO ARGENTINA S.A.	7/10/2021
QUIRON FCI VERDE Y SUSTENTABLE ASG	QUIRON ASSET MANAGEMENT S.A	7/10/2021
SCHRODER SUSTENTABLE F.C.I. ASG	SCHRODER S.A.	28/10/2021
BALANZ SUSTENTABLE FCI ASG	BALANZ S.A.U.	25/11/2021
GAINVEST RENTA SUSTENTABLE FCI ASG	STONEX ASSET MANAGEMENT S.A.	17/2/2022
FIMA CARTERA SUSTENTABLE FCI ASG	GALICIA ADMINISTRADORA DE FONDOS S.A.	6/4/2022
OPTIMUM INVESTMENT FCI ASG	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT ARGENTINA S.A.	8/6/2022
SUPERFONDO SUSTENTABLE FCI ASG	SANTANDER RIO ASSET MANAGEMENT S.A.	6/7/2022
HF SUSTENTABLE FONDO COMÚN DE INVERSION ASG	HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT ARGENTINA S.A.	10/8/2022
OPTIMUM SELECTION FCI ASG	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT ARGENTINA S.A. SGFCI	16/11/2022





CAPITULO 4

Proveedores de evaluaciones externas de bonos temáticos

Metodologías de calificación sostenibles

La CNV regula los requisitos para la constitución, las prohibiciones y las incompatibilidades, entre otras exigencias, de los agentes de calificación de riesgo (ACR). Los ACR pueden ofrecer, dentro de sus servicios, la calificación de instrumentos financieros sostenibles a través de la presentación de metodologías de calificación.

Los siguientes ACR registrados ante la CNV lanzaron metodologías de calificación temáticas:

		Evaluadora Latinoamericana S.A. -Metodología de calificación de bonos verdes. -Metodología de calificación de riesgo ASG.
		Professional Rating Services Agente de Calificación de Riesgo S.A. -Metodología de Finanzas Sostenibles.
		FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo -Metodología de calificación de bonos verdes. -Metodología de calificación ESG. -Metodología de calificación de bonos sociales y sostenibles. -Metodología de evaluación de bonos verdes, sociales y sostenibles.
		UNTREF ACR UP -Metodología para evaluación de bonos verdes. -Metodología para evaluación de bonos sociales.
		Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A. -Marco Analítico de Segunda Opinión.

Este informe fue elaborado por la Subgerencia de Gobierno Corporativo de la Gerencia de Gobierno Corporativo y Protección al Inversor, con colaboración de las Gerencias de Innovación, Estrategia y Riesgo, de Emisoras, de Fideicomisos Financieros y de Fondos Comunes de Inversión

