

## ANEXO I

ARTÍCULO 1°.- Sustituir el artículo 5° de la Sección I del Capítulo IX del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“ARTÍCULO 5.- En caso de tratarse de emisiones de valores negociables que no sean acciones, la información exigida para el prospecto deberá adecuarse a la naturaleza del valor negociable en cuestión. Cuando se trate de emisoras de valores representativos de deuda de corto plazo, el prospecto deberá adecuarse al modelo que se indica en el Anexo II de este Capítulo.

Adicionalmente, para la emisión de obligaciones negociables y/o valores fiduciarios y/o cuotapartes de fondos comunes de inversión, destinados a proyectos sociales, verdes y sustentables, el prospecto deberá incluir información alineada con los “Lineamientos de Argentina para la Emisión de Valores Negociables Verdes, Sociales y Sustentables”, conforme figura en el Anexo III del Capítulo I del Título VI de estas NORMAS”.

ARTÍCULO 2°.- Sustituir el artículo 7 de la Sección I del Capítulo IX del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“INSERCIÓN OBLIGATORIA EN EL PROSPECTO Y/O SUPLEMENTO DE PROSPECTO.

ARTÍCULO 7°.- Las emisoras deberán insertar en la primera página de todos los Prospectos y/o Suplementos de Prospecto, en caracteres destacados el texto indicado a continuación, adaptados, en su caso, a las características de la emisión y el rol que cumple cada interviniente (emisor, fiduciario, organizador, colocador, experto, etc.).

a) Respecto de emisiones de valores negociables de emisoras en general y aquellas bajo el de régimen Emisores Frecuentes:

‘Oferta Pública autorizada por Resolución/Certificado/Registro N°... de fecha... de la Comisión Nacional de Valores. Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La Comisión Nacional de Valores no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto/Suplemento de Prospecto. La veracidad de la información contable, económica y financiera, así como de toda otra información suministrada en el presente Prospecto/Suplemento de Prospecto es exclusiva responsabilidad del órgano de administración y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de la emisora y de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados financieros que se acompañan y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley N° 26.831.

El órgano de administración manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente Prospecto/Suplemento de Prospecto contiene a la fecha de su publicación información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de la emisora y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes’.

b) Respecto de la emisión de valores negociables fiduciarios:

‘Oferta Pública autorizada por Resolución N°... de fecha... de la Comisión Nacional de Valores. Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La Comisión Nacional de Valores no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto. La veracidad de la información suministrada en el presente Prospecto es responsabilidad del fiduciario [o emisor y fiduciante] y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley N° 26.831. Los auditores, en lo que les atañe, serán responsables en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados contables que se acompañan. El fiduciario [o emisor y el fiduciante u organizador] manifiesta(n), con carácter de declaración jurada, que el presente prospecto contiene a la fecha de su publicación información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes’.

c) Respecto de emisiones de obligaciones negociables y/o valores fiduciarios y/o cuotapartes de fondos comunes de inversión destinados a proyectos Sociales, Verdes y Sustentables se deberá agregar, adicionalmente, el siguiente texto a la leyenda:

‘La Comisión Nacional de Valores no ha emitido juicio sobre el carácter Social, Verde o Sustentable que pueda tener la presente emisión. A tal fin, el órgano de administración manifiesta haberse orientado por los Lineamientos de Argentina para la Emisión de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables, contenidos en el Anexo III del Capítulo I del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.)’.

ARTÍCULO 3°.- Sustituir el artículo 30 de la Sección IX del Capítulo I del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“SEGMENTOS DE NEGOCIACIÓN.

ARTÍCULO 30.- Los Mercados podrán organizar los segmentos de negociación de valores negociables que podrán ser operados en sus ámbitos, debiendo presentar a la Comisión la documentación pertinente para su previa autorización.

Los Mercados no podrán negar el listado de valores negociables con oferta pública otorgada por la Comisión asociados a los segmentos de negociación habilitados.

Los Mercados podrán crear segmentos de negociación Sociales, Verdes y Sustentables, para lo cual deberán estarse a lo establecido en los “Lineamientos de Argentina para la emisión de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables” que figuran como Anexo III del presente Capítulo”.

ARTÍCULO 4°.- Incorporar como Anexo III del Capítulo I del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

ANEXO III

## LINEAMIENTOS DE ARGENTINA PARA LA EMISIÓN DE VALORES NEGOCIABLES SOCIALES, VERDES Y SUSTENTABLES

### 1. ANTECEDENTES

La Comisión Nacional de Valores (“CNV”) es el organismo nacional encargado de la promoción, supervisión y control del Mercado de Capitales. Es una entidad autárquica del Estado Nacional, creada en el año 1968 a partir de la Ley Nº 17.811 de Oferta Pública. Actualmente el marco normativo que rige su funcionamiento está dado por la Ley Nº 26.831 sancionada en el año 2012 y modificada recientemente por la Ley Nº 27.440.

Su misión principal consiste en proteger a los inversores y promover el desarrollo de un mercado de capitales transparente, inclusivo y sustentable que contribuya al progreso económico y social del país<sup>1</sup>.

En este contexto, una de las iniciativas clave de la CNV radica en promover el desarrollo de instrumentos financieros que generen impacto social, ambiental, y/o de gobernanza a través de los mercados de capitales y en simultáneo se generen instrumentos más atractivos para los inversores. Esto facilita el financiamiento de empresas y proyectos que contribuyan al desarrollo sustentable de la economía nacional.

Con este fin, la CNV ha desarrollado los Lineamientos de Argentina para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables (en adelante, los “Lineamientos”). Estos estándares fueron desarrollados en base a las mejores prácticas internacionales, y en consulta con actores de la industria en la región.

**Adicionalmente y a fin de adecuar el lenguaje a los usos y costumbres internacionales, se utilizará la expresión “Bonos” para los valores negociables que se utilicen como vehículo para financiar proyectos con fines sociales y/o ambientales.**

---

<sup>1</sup> <http://www.cnv.gov.ar/sitioWeb/Institucional>

Los Lineamientos tienen como objeto ofrecer al mercado una guía de buenas prácticas y parámetros para la emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables (en adelante, los “Bonos SVS” o “Bonos Temáticos”), con el fin de difundir los estándares internacionales y pautas para evaluar los activos elegibles. Cada una de las etiquetas de los Bonos SVS se define en función de los beneficios generados por los proyectos o actividades a ser financiados. Así, los **bonos verdes** se centran en proyectos o actividades con beneficios ambientales, los **bonos sociales** en proyectos o actividades con beneficios sociales, y los **bonos sustentables** persiguen una combinación de ambos.

Los Bonos SVS son estructurados de manera similar a cualquier valor negociable tradicional. La diferencia radica en el uso que se le dará al financiamiento obtenido, el cual debe ser exclusivamente asignado a actividades o proyectos que califiquen como sociales, verdes o sustentables, lo que deberá encontrarse detallado en el respectivo prospecto de emisión.

Los emisores que deseen emitir Bonos SVS, deberán tener en cuenta lo establecido en los presentes Lineamientos, al igual que los mercados que pretendan crear etiquetas, segmentos o paneles diferenciados para estos productos. Esto permitirá otorgar certeza y transparencia a los inversores sobre las pautas con las que se llevan adelante estas emisiones. En este sentido, los Lineamientos proveerán parámetros al mercado sobre las mejores prácticas en materia de financiamiento sustentable.

## **2. MERCADOS DE CAPITALES Y SUSTENTABILIDAD**

### **2.1 INTRODUCCIÓN**

Los inversores institucionales pueden ser una importante fuente de capital para financiar el desarrollo de infraestructura sustentable en la Argentina. Durante los últimos 5 años se ha experimentado un incremento en la demanda de oportunidades de inversión para mitigar el cambio climático, generar impacto social y respaldar el desarrollo sustentable, principalmente por parte de inversores institucionales provenientes de países miembros de la OCDE. Esto se refleja en el incremento de capitales comprometidos en iniciativas como los Principios para la Inversión Responsable<sup>2</sup> (68 billones en activos administrados), la Declaración Global de los Inversores sobre el Cambio Climático<sup>3</sup> y la aparición de fondos de bonos verdes.

La creciente demanda de activos sustentables ha generado el desarrollo de mercados de bonos temáticos (esto es, bonos con etiqueta verde, social o sustentable) capaces de ofrecer a los inversores institucionales vencimientos a largo plazo, alineados con sus pasivos, y con rendimientos estables y predecibles. Los bonos etiquetados como verdes son actualmente el segmento más desarrollado de los bonos temáticos, con un gran reconocimiento del público inversor, y con un mayor grado de consenso alrededor de su taxonomía.

---

<sup>2</sup> <https://www.unpri.org/>

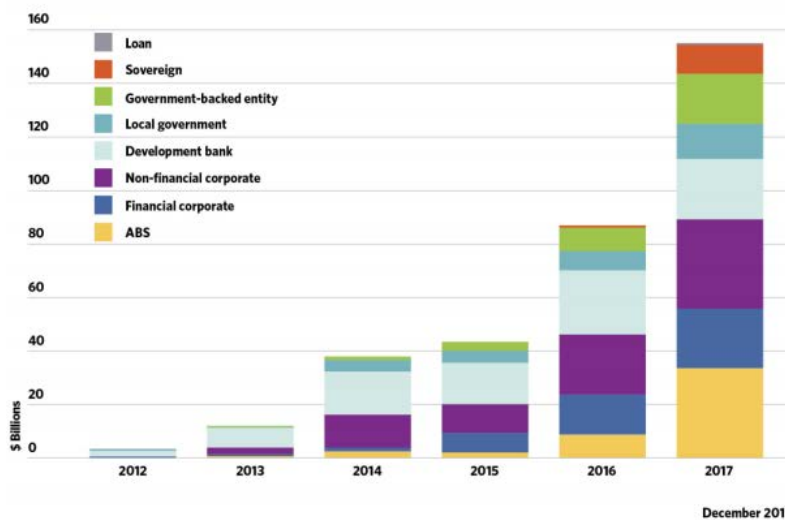
<sup>3</sup> <http://investorsonclimatechange.org/statement/>

Asimismo, el mercado de bonos verdes ha experimentado un crecimiento exponencial, alcanzando emisiones por un monto equivalente a USD42 mil millones en 2015, USD87 mil millones en 2016, y USD155 mil millones en 2017, con una diversidad también incremental respecto de la base del emisor, geografías y proyectos<sup>4</sup>.

La aparición de bonos verdes ha sido reconocida por las Naciones Unidas como "uno de los desarrollos más importantes en el financiamiento de oportunidades de inversión con bajas emisiones de carbono y resiliencia climática"<sup>5</sup>. En idéntica línea, el comunicado de los líderes del G20 en septiembre de 2016 reconoció que para respaldar el crecimiento ambientalmente sustentable en todo el mundo "es necesario ampliar el financiamiento verde", impulsando las inversiones transfronterizas para fomentar el desarrollo de los mercados locales de bonos verdes.<sup>6</sup>

### Crecimiento del mercado de bonos verdes (2012-2017)

The labelled green bond market is growing rapidly



#### 2017 in numbers

**USD155.5bn** – total green bond issuance  
**78% growth** on 2016<sup>iii</sup>  
**1500+** issues  
**37** countries of issuance on all **6** continents  
**239** different issuers  
**146** new issuers  
**USD10.7bn** – largest single green bond  
**3** sovereign green bonds

Fuente: Climate Bond Initiative

Los Bonos Temáticos son una forma efectiva de movilizar capital privado hacia los sectores prioritarios de Argentina y así promover el desarrollo de infraestructura resiliente baja en carbono, que permita un desarrollo equitativo y sustentable.

Los Bonos SVS promueven una mayor transparencia ya que requieren demostrar que el financiamiento recaudado fue efectivamente utilizado para financiar proyectos con beneficios ambientales y/o sociales.

<sup>4</sup> <https://www.climatebonds.net/resources/reports/green-bond-highlights-2017>

<sup>5</sup> <https://renewablesnow.com/news/un-report-confirms-key-role-of-green-bonds-in-climate-investment-497005/>

<sup>6</sup> <http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2017/01/2016-09-04-g20-communique-en.pdf>

### 3. ESTÁNDARES INTERNACIONALES RECONOCIDOS POR LA CNV

A nivel internacional, existen estándares ampliamente reconocidos para la emisión de bonos verdes<sup>7</sup> que deberán ser considerados para etiquetar este tipo de activos.

- **“Green Bond Principles” (“GBP”):** fueron creados por la International Capital Market Association (en adelante, “ICMA”). Estos principios constituyen guías de procedimientos para la emisión de Bonos Verdes. El objetivo principal de los mismos es fomentar la transparencia y divulgación de la información, promoviendo la integridad en el desarrollo del Mercado de Bonos Verdes. Los cuatro principios en los cuales se fundan los GBP son el uso de los ingresos, el proceso de selección de proyectos, la gestión de los ingresos y la presentación de informes. Para más información sobre los cuatro principios de los GBP, ver ANEXO “A” del presente documento.

En 2017 ICMA también desarrolló los Social Bond Principles (“SBP”) y los Sustainable Bonds Guidelines (“SBG”), los primeros adoptan los mismos pilares en torno a la transparencia que los GBP, y añaden nuevas categorías elegibles para financiamiento. Por su parte, los SBG se refieren a los activos elegibles bajo los principios de los GBP y SBP.

- **International Climate Bonds Standard:** administrado por Climate Bonds Initiative (“CBI”), los Climate Bonds Standard (“CBS”) son criterios y estándares creados para ser utilizados como herramientas para los gobiernos e inversores cuyo objetivo sea mitigar los efectos adversos del cambio climático. Estos estándares establecen requisitos previos y posteriores a la emisión del bono y adicionalmente cuentan con un listado de categorías de proyectos. Cabe destacar que los CBS se encuentran alineados con los GBP y por lo tanto promueven la confianza y la transparencia entre los inversores<sup>8</sup>.

La CNV considera que estos estándares constituyen las mejores prácticas en la materia a nivel internacional, y recomienda su adopción a fin de obtener una mayor armonización con los mercados internacionales.

#### 3.1 BONOS VERDES, SOCIALES, Y SUSTENTABLES

La CNV recomienda las definiciones establecidas por el Comité Ejecutivo de ICMA, los Principios de Bonos Verdes y los Principios de Bonos Sociales:

- I. **Bonos Verdes:** son definidos por los GBP como “cualquier tipo de bono donde los recursos serán exclusivamente destinados para financiar, o re- financiar, ya sea en parte o totalmente, proyectos nuevos o existentes que sean elegibles como “Proyectos Verdes”. Los fondos de la emisión se destinan, en su mayor parte<sup>9</sup>, a actividades con beneficios ambientales. Estos instrumentos

---

<sup>7</sup> Ver el Anexo A para más detalles.

<sup>8</sup> Para más información sobre los Climate Bonds Standards visite: <https://www.climatebonds.net/>

<sup>9</sup> Asimismo, el destino de los fondos también puede afectarse parcialmente a financiar gastos relacionados con el proyecto, como ser por ejemplo actividades de investigación y desarrollo.

contemplan beneficios ambientales como la mitigación y/o adaptación al cambio climático, la conservación de la biodiversidad, la conservación de recursos nacionales, o el control de la contaminación del aire, del agua y del suelo. Los bonos verdes también pueden tener co-beneficios sociales

- II. **Bonos Sociales:** son definidos por los SBP como “bonos cuyos recursos serán exclusivamente utilizados para financiar o re-financiar, en parte o en su totalidad, Proyectos Sociales elegibles, ya sea nuevos o existentes y que estén alineados con los cuatro componentes principales de los SBP”. Al igual que los GBP, los SBP establecen al uso de los fondos, el proceso de selección de proyectos, la gestión de fondos y la presentación de informes como sus componentes principales. Los fondos de la emisión se destinan a proyectos con beneficios sociales, incluyendo pero sin limitarse a: acceso a la infraestructura, seguridad alimentaria y vivienda asequible. Los bonos sociales también pueden tener co-beneficios ambientales. Para más información sobre Bonos Sociales, ver “ANEXO A” del presente documento.
- III. **Bonos Sustentables:** son aquellos que financian una combinación de proyectos ambientales y sociales.

### 3.2 POSIBLES ESTRUCTURAS PARA BONOS SVS

Financieramente, los Bonos SVS son estructurados de manera similar a los valores negociables tradicionales, con características equivalentes en términos de calificaciones y procesos de estructuración. En otras palabras, se trata de instrumentos que pueden otorgar retornos similares a un instrumento de deuda común, con la distinción de que el uso de los recursos obtenidos será destinado exclusivamente para financiar actividades o proyectos sociales, verdes o sustentables, garantizado por instituciones dedicadas exclusivamente a evaluar la transparencia de este tipo de proyectos.

Conforme a la normativa argentina, algunas de las estructuras posibles para las emisiones SVS son las siguientes:

- Obligación negociable (ON): los fondos obtenidos por la emisión se destinan a actividades o proyectos temáticos (sociales, verdes o sustentables), respaldados por el balance general del emisor. Asimismo, la emisión de estos valores negociables puede encontrarse respaldada por una garantía flotante, especial o común, conforme lo establecido en el artículo 3° de la Ley N° 23.576.
- Bonos de Proyecto: emisiones de obligaciones negociables cuya finalidad sea el financiamiento de proyectos, tanto del sector público o privado, y estructuradas a través de sociedades constituidas exclusivamente a tal efecto, a excepción de las emisiones encuadradas en el artículo 83 de la Ley N° 26.831 y sus modificatorias conforme lo dispone la Resolución General CNV 747/2018.
- Fondo Común de Inversión: Los fondos obtenidos a través de la emisión de cuotapartes de Fondos Comunes de Inversión constituidos en los términos de la Ley N°24.083 y modificatorias, se destinan a proyectos temáticos. Los bonos se encuentran respaldados por el patrimonio del Fondo.

- Fideicomiso Financiero: los fondos obtenidos por la emisión se destinan a proyectos temáticos, pero los titulares de los valores negociables sólo pueden ejecutar sus acreencias contra un flujo de ingresos específico (que puede o no estar relacionado con los proyectos verdes elegibles), pero no contra el fiduciante.<sup>10</sup>

Siendo que los Bonos SVS no diferirán en la estructura a otros valores negociables, los requisitos de emisión serán los que se encuentran establecidos para la emisión de los valores negociables mencionados (ONs, Fondo Común de Inversión, Fideicomiso Financiero) en las NORMAS CNV T.O 2013, y/o aquella normativa que en un futuro la reemplace.

### 3.3 BENEFICIOS DE EMITIR BONOS SVS

Los Bonos SVS ofrecen distintos beneficios tanto para los emisores como para el público inversor, como se resume en la tabla a continuación.

Los principales beneficios reportados por los emisores han sido, por un lado, la ampliación de la base de inversores, y por otro los beneficios reputacionales que este tipo de emisiones acarrear. También existe evidencia preliminar de beneficios de tasas para algunos emisores, impulsada por una fuerte demanda de los inversores y una oferta limitada. De hecho, conforme los antecedentes, la sobresuscripción ha sido lo habitual para los Bonos SVS.

Beneficios para los inversores	Beneficios para los emisores
<ul style="list-style-type: none"> <li>● Obtener retornos financieros comparables con los del track convencional, con la adición de beneficios ambientales y / o sociales.</li> <li>● Satisfacer los requisitos Ambientales, Sociales y de Gobernanza (“ASG”) de sus mandatos de inversión sostenible.</li> <li>● Permitir la inversión directa para realizar <i>greenings</i> en los llamados <i>brown sectors</i><sup>11</sup>, y actividades de impacto social.</li> <li>● Aumentar la transparencia y la rendición de cuentas sobre el uso y la gestión de los ingresos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Proporcionar una fuente adicional de financiamiento sustentable.</li> <li>● Sincronización de la durabilidad de los instrumentos con la vida del proyecto.</li> <li>● Mejorar la diversificación de los inversores y atraer capital de largo plazo.</li> <li>● Mejorar su reputación del emisor.</li> <li>● Atraer la fuerte demanda de los inversores, lo que puede llevar a una alta sobresuscripción y beneficios de fijación de precios.</li> <li>● Para el caso de los proyectos de energías renovables, habilita la posibilidad de obtener beneficios impositivos de acuerdo a la ley 26.190 y Mod.</li> </ul>

<sup>10</sup> Para una revisión de las estructuras de financiamiento que pueden ser certificadas bajo el Climate Bonds Standard, véase: <https://www.climatebonds.net/standards/certification/types-of-bonds> -revisado por última vez el 18/05/2018-

<sup>11</sup> “Brown Sectors”: sectores de actividades altamente contaminantes.



### 3.4 MEJORES PRÁCTICAS INTERNACIONALES PARA ETIQUETAR BONOS

Los mercados de Bonos SVS se desarrollaron por primera vez de manera voluntaria con el primer bono de "Concientización sobre el impacto climático" del Banco Europeo de Inversiones, y el primer "Bono Verde" del Banco Mundial, que marcó precedentes en 2007/8. Posteriormente, se han desarrollado mejores prácticas a nivel internacional para guiar a los emisores y ofrecer mercados estandarizados para mantener la confianza de los inversores y evitar el "*green washing*"<sup>12</sup>.

A nivel mundial, han surgido diferentes herramientas para proporcionar seguridad a los inversores sobre las credenciales ambientales de un bono verde. Las revisiones externas se han convertido en una práctica común, que caracteriza el 62% del mercado a partir de junio de 2017. Las revisiones externas son sugeridas a los emisores a los efectos de reforzar la credibilidad de la etiqueta del bono. Las formas más comunes de revisiones externas son<sup>13</sup>:

- 1) Segunda Opinión: una institución con experiencia ambiental independiente del emisor podrá emitir una Segunda Opinión. Esta institución deberá ser independiente de los procesos de estructuración del bono como de la elaboración del marco del bono social o verde asociado. Normalmente la revisión consiste en una evaluación de la alineación del bono con los GBP/SBP. En particular, puede incluir una evaluación de los objetivos generales del emisor, estrategia, política y / o procesos relacionados con la sostenibilidad ambiental, y una evaluación de las características ambientales del tipo de proyectos a los cuales serán destinados los fondos.
- 2) Verificación: un emisor podrá obtener una verificación independiente a través de la comparación con un conjunto de criterios, relacionados con los procesos comerciales y/o ambientales. Esta verificación puede centrarse en la alineación con estándares internos o externos o declaraciones hechas por el emisor. También pueden someterse a verificación las características ambientales y sustentables de los proyectos elegidos. Asimismo, podrá contar con una verificación sobre los procesos internos del emisor respecto al uso y asignación de los fondos, los reportes de impacto y la alineación con los GBP/SBP.
- 3) Certificación<sup>14</sup>: una verificación de un tercero que comprende una revisión experta de los procesos y controles internos del emisor contra un estándar verde/social previamente definido por categorías de proyectos. En tal sentido, el emisor puede certificar su bono verde contra un estándar

---

<sup>12</sup> "Green washing": la posibilidad de que los bonos temáticos no se utilicen para financiar las actividades declaradas por el emisor o que el proyecto no genere el impacto previsto en el prospecto.

<sup>13</sup> ICMA. "Guidelines for Green, Social and Sustainability Bonds External Reviews", Junio de 2018. Disponible en: <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/external-reviews/> (revisado por última vez en 17/08/2018).

<sup>14</sup> Actualmente la certificación solo está disponible para bonos verdes.

internacionalmente reconocido y públicamente disponible, como ser por ejemplo el *International Climate Bonds Standard*<sup>15</sup>.

- 4) Calificaciones de evaluación de Bonos SVS: una evaluación de bonos SVS, y de sus procesos y controles internos, con una metodología de calificación de terceros para medir el impacto ambiental y/o social de las inversiones. Estos ratings incluyen algunos productos recientes desarrollados por agencias de calificación.

### 3.5 OBJETIVOS DE LOS LINEAMIENTOS DE ARGENTINA PARA LA EMISIÓN DE VALORES NEGOCIABLES SOCIALES, VERDES Y SUSTENTABLES

El desarrollo de los lineamientos nacionales en torno a los Bonos SVS, establece un punto de referencia y las bases para promover la creación y el crecimiento de los mercados locales de bonos temáticos.

El objetivo de los presentes Lineamientos es establecer las bases para generar:

- Pautas para los mercados: ofrecer estándares a los efectos de promover las finanzas sustentables. Ello con el fin de contribuir en la generación de las condiciones para que estos instrumentos puedan desarrollarse eficientemente en nuestro país. Estas pautas servirán como guía para todas las emisiones bajo la etiquetas SVS, con independencia de las características del emisor.
- Generar parámetros de desarrollo sostenible: La promoción de la inversión en activos con credenciales ambientales y/o sociales sólidas pueden contribuir a satisfacer la demanda de infraestructura y desarrollo sustentable del país al coadyuvar a la adaptación climática, abordando también la seguridad alimentaria, la salud pública, la pobreza y el desempleo, entre otros.
- Integridad del mercado: Estos Lineamientos proporcionan claridad para los inversores que buscan el segmento temático y quieren evitar el *green washing*. Estas pautas ayudan a construir transparencia, consistencia, uniformidad, responsabilidad y confianza en los mercados.
- Políticas dirigidas a un segmento específico: Clarificar las temáticas prioritarias y los procesos para la obtención de etiquetas temáticas.
- Estandarización: El reconocimiento de pautas claras ayuda a reducir los costos de transacción, generando mayores volúmenes y facilitando la creación de escala.

## 4. DEFINICIONES Y PROCESOS DE ARGENTINA PARA VALORES NEGOCIABLES VERDES, SOCIALES Y SUSTENTABLES

### 4.1 ACRÓNIMOS Y DEFINICIONES

---

<sup>15</sup> Un estándar de evaluación tal como, pero no limitado a ISAE 3000, define los criterios, y el alineamiento con tales criterios es probado por terceros calificados / certificadores.

Bono Verde	Valor negociable con ingresos destinados a proyectos con beneficios ambientales. Se utiliza la expresión "Bono Verde" tanto para obligaciones negociables, como para los valores negociables emitidos por fideicomisos financieros y fondos comunes de inversión.
Bono Social	Valor negociable con ingresos destinados a proyectos con beneficios sociales. Se utiliza la expresión "Bono Social" tanto para obligaciones negociables, como para los valores negociables emitidos por fideicomisos financieros y fondos comunes de inversión.
Bono Sustentable	Valor negociable con ingresos destinados a proyectos ambientales y sociales. Se utiliza la expresión "Bono Sustentable" tanto para obligaciones negociables, como para los valores negociables emitidos por fideicomisos financieros y fondos comunes de inversión.
Bonos Temáticos, o Bonos SVS	Valores negociables etiquetados como 'verde', 'social' o 'sustentable'.
Revisión Externa	Una verificación de las credenciales verdes, sociales o sustentables de un bono, llevada a cabo por un revisor independiente.
Marco del bono social o verde asociado	Documento que describe la estrategia ambiental del emisor y su adhesión y cumplimiento de los GBP/SBP/SBG.
Verificador/Revisor externo independiente	Entidad independiente del emisor, sus directores, la alta gerencia y los asesores, que ha sido designada por el emisor para confirmar el status social, verde o sustentable del instrumento.
Emisor	Empresa, entidad o vehículo inscripto conforme las leyes argentinas y autorizada por la Comisión Nacional de Valores para ofrecer valores negociables al público.
CNV	Comisión Nacional de Valores.

#### 4.2 ALCANCE DE LOS LINEAMIENTOS

Los Lineamientos tienen como objeto brindar orientación respecto de las pautas que deben cumplir las emisiones para considerarse verdes, sociales o sustentables. No obstante, los emisores de Bonos Temáticos no estarán exentos de cumplir con las obligaciones de las regulaciones vigentes para los instrumentos financieros en general.

#### 4.3 IMPLEMENTACIÓN

La CNV es la autoridad de aplicación y autorización de la oferta pública de valores negociables en todo el ámbito de la República Argentina. En tal sentido, estos

Lineamientos tienen el objetivo de impulsar el desarrollo de este tipo de instrumentos en el mercado de capitales de Argentina.

Los Lineamientos de los bonos temáticos aquí establecidos constituyen un proceso iterativo, que se actualiza y mejora a medida que el mercado se diversifica y aparecen más instrumentos, emisores y clases de activos. Tanto los GBP/SBP/SGB como los CBS, se revisan una vez al año. En este sentido, tanto la CNV como los mercados que los regulen podrán actualizar los criterios de emisiones SVS de acuerdo con las necesidades del mercado y del público inversor.

Asimismo, los estándares propuestos en los presentes Lineamientos constituyen un contexto general para la emisión de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables, que incorpora las definiciones internacionalmente reconocidas para este tipo de emisiones, como los estándares internacionales que serán aceptados por la CNV. Cabe destacar que los Lineamientos serán un punto de referencia de carácter orientativo, el cual podrá ser mejorado ante la aparición de regulaciones superadoras.

#### 4.4 CUMPLIMIENTO Y MONITOREO

Los verificadores independientes serán responsables de validar las credenciales verdes y/o sociales de los Bonos SVS. A su vez, los mercados controlarán la validez de las revisiones externas.

Los verificadores independientes pueden ser seleccionados de la lista aprobada de verificadores bajo los Climate Bond Initiative disponibles en su página web<sup>16</sup>, o de otras fuentes nacionales o internacionales reconocidas. El Verificador Independiente deberá contar con experiencia en finanzas y sustentabilidad y asimismo, se encargará de realizar un informe en idioma español indicando su opinión respecto a la categoría verde, social o sustentable del bono.

#### 4.5 USO DE LOS RECURSOS/DESTINO DE LOS FONDOS

Los recursos de la emisión se utilizarán para financiar o refinanciar proyectos o actividades con fines verdes y/o sociales (y sus gastos relacionados, tales como investigación y desarrollo). Todos los proyectos designados deben proporcionar claros beneficios ambientales y/o sociales, y detallarse debidamente en el prospecto de emisión. La utilización de los fondos debe estar apropiadamente descrita en el prospecto de emisión y principalmente en el informe generado por el verificador independiente.

El emisor deberá suministrar información respecto a:

- Las categorías de proyectos verdes, sociales o sustentables elegibles a los que se asignarán los fondos.
- La refinanciación de proyectos específicos a los que los recursos han sido asignados.

---

<sup>16</sup> <https://www.climatebonds.net>

Para los Bonos Verdes se propone la adopción como proyectos o fines elegibles a las categorías identificadas en la *International Climate Bonds Taxonomy*<sup>17</sup> y los GBP/SBP<sup>18</sup>. En el caso de disponibilidad de una taxonomía local, regional, nacional o internacional que determine el carácter ambiental, social y/o sustentable de un activo, ésta podrá ser tomada en cuenta mientras se encuentre avalada por una revisión externa.<sup>19</sup>

Para los Bonos Sociales, se propone la adopción de categorías de proyectos elegibles a las identificadas bajo los SBP<sup>20</sup>. Consecuentemente, para los Bonos de Sustentabilidad, los proyectos elegibles serán los definidos para los Bonos Verdes y Sociales.

#### 4.6 ELECCIÓN DE PROYECTOS

El emisor deberá definir los proyectos que serán financiados, describiendo en el prospecto de emisión los impactos estimados en base a su posibilidad de medición de acuerdo a lo establecido en el Marco del Bono Social o Verde asociado del emisor. De acuerdo a los GBP/SBP los emisores deben establecer, documentar y mantener un proceso de toma de decisiones para determinar la elegibilidad de los proyectos, incluyendo:

- a) Una declaración sobre los objetivos ambientales y/o sociales del bono.
- b) Procesos para determinar la elegibilidad del proyecto.
- c) Los criterios de elegibilidad, los criterios de exclusión, o cualquier otro proceso utilizado para identificar y gestionar los riesgos ambientales y/o sociales asociados con los proyectos.

#### 4.7 ADMINISTRACIÓN DE LOS FONDOS

A los efectos de asegurar que los recursos provenientes de este tipo de emisiones sean utilizados de acuerdo con los principios acordados al momento de su emisión, estos activos deben ser asignados a cuentas específicas, u otros mecanismos confiables que garanticen la trazabilidad y la transparencia en el uso de los fondos.

De esta manera, el emisor deberá contar con un proceso formal para monitorear los fondos obtenidos hasta su asignación total, distinguiendo entre los recursos invertidos y aquellos que no han sido asignados. Los recursos que no han sido asignados a un proyecto podrán ser invertidos en forma temporal en otros instrumentos financieros y dicha información deberá ser comunicada a los inversores.

Algunas de las recomendaciones para la administración de recursos, incluyen mecanismos para:

- Seguimiento del destino de los fondos:

---

<sup>17</sup> <https://www.climatebonds.net/standards/taxonomy>

<sup>18</sup> Esta información se incluye en el Anexo A.

<sup>19</sup> Algunos de estos esquemas de certificación pueden ser evaluados contra los International Climate Bonds Standards para corroborar su alineación frente a las mejores prácticas internacionales. Este ha sido el caso, a modo de ejemplo, para la creación de estándares en materia de construcción a través de diferentes jurisdicciones.

<sup>20</sup> Para obtener más información sobre dichos proyectos, consulte el Anexo B.

- a) Los ingresos netos se pueden acreditar a una subcuenta, o rastrearse de otra manera apropiada.
  - b) Los fondos deben asignarse dentro de los 24 meses posteriores a la emisión.
  - c) Se puede utilizar un proceso de asignación específica para administrar y rendir cuentas por el financiamiento de los proyectos elegibles.
- Gestionar ingresos no asignados<sup>21</sup>.

#### 4.8 REVISIÓN EXTERNA

El desarrollo de revisiones externas es sugerido para reforzar la credibilidad de la etiqueta de “Bono SVS”. Es una de las mejores prácticas mundiales para brindar transparencia y certeza a los inversores. Las revisiones externas aprobadas por ICMA son las descritas en el apartado 3.4. Adicionalmente se recomienda que:

- a) La revisión sea realizada por un verificador independiente.
- b) El verificador independiente se encuentre aprobado por el Climate Bond Initiative<sup>22</sup> y/o ICMA,<sup>23</sup> aunque también podrá ser elegido entre otros de carácter local que puedan desarrollarse en el futuro;
- c) El verificador independiente cuente con experiencia en el análisis de características técnicas y desempeño de proyectos con beneficios verdes y/o sociales;
- d) Se recomienda que las credenciales del verificador independiente y el alcance de la revisión realizada se encuentren a disposición del público inversor en el sitio web del emisor, y sean informadas en oportunidad de solicitar autorización para el trámite de emisión.
- e) Los beneficios relacionados con el uso de los fondos sean evaluados y, cuando sea posible, cuantificados e incluidos en la revisión.

#### 4.9 EXCLUSIONES

Los mercados podrán retirar la etiqueta temática si los emisores no cumplen con los requisitos especificados por estos Lineamientos y las reglamentaciones vigentes. En este sentido, un Bono SVS puede perder su etiqueta si:

- No cumple con el criterio de uso de los fondos.
- No cumple con sus obligaciones de reporte.

En línea con la normativa vigente, la CNV se reserva el derecho de aplicar las medidas disciplinarias que correspondan en función de los incumplimientos detectados.

---

<sup>21</sup> Ver la sección “Post-emisión” para más detalles.

<sup>22</sup> <https://www.climatebonds.net/standards/assurance/approved-verifiers>

<sup>23</sup> <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/external-reviews/>

#### 4.10 POST-EMISIÓN

El emisor de Bonos SVS estará sujeto a todos los requisitos aplicables a los valores negociables descritos en el apartado 3.2.

#### 4.11 PUBLICACIÓN POSTERIOR

El emisor proporcionará y mantendrá información actualizada y fácilmente disponible sobre el uso de los fondos, que se renovará anualmente hasta su asignación total, y posteriormente según sea necesario en caso que haya un hecho relevante, a través de un reporte sobre el impacto del bono emitido durante su vigencia, y hasta que la totalidad de los fondos hayan sido asignados (el “Reporte”). Se recomienda que este reporte sea validado por el revisor externo o revisor independiente para su posterior publicación en el sitio web del emisor, en la página del mercado y en la Autopista de Información Financiera de la CNV.

El Reporte incluirá:

- a) Una breve descripción de los proyectos y los montos desembolsados, incluyendo (cuando sea posible) el porcentaje de los ingresos que se han asignado a diferentes sectores elegibles y tipos de proyectos, y a la financiación y refinanciación<sup>24</sup>. El impacto esperado de los proyectos y activos<sup>25</sup>.
- b) Indicadores de desempeño cualitativos y, cuando sea factible, medidas cuantitativas de desempeño del impacto de los proyectos.
- c) La divulgación de la metodología y los supuestos subyacentes utilizados para preparar los indicadores de rendimiento y las métricas.

#### 4.12 GESTIÓN DE FONDOS NO ASIGNADOS

Se recomienda que los ingresos no asignados a proyectos específicos:

- a) Puedan mantenerse en instrumentos de inversión temporales o aplicarse transitoriamente para reducir el endeudamiento.
- b) No incluyan – en las inversiones temporales- proyectos que sean inconsistentes con una economía baja en carbono y resiliente al clima.

### 5. ANEXOS

#### **ANEXO A: Procesos Internacionales**

---

<sup>24</sup> Cuando existan acuerdos de confidencialidad o consideraciones de no competencia que impidan la revelación de determinada información, la misma puede ser divulgada en términos genéricos.

<sup>25</sup> Para el caso de bonos verdes, se recomienda el uso de indicadores cualitativos de rendimiento y, cuando sea factible, medidas cuantitativas de rendimiento, tales como: “capacidad energética, generación de electricidad, emisiones de gases de efecto invernadero reducidas/evitadas, número de personas a las que se provee acceso a electricidad limpia, disminución del consumo de agua, reducción del número de automóviles requeridos, etc.” Principios de los Bonos Verdes 2017 – Green Bond Principles (GBP), en [https://www.icmagroup.org/assets/documents/.../Green.../Spanish-GBP\\_2017-06.pdf](https://www.icmagroup.org/assets/documents/.../Green.../Spanish-GBP_2017-06.pdf) (accedido por última vez en 16/05/2018).

**Los Principios de Bonos Verdes (“GBP”), y los Principios de Bonos Sociales (“SBP”)** son un conjunto de principios subyacentes a los procesos de emisión y difusión de bonos verdes y/o sociales. Son una iniciativa liderada por la industria, impulsada por ICMA, que promueve la idea de que los bonos verdes y/o sociales se caracterizan por la utilización de los fondos en proyectos verdes y/o sociales, antes que por las características del emisor.

Los GBP se lanzaron en 2014 y desde entonces se sometieron a revisiones anuales, siendo la última actualización en 2018. Por su parte en 2017, ICMA lanzó los Principios de Bonos Sociales.

Ambos principios constituyen una orientación para el establecimiento de procesos de gestión adecuados para el uso de los fondos y, asimismo, a los fines de garantizar la transparencia y credibilidad, aconsejan la utilización de revisores independientes los cuales brindarán las credenciales verdes y/o sociales a los proyectos.

Tanto los GBP como los SBP se basan en cuatro pilares, que destacan los deberes informativos, y guían al emisor en cuatro áreas:

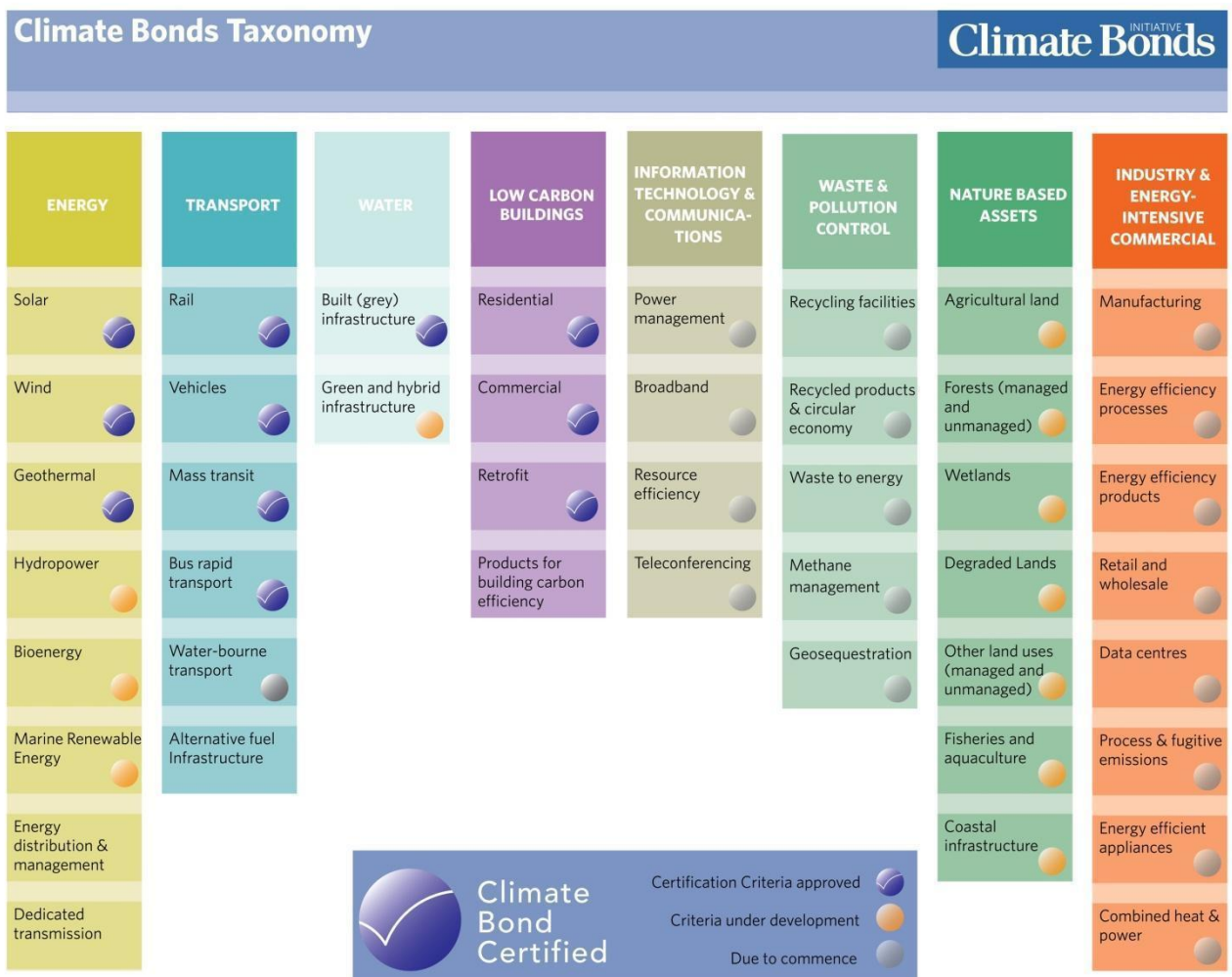
- a) **Uso de los Fondos:** la utilización de los fondos de los bonos debe ser destinada para “Proyectos Verdes Elegibles” y/o “Proyectos Sociales Elegibles” que deberán describirse adecuadamente en la documentación del instrumento. Los GBP/SBP reconocen explícitamente varias categorías genéricas de elegibilidad para Proyectos Verdes y/o Sociales con el objetivo de abordar áreas clave de preocupación medioambiental y/o social.
- b) **Proceso de Selección y Evaluación de Proyectos:** Para la selección de proyectos el emisor deberá comunicar de forma clara: (i) los objetivos de sostenibilidad ambiental y/o los objetivos sociales; (ii) el proceso mediante el cual el emisor determina cómo los proyectos encajan dentro de las categorías de proyectos verdes y/o sociales elegibles y (iii) los criterios de elegibilidad relacionados y cualquier otro proceso aplicado para identificar y gestionar riesgos ambientales y sociales.
- c) **Gestión de los Fondos:** Los fondos netos obtenidos del Bono Verde y/o Social, o un importe igual a estos fondos netos, deberían abonarse a una subcuenta, trasladarse a una sub-cartera o en todo caso controlarse por el emisor de una manera apropiada, quien también tendría que corroborarlo de una forma interna y formal vinculada a sus operaciones de crédito e inversión para Proyectos Verdes y/o Sociales.
- d) **Informes:** los emisores deberán mantener actualizada y disponible para el inversor la información que refiera al Uso de los Fondos de los Bonos Verdes y/o Sociales. Dicha información deberá ser renovada anualmente hasta su asignación total. Los informes deberán incluir una lista de los proyectos a los que se han asignados los fondos del bono verde y/o social así como una breve descripción de los proyectos y las cantidades asignadas y su impacto esperado.

El **International Climate Bonds Standard** es un estándar para bonos verdes que incluye a los GBP, y agrega una definición de activos verdes consistente con el Acuerdo



Climático COP21 de París, que aboga por limitar el calentamiento global por debajo de 2 grados para fines de siglo.

- La *Climate Bonds Taxonomy*<sup>26</sup> tiene como objetivo fomentar definiciones comunes en los mercados globales, de una manera que respalde el crecimiento de un mercado de bonos temáticos;
- Se desarrollan criterios basados en la ciencia y específicos de cada sector, para asegurar que los objetivos ambientales se cumplan y sean consistentes a través de la aplicación de la clasificación;
- Climate Bonds Initiative actúa como una secretaría convocando grupos técnicos de expertos para desarrollar criterios<sup>27</sup>, grupos de trabajo industriales con líderes empresariales para testear su viabilidad, y finalmente el Directorio de los Climate Bonds Standard está formado por inversores con mandatos ambientales que aprueban estos criterios.
- Los bonos climáticos certificados actualmente representan el 15% del mercado a nivel mundial y la certificación es la práctica dominante en los mercados nacionales de Australia e India, así como para la emisión internacional de emisores chinos e indios, entre otros.



<sup>27</sup> La información específica disponible sobre sectores en particular puede encontrarse en: [https://www.climatebonds.net/standard/sector\\_criteria](https://www.climatebonds.net/standard/sector_criteria)

## **ANEXO B: Categorías de Proyectos Elegibles**<sup>28</sup>

Las siguientes listas de proyectos son de carácter enunciativo e indicativo y recogen los tipos de proyectos aceptados por los GBP y los SBP. En tal sentido, las mismas no excluyen otras categorías o tipos de proyectos que puedan surgir con posterioridad a los Lineamientos<sup>29</sup>.

### 1. **BONOS SOCIALES:**

Los fondos obtenidos de un Bono Sociales podrán ser utilizados en alguna de las siguientes categorías de proyectos:

- Infraestructura básica asequible (por ejemplo, agua potable, alcantarillado, saneamiento, transporte).
- Acceso a servicios esenciales (por ejemplo, salud, educación y formación profesional, atención médica, financiación y servicios financieros).
- Vivienda asequible.
- Generación de empleo, incluso a través del efecto potencial del financiamiento de las pymes y las microfinanzas.
- Seguridad alimentaria.
- Avance y empoderamiento socioeconómico.
- Igualdad de género.

Los Social Bond Principles otorgan ejemplos de poblaciones, que pueden ser objeto de un bono social, las mismas incluyen, entre otras, los siguientes:

1. Población debajo de la línea de pobreza.
2. Poblaciones y/o comunidades excluidas y/o marginadas.
3. Grupos vulnerables, incluso como resultado de desastres naturales.
4. Personas con discapacidades.
5. Migrantes y/o personas desplazadas.

---

<sup>28</sup> El detalle de los proyectos se realiza en concordancia con los Social Bond Principles. Para más información, véase: <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/social-bond-principles-sbp/>

<sup>29</sup> Emisores y otras partes interesadas pueden consultar diferentes ejemplos a través del siguiente link [www.icmagroup.org/gssbresourcecentre](http://www.icmagroup.org/gssbresourcecentre)

6. Sin educación.

7. Población desatendida.

8. Personas desempleadas.

2. BONOS VERDES:

Los fondos obtenidos de un Bono Verde podrán ser utilizados en alguna de las siguientes categorías de proyectos:

- Energía renovable (incluyendo producción, transmisión, dispositivos y productos);
- Eficiencia energética (edificios nuevos y restaurados, almacenamiento de energía, calefacción urbana, redes inteligentes, electrodomésticos y productos);
- Prevención y control de la contaminación (incluido el tratamiento de aguas residuales, reducción de emisiones atmosféricas, control de gases de efecto invernadero, remediación de suelos, prevención de desechos, reducción de desechos, reciclaje de desechos y energía / desechos de emisiones eficientes para la energía, productos de valor agregado de desechos y refabricación, y monitoreo ambiental asociado);
- Gestión ambientalmente sostenible de los recursos naturales vivos y el uso de la tierra (la agricultura ambientalmente sostenible, la cría de animales ambientalmente sostenibles, insumos agrícolas climáticamente inteligentes, como la protección biológica de los cultivos o el riego por goteo, la pesca sostenible desde el punto de vista medioambiental y acuicultura; la silvicultura ambientalmente sostenible, incluida la repoblación forestal o la reforestación, y la preservación o restauración de paisajes naturales);
- Conservación de la biodiversidad terrestre y acuática (incluida la protección de los ambientes costeros, marinos y de cuencas hidrográficas);
- Transporte limpio (transporte eléctrico, híbrido, público, ferroviario, no motorizado, multimodal, infraestructura para vehículos de energía limpia y reducción de emisiones nocivas);
- Gestión sostenible de agua y aguas residuales (incluida la infraestructura sostenible para agua potable y limpia, tratamiento de aguas residuales, sistemas de drenaje urbano sostenible y capacitación en ríos y otras formas de mitigación de inundaciones);
- Adaptación al cambio climático (incluidos los sistemas de apoyo a la información, como la observación del clima y los sistemas de alerta temprana);
- Productos, tecnologías de producción y procesos adaptados a la economía ecológica y / o de economía circular (como el desarrollo y la introducción de productos

respetuosos con el medio ambiente, con una etiqueta ecológica o certificación ambiental, embalaje y distribución eficientes en cuanto a los recursos);

- Edificios ecológicos que cumplen estándares o certificaciones regionales, nacionales o internacionales.

**ANEXO C: Recursos y herramientas de apoyo**

- **UNDERSTANDING THEMATIC BONDS**

<https://www.climatebonds.net/resources/understanding>

- **GREEN & SOCIAL BOND RESOURCE CENTER (ICMA)**

<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/>

- **ISSUERS DATABASE &**

<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Resource-Centre/GBP-SBP-resource-centre-120118.xlsx>

- **INFORMATION TEMPLATES (GBP)**

[https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Resource-Centre/Market-Information-Template\\_Green-Bonds-071117.docx](https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Resource-Centre/Market-Information-Template_Green-Bonds-071117.docx)

[https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Resource-Centre/Market-Information-Template\\_Social-Bonds-071117.docx](https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Resource-Centre/Market-Information-Template_Social-Bonds-071117.docx)

[https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Resource-Centre/Market-Information-Template\\_Sustainability-Bonds-071117.docx](https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Resource-Centre/Market-Information-Template_Sustainability-Bonds-071117.docx)

- **IMPACT REPORTING HARMONIZATION FRAMEWORK**

<http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/f932dc004ad996538a1fea4fb4720a61/Update+logo+FINALPROPOSALIRH+CLEAN.pdf?MOD=AJPERES>

- **CLIMATE BOND APPROVED VERIFIERS**

<https://www.climatebonds.net/standards/assurance/approved-verifiers>



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional  
2018 - Año del Centenario de la Reforma Universitaria

**Hoja Adicional de Firmas**  
**Anexo**

**Número:**

**Referencia:** ANEXO I - RG BONOS VERDES

---

El documento fue importado por el sistema GEDO con un total de 21 pagina/s.