

2022

# Estrategia de Sostenibilidad

Preparado para la CNV  
por Andrés Agosti

Creemos en el desarrollo de las finanzas sostenibles como una pieza clave para la construcción de un país más justo y de un mundo más sustentable



## Mensaje del directorio



**Sebastián Negri**  
Presidente de CNV

La Comisión Nacional de Valores (CNV), tiene entre sus funciones propender al desarrollo y fortalecimiento del mercado de capitales argentino creando o, en su caso, propiciando la creación de productos que se consideren necesarios a ese fin. En este sentido, durante los últimos años, el crecimiento de la inversión socialmente responsable ha impulsado la creación de productos financieros y regulaciones tendientes a fomentar el financiamiento de proyectos con impacto ambiental y social en el mercado de capitales. Ahora bien, los cambios sociales y económicos generados por la pandemia del coronavirus nos obligan a repensar nuestras prioridades, estrategias y revisar acciones tanto a nivel nacional como internacional. Una primera conclusión indica que la estrecha interrelación económica, social y política existente entre los países vuelve imperiosa la necesidad de coordinar esfuerzos para trabajar juntos en la búsqueda de soluciones a problemas que nos atraviesan de manera indistinta. Tanto el Acuerdo de París como los Objetivos de Desarrollo Sostenible 2030 de la Organización de Naciones Unidas son un claro ejemplo de eso. Juntos somos capaces

de unificar criterios, asumir responsabilidades y trabajar para lograr un planeta más equitativo y sostenible. Precisamente, las finanzas sostenibles, como herramientas que impulsan la obtención de recursos tanto para el sector público como para el sector privado, contribuyen a alcanzar los objetivos establecidos en ambos acuerdos internacionales. En concreto, las finanzas sostenibles son una pieza clave para lograr los objetivos de desarrollo sostenible, en la medida que contribuyen a la eficiencia económica, al bienestar social, y a la mitigación del cambio climático. En este contexto, la Comisión Nacional de Valores presenta la Estrategia de Sostenibilidad y Hoja de Ruta, que le permitirá, en el marco de sus funciones y competencias, sentar las bases para avanzar de forma organizada hacia un mercado de capitales que contribuya al financiamiento del desarrollo sostenible. Dicho resultado se obtuvo a partir del trabajo comprometido del equipo de la Comisión Nacional de Valores y del apoyo técnico brindado por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

“El cambio de paradigma hacia una visión de triple impacto no sólo alcanza a las empresas sino también a reguladores y creadores de políticas públicas. La transformación debe estar acompañada de marcos regulatorios que guíen las acciones tanto del sector público como privado”.

**Matías Isasa**  
Director de CNV



“Queremos potenciar nuestro mercado de capitales a través de empresas comprometidas con el entorno”.

**Nadia Montenegro**

Gerenta de Gobierno Corporativo y Protección al Inversor CNV



“El camino hacia la sostenibilidad económica, social y ambiental ha comenzado y ya no puede ni debe volver atrás. Como reguladores, es nuestra función acompañar esta transición”.

**Florencia Puch**

Subgerenta de Gobierno Corporativo CNV



“El mercado de capitales sostenible argentino presenta oportunidades de financiamiento únicas. El potencial de crecimiento es excepcional”.

**Andrés Agosti**

Consultor BID

# Índice

## Mensaje del directorio

Introducción.....	1
Líneas de acción estratégicas .....	3

<b>1. INSTITUCIONALIZAR LAS FINANZAS SOSTENIBLES.....</b>	<b>4</b>
1.1. Formación del Grupo Técnico de Finanzas Sostenibles (GTFS).....	5
1.2. Trabajar en la capacitación interna .....	7
1.3. Definición y seguimiento de Indicadores de Desempeño (KPIs) .....	8
1.4. Sitio web específico .....	9
Nuevos desafíos .....	10

<b>2. ALINEAR VISIÓN CON ESTÁNDARES INTERNACIONALES .....</b>	<b>11</b>
2.1. Estudiar los estándares internacionales.....	12
2.2. Lanzar una guía a regulados sobre estándares internacionales.....	12
2.3. Incorporar criterios mínimos de divulgación ASG .....	12
2.4. Adoptar una perspectiva de materialidad .....	12
2.5. Participar en iniciativas globales.....	12

<b>3. ALINEAR VISIÓN CON METAS NACIONALES.....</b>	<b>13</b>
3.1. Dar apoyo para conformar una taxonomía nacional .....	14
3.2. Reconocer el riesgo del cambio climático respecto al sector financiero .....	15
3.3. Cuantificar las emisiones de gases de efecto invernadero de la CNV .....	15

<b>4. DESARROLLO DEL MERCADO .....</b>	<b>16</b>
4.1. Dimensionar el mercado potencial de instrumentos sostenibles .....	17
4.2. Educación financiera a regulados y miembros del ecosistema financiero ..	17
4.3. Actualizar plan de estudio de Idóneos .....	18
4.4. Promover los instrumentos de finanzas sostenibles .....	18
4.5. Apoyar a inversores calificados para que realicen inversiones temáticas ..	18
4.6. Apoyar a Emisores temáticos.....	19
Entidades financieras .....	19
4.7. Incorporar regulaciones para nuevos instrumentos temáticos .....	20
4.8. Incorporar un marco regulatorio para los gestores de activos .....	21
4.9. Creación de un registro de revisores externos .....	21

## Índice de gráficos

Fig. 1 Líneas de Acción Estratégicas .....2  
 Fig. 2 Funciones del equipo de Finanzas Sostenibles en relación con la estructura de la CNV ..... 6  
 Fig. 3 Diagrama curricular de capacitación en Finanzas Sostenibles .....7  
 Fig. 4 Contenido de Áreas Principales de Micrositio de Finanzas Sostenibles de la CNV..... 9  
 Fig. 5 Emisiones por sector del total de Inventario Nacional de Gases de Efecto Invernadero.....14  
 Fig. 6 Importancia de la Sostenibilidad en el modelo empresarial (Emisores) ..16  
 Fig. 7 Sector al que pertenece el Emisor Frecuente.....19

## Índice de tablas

Tabla 1 Set de Indicadores de Sostenibilidad Básicos ..... 8  
 Tabla 2 Contenido de las capacitaciones y destinatarios sugeridos ..... 17

## Acrónimos

Ambientales, Sociales y de Gobernanza  
**ASG o ESG (inglés)**

Asociación Internacional de Mercados de Capitales  
**ICMA (inglés)**

Banco Interamericano de Desarrollo  
**BID**

Comisión Nacional de Valores  
**CNV**

Contribuciones Determinadas a Nivel Nacional  
**NDC (inglés)**

Entidades Representativas Regionales  
**ERR**

Fondo de Garantía de Sustentabilidad  
**FGS**

Gabinete Nacional de Cambio Climático  
**GNCC**

Gases de efecto invernadero  
**GEI**

Grupo Técnico de Finanzas Sostenibles  
**GTFS**

Indicador Clave de Desempeño  
**KPI (inglés)**

Estándar Internacional de Reporte Financiero  
**IFRS (inglés)**

Mesa Técnica de Finanzas Sostenibles  
**MTFS**

Objetivos de Desarrollo Sostenible  
**ODS**

Objetivos y Resultados Clave  
**OKRs (inglés)**

Organización Internacional de Comisiones de Valores  
**OICV – IOSCO (inglés)**

Pequeñas y Medianas Empresas  
**PyMES**

Sociales, Verdes y/o Sustentables  
**SVS**

Superintendencia de Seguros de la Nación  
**SSN**

Sustainable Stock Exchange  
**SSE**

## Introducción



Al realizar un análisis transversal de diversos países, se observa que todos los relevados se encuentran alineados frente a los compromisos asumidos en el Acuerdo de París, lo que deriva en una

agenda 2030 en relación con los objetivos de desarrollo sostenible en general; y con estrategias particulares en relación con la regulación, asistencia para la emisión, emisiones soberanas de bonos temáticos, entre otras acciones destacadas.

Para ello, es una estrategia común el armado de mesas o comité transversales a todas las áreas, en donde se alinean las estrategias financieras a los compromisos ambientales y prioridades de cada país. También es un común denominador la necesidad de fijar una taxonomía, para facilitar el encuadre de instrumentos y acciones; y evitar el greenwashing. Esa función es desempeñada en nuestro país por la Mesa Técnica de Finanzas Sostenibles (MTFS), la cual tiene un rol fundamental, como entidad que articula y coordina todas las acciones, a la vez que es un punto de reunión de distintos sectores para el desarrollo de una agenda conjunta y complementaria entre CNV y el sector bancario, CNV y el sector seguros, etc.

CNV tiene un comportamiento activo de cara a las finanzas sostenibles. Según se ha descrito en el documento complementario a esta estrategia, cuenta con lineamientos y guías voluntarias para valores negociables cuyos fondos sean utilizados con impactos ambiental y/o social positivo. Estas guías voluntarias son un buen punto de partida para difundir conceptos y hacer prueba de modelo en relación con instrumentos sostenibles. También son una buena base para

nuevas normativas y definiciones que deban tomarse relacionadas con la sostenibilidad. Otro tema importante es aquel relativo al cambio climático, el cual ya ha comenzado a ser considerado como un factor de riesgo que amenaza el sistema financiero de los países, y que debe ser tenido en cuenta en los esquemas normativos formales.

Estos y otros conceptos deben ser tenidos en cuenta para el armado de una estrategia, que indique de manera ordenada el camino de acción a desarrollar, frente a los requerimientos que el cambio climático demanda. Se presenta entonces a continuación una estrategia que nace luego de haber realizado un profundo análisis de experiencias internacionales, locales y de los actores y sectores estratégicos nacionales.

El documento se encuentra dividido en 4 partes, una por cada línea de acción estratégica. A su vez, por cada uno, se plantean Objetivos y Resultados Clave (OKRs, por sus siglas en inglés).

Las actividades y plazos propuestos en la Estrategia y Hoja de Ruta constituyen una expectativa sujeta a los análisis de oportunidad y conveniencia que realice la CNV para efectivizar su implementación. Se espera que este sea el primer documento que refleje una estrategia de carácter totalmente dinámico y que tenga actualizaciones periódicas conforme se definen las líneas de trabajo que se describen a continuación.



1

### Institucionalizar las finanzas sostenibles

- Formación de un Grupo Técnico de Finanzas Sostenibles (GTFS)
- Capacitación Interna
- Definición y seguimiento de KPIs
- Sitio web específico



2

### Alinear visión con estándares internacionales

- Incorporar estándares internacionales
- Incorporar criterios mínimos de divulgación ASG
- Adoptar una perspectiva de materialidad
- Emitir una guía a regulados
- Participar de iniciativas internacionales



4

### Desarrollo de mercado

- Encuesta de mercado
- Educación financiera
- Apoyar a Emisores
- Apoyar a Inversores Institucionales
- Incorporar el programa de Emisión Global
- Registro de Revisores Externos
- Nuevos Instrumentos



3

### Alinear visión con metas nacionales

- Participar de la MTFS
- Apoyar la definición de una Taxonomía nacional
- Incorporar el riesgo del cambio climático a la normativa nacional
- Cuantificar emisiones de GEI de la CNV



Fig. 1  
Líneas de Acción Estratégicas  
Fuente: Elaboración del autor

## Líneas de acción estratégicas

A partir del análisis realizado a la CNV y sus diferentes gerencias, por medio del intercambio de cuestionarios, preguntas y encuestas, se traza una estrategia general en donde primeramente se debe realizar un fortalecimiento institucional, para luego trabajar en los regulados. Por lo tanto, se plantea una estrategia desde adentro hacia afuera la cual, dado el dinamismo propio de las finanzas sostenibles, deberá ajustarse de forma constante. Son cuatro líneas de acción estratégica:

1



Institucionalizar las finanzas sostenibles

2



Alinear visión con estándares internacionales

3



Alinear visión con metas nacionales

4



Desarrollo de mercado

Se desarrollan a continuación cada uno de estos apartados en detalle.



# Institucionalizar las finanzas sostenibles

Como resultado de la realización de un análisis institucional y desarrollo de capacidades se han evaluado los recursos generales con los que cuenta la CNV, y a partir de esto se elaboran las recomendaciones de los siguientes apartados.

Esta etapa implica definir un equipo de trabajo comprometido con el objetivo relativo a la inclusión de factores de sostenibilidad en el rol de la CNV como órgano encargado de regular, supervisar y promover el desarrollo del mercado de capitales en Argentina. Este es el Grupo Técnico de Finanzas Sostenibles (GTFS) de la CNV.

Dicho GTFS deberá contar con sólidos conocimientos en la materia, a la vez que tener la capacidad necesaria para comunicar internamente y poder diagramar capacitaciones a las distintas áreas del organismo.

Se deberá desarrollar un plan de capacitación integral, en donde se aborden temas generales, pero también específicos de acuerdo con cada área y su función.

Luego, se deben ajustar los objetivos específicos relacionados a las finanzas sostenibles, los cuales pueden estar basados o ser complementarios a los que en este documento se enuncian.

En relación con lo anterior, es deseable la fijación de indicadores de gestión (KPIs) a fines de medir el nivel de éxito en cada una de las tareas que se emprendan. Estos deben estar relacionados a cuestiones operativas internas, pero también se pueden fijar algunos relativos a indicadores de mercado, a partir de la información que se recolecta del mismo. Estos KPIs se pueden incluir en los informes de mercado de capitales periódicos, que la CNV realiza<sup>1</sup>.

Los Objetivos y Resultados Clave (OKRs, por sus siglas en inglés) de este eje estratégico son:

- Formación del Grupo Técnico de Finanzas Sostenibles (GTFS).
- Trabajar en la capacitación interna.
- Definición y seguimiento de Indicadores de Desempeño (KPIs, por sus siglas en inglés).
- Sitio web específico.

## 1.1. Formación del Grupo Técnico de Finanzas Sostenibles (GTFS)

### PILARES

El GTFS tendrá un mandato basado en tres pilares:

- Gobernanza;
- Cambio Climático; y
- Desarrollo de Mercado.

### GOBERNANZA

Se debe incluir una visión de sostenibilidad en el accionar del gobierno de la CNV; respaldarla por la emisión de reportes no financieros institucionales (Ver apartado 2: "ALINEAR VISIÓN CON ESTÁNDARES INTERNACIONALES"); y apoyar la visión de diversidad de género y demás grupos que se consideren vulnerables a lo largo del tiempo.

Los objetivos referidos a las finanzas sostenibles que debe perseguir el GTFS son:

- Incorporar la visión de sostenibilidad en la totalidad de las acciones que se ejecuten, dando prioridad a aquellas iniciativas que logren un impacto positivo en los regulados.
- Documentar el accionar de la CNV mediante la emisión de reportes no financieros institucionales, a la vez de fomentar su implementación en los regulados por medio de acciones de promoción, como por ejemplo guías y/o recomendaciones.
- Apoyar al equipo especializado de la CNV en perspectiva de género en la promoción de la perspectiva de diversidad de género, de acuerdo a la Guía de recomendaciones para la igualdad de género en el ámbito del mercado de capitales (Resolución conjunta N° 21029/2021).
- Reconocer y apoyar el desarrollo de mercado definido en esta Estrategia de Sostenibilidad y Hoja de Ruta

### CAMBIO CLIMÁTICO

Alinear la misión de la CNV a la estrategia nacional en el marco del Acuerdo de París. A mediano plazo se puede sugerir un cambio en la Ley de Mercado de Capitales, a fines de incorporar la definición del riesgo climático como amenaza al sistema financiero.

(Ver apartado 3: "ALINEAR VISIÓN CON METAS NACIONALES")

### DESARROLLO DE MERCADO

Liderar el desarrollo de herramientas y acciones para el mercado en relación con las finanzas sostenibles, por medio de un comportamiento activo en torno a nuevos instrumentos, como así también mediante la atenta asistencia a sectores más vulnerables como las PyMES.

- Nuevos instrumentos y herramientas de promoción.
- Reconocimiento de nuevos actores, tales como los Revisores Externos, entre otros.

(Ver apartado 4: "DESARROLLO DE MERCADO")

**FUNCIONES**

El GTFS podrá formar parte de la Gerencia de Gobierno Corporativo y Protección al Inversor, puesto que las tareas se encuentran alineadas de acuerdo con las acciones definidas para esta área (Anexo II, de la Resolución 19091), a las que se les podrían agregar:

1. Seguimiento y actualización de la presente estrategia y hoja de ruta;
2. Participar en la regulación, en coordinación con la Gerencia de Asuntos Legales;
3. Participar en la supervisión de productos sostenibles, en coordinación con las gerencias operativas de la CNV.
4. Participar en el desarrollo de nuevos instrumentos, desempeñando sus acciones de investigación e innovación;
5. Capacitaciones internas y externas en relación con las finanzas sostenibles.
6. Colaborar en el armado de un *dashboard*<sup>2</sup> para seguimiento de instrumentos sostenibles, en colaboración con la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones, para obtener datos de mercado (emisiones), y con la Gerencia de Gestión Operativa, para datos internos (como por ejemplo, la medición de huella de carbono).
7. Hay que considerar que en la medida que el volumen de mercado crezca puede que sea necesario incorporar personal específico para el cumplimiento de estas tareas. Como se puede apreciar, las funciones desempeñadas son transversales a distintas áreas.



Fig. 2 Funciones del equipo de Finanzas Sostenibles en relación con la estructura de la CNV

Fuente: Elaboración del autor

**1.2.Trabajar en la capacitación interna**

El programa de capacitación interna a las distintas áreas de la CNV, podrá abordar los siguientes temas:

- **Cambio climático:** bajo el entendimiento de que es una situación que exige compromiso y acciones inmediatas de todos los actores de la sociedad, incluidos los actores del sistema financiero, se recomienda realizar capacitaciones con relación a los retos y oportunidades relacionadas con el cambio climático. Dentro de este apartado se incluyen temas relevantes como Mercados de Carbono, ODS, riesgo y vulnerabilidad climática, entre otros.
- **Finanzas sostenibles:** destacando la potencialidad de un mercado que demanda productos financieros acordes a los desafíos, se deberán difundir los conceptos en relación con instrumentos financieros temáticos (tales como los bonos verdes, sociales y/o sustentables – SVS-, bonos naranja, bonos vinculados a la sostenibilidad, bonos de transición, bonos sociales de género); como así también de la figura de revisor externo y otros actores clave.
- **Integración y divulgación ASG:** se debe buscar crear conciencia de la necesidad de emitir reportes no financieros, como así también su contenido y estructura.
- **Iniciativas de otros reguladores extranjeros:** la capacitación debe comunicar el estado e iniciativas comparadas en el ámbito internacional, a fin de aprender las lecciones de otros reguladores y casos de éxito internacionales.
- **Divulgación de iniciativas de la CNV:** aquí es importante dar mayor difusión y promoción a los avances en la temática. También será importante difundir el camino que tomará la CNV como regulador a efectos de generar certezas sobre los futuros pasos en materia de sostenibilidad.

Para el cumplimiento de esta actividad es deseable buscar la cooperación de actores estratégicos como organismos multilaterales, reguladores de otros países y otros entes que puedan colaborar en la capacitación y difusión de las temáticas mencionadas precedentemente.



### 1.3. Definición y seguimiento de Indicadores de Desempeño (KPIs)

A los distintos indicadores que ya se incluyen en los Informes del Mercado de Capitales de la CNV se podrían agregar una serie de indicadores simples y específicos que servirían para comprender el impacto de las políticas que se desean implementar. Este dashboard podría ser un diseño inicial preliminar, y con el tiempo ir creciendo en cantidad de datos que reporta y la apertura de estos. Luego, cuando los datos sean más consistentes, existan mayores colocaciones de instrumentos financieros temáticos o reportes ASG, se podrían abrir por sector, rubro, etc. El objetivo principal es medir el progreso en la transición hacia las finanzas sostenibles de manera simple.

SECTOR	INDICADOR	COMENTARIOS
<b>1</b> Penetración de la educación en actores claves	% de idóneos capacitados en Finanzas Sostenibles	El indicador debe reflejar la penetración de la capacitación en idóneos que hayan rendido bajo un nuevo régimen que incorpore la bibliografía actualizada. El indicador compara el total de idóneos que hayan aprobado el nuevo examen sobre el total de idóneos registrados.
<b>2</b> Mejora en la sostenibilidad del mercado	% de emisión de instrumentos temáticos respecto a emisiones bursátiles en el año	Al inicio este indicador puede ser no representativo, puesto que las emisiones temáticas no tienen un peso relevante aún, pero para ello se puede pensar una serie temporal que compare las emisiones temáticas año tras año, y ver si existe crecimiento o tendencia alcista (o no). Se puede realizar también una apertura del indicador por tipo de instrumento.
	% de emisión de instrumentos temáticos respecto a la emisión de instrumentos temáticos de años anteriores	
<b>3</b> Impacto ambiental	% de disminución de huella de carbono	Aquí se podría considerar la huella de carbono que se reduce con los instrumentos temáticos <sup>3</sup> .
	% de disminución de huella de carbono, respecto a la meta de las NDC	Lo interesante es comparar contra metas nacionales, y evaluar el impacto de la CNV en la política de estado. El objetivo es explicar o mostrar el efecto en la huella de carbono de las actuaciones sobre el mercado de valores.
	% de disminución de huella de carbono de la CNV	Finalmente, esta serie de indicadores podría terminar con la medición de la propia huella de carbono de la CNV, y su comparativa en una serie de tiempo (líderar con el ejemplo).
<b>4</b> Penetración del reporte no financieros	% de regulados con informes ASG	El objetivo es mostrar cuántas compañías han incorporado reportes ASG y su evolución en el tiempo. Cuando se obtengan datos más consistentes se podrían hacer aperturas por tipo de empresa o sector.
	% de regulados con informes ASG respecto al año anterior	

Tabla 1 Set de Indicadores de Sostenibilidad Básicos  
Fuente: Elaboración del autor

### 1.4. Sitio web específico

Como nexo entre emisores e inversores, los mercados de valores están en una posición única para promover una mayor transparencia y mercados de capital eficientes, para generar valor a largo plazo. La transparencia genera confianza y es fundamental para el buen funcionamiento de los mercados<sup>4</sup>. Asimismo, en lo que respecta a los reportes de emisiones temáticas, resulta crucial la armonización de su contenido, para permitir la comparación entre emisiones y que sea de utilidad para los inversores. La Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por su siglas en inglés)<sup>5</sup> reconoce que la divulgación relacionada con la sostenibilidad está en desarrollo, siendo un concepto relativamente nuevo, y la proliferación de marcos de presentación de informes de terceros en esta área refleja, en parte, que tales iniciativas se han desarrollado orgánicamente en medio de una rápida innovación.

En esta línea, se sugiere que la CNV incorpore en el sitio web existente de finanzas sostenibles<sup>6</sup> un espacio para los reportes de información no financiera y para los reportes de emisiones temáticas para que el inversor pueda encontrar la información relativa a las finanzas sostenibles en un solo sitio y de esta manera poder tomar decisiones basadas en información comparable.

A mediano plazo se conformaría una base de datos confiable, que fomentaría la transparencia, al ser pública y accesible.

#### CONTENIDO

- Bibliotecas de información.
- Acceso a cursos y capacitaciones, eventos, etc.
- Portal de acceso para el inicio y/o gestión de trámites.
- También podría funcionar como intermediador entre posibles emisores y revisores externos, al publicar información de contacto de ambos.
- Finalmente, puede ser un sitio de consulta de inversores, en donde tengan links a mercados específicos, información útil sobre el tipo de inversiones, etc.

#### INVERSORES

En donde se incluya información respecto a los reportes financieros y no financieros de los prospectos, informes de segunda opinión, informes de aplicación de fondos, evaluaciones de desempeño, estadísticas, educación financiera, registro de emisoras, entre otras.

#### EMISORES

En donde se de acceso directo a guías y normativa, educación financiera, y herramientas para la emisión (conformado por tutoriales, videos y canales de comunicación específicos).



Fig. 4  
Contenido de Áreas Principales de Micrositio de Finanzas Sostenibles de la CNV  
Fuente: Elaboración del autor



## NUEVOS DESAFÍOS

El GTFS tendrá una actitud proactiva y generará espacio para la investigación e innovación permanente.

En este rol proactivo y de innovación abierta, en donde se encuentra atenta a la evolución del mercado y sus necesidades, debería comenzar a tomar en consideración cuestiones tales como:

- Código de Stewardship<sup>7</sup>;
- Mercado de Carbono; y
- Greenwashing.

### Código de Stewardship

En términos generales, puede definirse como la gestión responsable de algo que se ha confiado a la propia persona. Esto sugiere un deber fiduciario de cuidado por parte de los agentes, a los que se ha confiado la responsabilidad de la gestión, para que actúen en nombre de los beneficiarios finales.

En un contexto más amplio, el código mejora la estabilidad general del mercado financiero y el crecimiento económico al centrarse en la creación de valor a largo plazo. El código está directamente vinculado a los beneficios sostenibles para la economía, el medio ambiente y la sociedad.

### Mercado de Carbono

Uno de los compromisos asumidos en el Acuerdo de París, contenido dentro de su Artículo 6, incluye el desarrollo de mecanismos de intercambio de certificados de reducción de emisiones de GEI entre países.

Para ello es necesario la creación de un mercado de carbono, en donde se puedan realizar transacciones de estos certificados, ya sea entre privados, o entre privados y el estado.

Se requiere de una definición nacional al respecto. Es un tema que se debería trabajar en el marco de la MTFS.

### Greenwashing

Los diferentes reguladores entrevistados y/o analizados tienen áreas dedicadas exclusivamente al seguimiento del blanqueo ecológico o greenwashing.

En etapas iniciales, cuando las reglas aún no son del todo claras, pueden observarse acciones tendientes a greenwashing, por lo que sería aconsejable que sean correctamente vigiladas.

Es necesario fijar una taxonomía, para facilitar el encuadre de instrumentos y acciones; y evitar el greenwashing.



# Alinear visión con estándares internacionales

El GTFS debe realizar un monitoreo de estándares internacionales en forma permanente, y estudiar la viabilidad de su adopción local, dada cuenta de la variabilidad y tasa de actualización de estos<sup>8</sup>. Se deberá analizar la alineación con estándares internacionales, más allá de aquellos a los cuales la CNV ya pertenece.

En este sentido, se sugieren los siguientes OKRs:

- Estudiar los estándares internacionales, para determinar cuáles son factibles de aplicar en forma local.
- Lanzar una guía a regulados sobre estándares internacionales.
- Incorporar criterios mínimos de divulgación de información ASG<sup>9</sup>.
- Adoptar una perspectiva de materialidad.

Adicionalmente, como paso ulterior, se sugiere:

- Participar de iniciativas globales de la Sustainable Stock Exchange Initiative.

## 2.1. Estudiar los estándares internacionales

En lo que respecta a normativa relativa a divulgación de información ASG se propone utilizar las recomendaciones de la Sustainable Stock Exchange Initiative (SSE), quien publicó una guía<sup>10</sup> para que los diferentes mercados de valores la usen como referencia orientativa a efectos de ayudar a los emisores a divulgar información ASG.

En un sentido más amplio, considerando la dinámica de los cambios de las normativas de las finanzas sostenibles a nivel internacional, y los constantes agregados en materia temática de bonos, se sugiere un seguimiento cercano a estas actualizaciones. Considerar ampliar y aceptar nuevos estándares internacionales en materia de financiación sostenible. Esta ampliación podría abrir las puertas a un mayor número de inversores provenientes de Europa y Asia.

## 2.2. Lanzar una guía a regulados sobre estándares internacionales

Esta guía debe trabajar sobre incentivar a regulados para que incorporen mínimos de información para la divulgación ASG armonizados, alineados con estándares internacionales. Además, la guía debe sugerir a la materialidad no financiera como camino a seguir en posteriores etapas o llevadas adelante en forma voluntaria por parte de los emisores.

## 2.3. Incorporar criterios mínimos de divulgación ASG

En esto, se propone utilizar el prototipo de marco general de información ASG que está trabajando la Fundación IFRS. Esto permitirá que la guía evite referirse a una única norma, sino a un marco general el cuál puede ser utilizado con indicadores definidos en normas específicas que la empresa emisora considere más apropiado, según sus necesidades y las de sus grupos de interés.

## 2.4. Adoptar una perspectiva de materialidad

Se sugiere adoptar la perspectiva financiera, aunque reconociendo la importancia de la materialidad no financiera, y dejando a voluntad de la empresa la adopción de esta segunda perspectiva sin dejar de lado la primera.

## 2.5. Participar en iniciativas globales

Participar de iniciativas globales de la SSE

- CNV puede hacerlo dentro del Grupo de Trabajo de Reguladores<sup>11</sup>.
- Los regulados pueden participar de mesas de diálogo de la SSE.



# Alinear visión con metas nacionales

La CNV deberá continuar su activa participación en la MTFS, puesto que "constituye el primer paso hacia el objetivo de formular una Estrategia Nacional de Finanzas Sostenibles que permita identificar alternativas para movilizar de manera escalable los recursos necesarios para catalizar inversiones públicas y privadas que contribuyan a alcanzar objetivos económicos y sociales en el marco de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas y sus Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), incluyendo las metas de mitigación y adaptación al cambio climático en línea con los compromisos asumidos por el país en el Acuerdo de París<sup>12</sup>.

Dentro de la estrategia general de la MTFS se indica un camino para la definición de la taxonomía nacional y la participación activa de la CNV en el diseño resulta clave.

Los OKRs relacionados a la Alineación con Metas Nacionales son:

- Dar apoyo para lograr conformar una taxonomía nacional.
- Dar apoyo en la definición de una normativa que defina el riesgo del cambio climático respecto al sector financiero.
- Cuantificar las emisiones directas de la CNV<sup>13</sup>, como así también de aquellas en las que participa en forma indirecta.

### 3.1. Dar apoyo para conformar una taxonomía nacional

La taxonomía es la piedra basal para todas las definiciones que se tomen en materia de sostenibilidad. La misma debe ser un arreglo que sea un compromiso entre las urgencias climáticas y las posibilidades que el usuario de dicha taxonomía disponga. Es decir, debe tener en cuenta las capacidades diferenciadas. En el marco de la MTFS, se deberá dar apoyo para conformar una taxonomía nacional, que tenga en cuenta las urgencias y necesidades del país, de acuerdo con las capacidades nacionales y en el marco de una transición hacia economías libres de carbono.

#### TEMAS CLIMÁTICOS

ClimateBonds ha identificado ocho temas climáticos:

##### ENERGIA

Solar, eólica, geotérmica, bioenergía, hidroeléctrica, marina renovable, redes eléctricas y almacenamiento, y nuclear.

##### TRANSPORTE

Transporte privado, transporte público de pasajeros, trenes de carga, aviación, transporte fluvial

##### EDIFICIOS

Residencial, comercial, eficiencia energética, desarrollo urbano.

##### AGUA

Monitoreo, almacenamiento, tratamiento, distribución, protección ante inundaciones.

##### DESECHOS

Preparación, reúso, reciclaje, tratamiento biológico, usos energéticos, enterramientos sanitarios, residuos nucleares.

##### USO DE LA TIERRA Y RECURSOS MARINOS

Agricultura, forestación comercial, conservación de ecosistemas, pesca, cadenas de abastecimiento.

##### INDUSTRIA

Descarbonización de industrias del cemento, acero, vidrio, industria química básica, combustibles.

##### TIC

Internet de banda ancha, telecomunicaciones, manejo de datos, administración de energía.

Por más información vea <https://www.climatebonds.net/standard/taxonomy>

### 3.2. Reconocer el riesgo del cambio climático respecto al sector financiero

Diferentes países han reconocido el riesgo que implica el cambio climático para el sistema financiero: pues este tiene efectos directos sobre la economía, impartiendo nuevas reglas de juego para todos los actores. Además, de agudizarse, los efectos son catastróficos. Argentina dispone de una normativa en relación con el cambio climático (Ley 27520<sup>14</sup>), y establece la transversalidad del Cambio Climático en las políticas de estado. En particular, las definiciones sobre riesgo climático son generales<sup>15</sup>. En un reciente informe del BID<sup>16</sup>, la relación entre los riesgos relacionados con el clima y la estabilidad financiera llama a los reguladores financieros a adoptar acciones “ampliando su mandato para incluir la evaluación y gestión de los impactos de un clima cambiante en los activos financieros y en los mercados de capitales”.

### 3.3. Cuantificar las emisiones de gases de efecto invernadero de la CNV

Es necesario medir la huella de carbono institucional de la CNV, para tomar conciencia de la responsabilidad que se tiene frente al cambio climático, y actuar en consecuencia. En un sentido más amplio, conocer la huella de carbono de los instrumentos que se controlen permitirá tomar dimensión rápidamente del impacto frente al cambio climático que estos generan, lo que puede servir para priorizar proyectos o acciones en determinados sectores clave. El objetivo es cuantificar el aporte de la CNV a la meta de reducción de emisiones establecida en la NDC<sup>17</sup>.

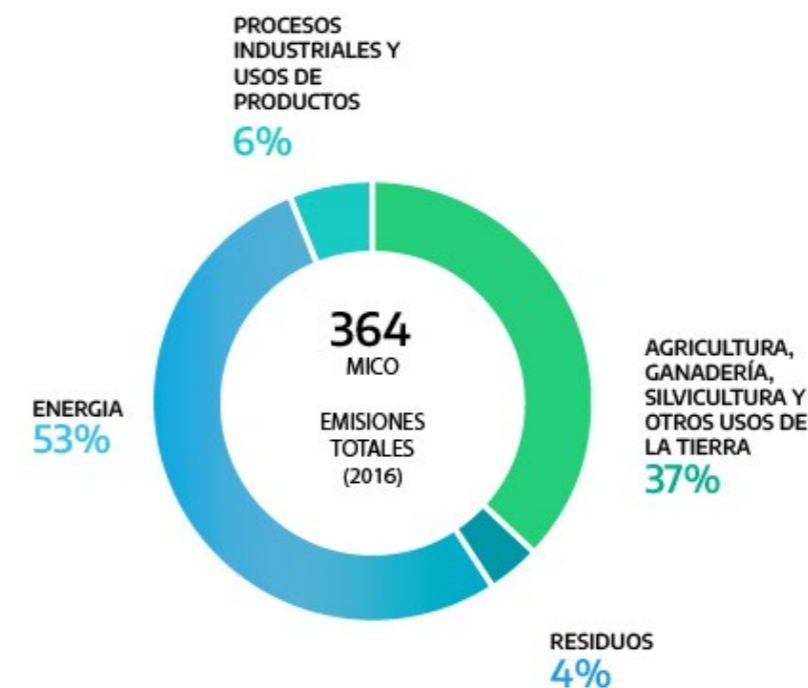


Fig. 5 Emisiones por sector del total de Inventario Nacional de Gases de Efecto Invernadero Fuente: Inventario Nacional de Gases de Efecto Invernadero de Argentina



# Desarrollo de mercado

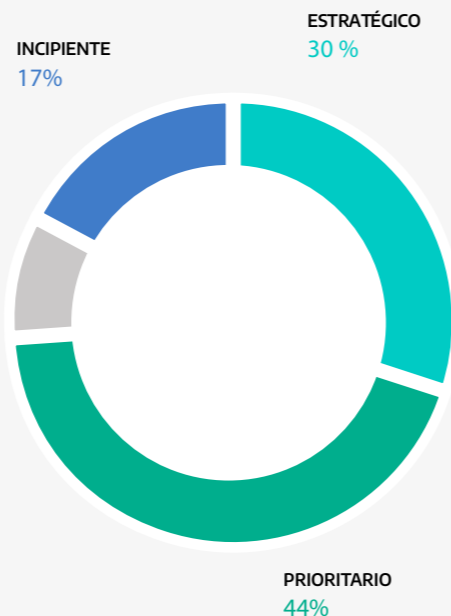
Los mayores esfuerzos deben concentrarse en este eje estratégico, a partir de contar con las bases sólidas de la institucionalidad (el GTFS), contar con las referencias internacionales adecuadas, y encontrarse alineados con la estrategia nacional. Adicionalmente, se cuenta con evidencia de que la sostenibilidad tiene un importante rol dentro de los emisores (ver gráfico), aunque todavía hay barreras por superar. En este sentido, los objetivos de esta línea de acción estratégica serían los siguientes:

**OKRs DE PROMOCIÓN E INCENTIVO:**

- Dimensionar el mercado.
- Educación financiera a regulados y miembros de todo el ecosistema financiero.
- Actualizar plan de estudio de para personal idóneo en los términos de la normativa CNV.
- Promover los instrumentos de finanzas sostenibles.
- Apoyar a inversores calificados para que inviertan en instrumentos temáticos.

**OKRs DE REFORMAS REGULATORIAS:**

- Apoyar a Emisores temáticos.
- Incorporar regulaciones para nuevos instrumentos financieros temáticos que surjan.
- Incorporar un marco regulatorio para los gestores de activos ASG.
- Creación de un registro de revisores externos de instrumentos financieros temáticos.



**Fig. 6 Importancia de la Sostenibilidad en el modelo empresario (Emisores)**

Fuente: Encuestas elaboradas por el autor, con apoyo de Sub-Gerencia de Gob. Corporativo, sobre la base de las respuestas de 21 emisoras encuestadas

**ORDEN DE IMPORTANCIA (de mayor a menor)**

**ESTRATÉGICO**  
cuando la empresa tiene institucionalizada la sostenibilidad, contando la misma con una gerencia específica e información y antecedentes comprobables.

**PRIORITARIO**  
que se sucede al integrar estas cuestiones en sus políticas, utilizar estos criterios para la toma de alguna decisión, apoyarse en órganos de consulta específico, aunque todavía no cuentan con una estructura interna fuerte.

**INCIPIENTE**  
cuando ya se han emprendido algunas acciones sin contar todavía con una institucionalidad, aunque ya existe un compromiso de la dirección.

**ACCIONES AISLADAS**  
las cuales se han ejecutado sin una planificación o formalismo a tal fin, aunque se encuentren alineadas con cuestiones sostenibles

**OKRs DE PROMOCIÓN E INCENTIVO**

**4.1. Dimensionar el mercado potencial de instrumentos sostenibles**

Como primera medida deberían realizarse encuestas de mercado que permitan ratificar los datos que se han recogido mediante entrevistas preliminares. Según estas, el volumen de fondos que podrían movilizarse son prometedores<sup>18</sup>, aunque se evidencia una necesidad de capacitación latente muy elevada, lo que deriva en una pobre institucionalidad en las organizaciones entrevistadas, y falta de recursos técnicos para el desarrollo de instrumentos temáticos.

**4.2. Educación financiera a regulados y miembros del ecosistema financiero**

La capacitación en materia de finanzas sostenibles resulta primordial para el desarrollo de este mercado. En este sentido, se sugiere avanzar tanto en la capacitación de grandes como pequeñas empresas, priorizando a estas últimas.

Se debe complementar con el Plan Nacional de Educación Financiera<sup>19</sup>, agregando conceptos relativos a finanzas sostenibles. Es necesario definir un rol en el marco de esta, ya sea asumiendo el compromiso y liderazgo en el tema, tomando a cargo este capítulo, o bien coordinando con el organismo correspondiente.

También, de la mano de la federalización de la CNV, se puede trabajar con las Entidades Representativas Regionales (ERR), en tanto que se conviertan en puntos de educación, con presencia federal.

La tabla que se muestra en esta página sugiere una serie de temas y destinatarios prioritarios, sin perjuicio de que todos los temas puedan ser impartidos para todos, sin distinción.

	EMISORES	INVERSORES	INTERMEDIARIOS
<b>CAMBIO CLIMATICO Y RIESGOS</b>			
Acuerdo de París	X	X	X
ODS	X	X	X
Stress test y vulnerabilidad climática	X	X	
<b>FINANZAS SOSTENIBLES</b>			
Generalidades	X	X	X
Instrumentos y beneficios	X	X	X
Experiencias internacionales	X		
<b>INTEGRACIÓN Y DIVULGACIÓN ASG</b>			
Reportes no financieros	X		
<b>INICIATIVAS DE LA CNV</b>			
Guías y regulaciones	X		X
Estrategia y hoja de ruta de la CNV	X		X

**Tabla. 2 Contenido de las capacitaciones y destinatarios sugeridos**  
Fuente: Elaboración del autor.

### 4.3. Actualizar plan de estudio de Idóneos

Una forma de poder influir en el mercado es por medio de los idóneos y agentes. Se aconseja priorizar las capacitaciones de este sector, para que se conviertan en promotores de instrumentos financieros temáticos.

En particular, se aconseja actualizar la bibliografía recomendada para el examen de idoneidad a efectos de incorporar conceptos de finanzas sostenibles. Por otro lado, se pueden hacer cursos complementarios para capacitar a los actuales idóneos.

Los temas prioritarios por incorporar son los listados en el apartado anterior.

### 4.4. Promover los instrumentos de finanzas sostenibles

Dada la reciente creación de productos de inversión colectiva sustentable, y los de desarrollo de infraestructura pública, se debe profundizar en la promoción de estos instrumentos por todo el país a través de seminarios, workshops, etc. Además, permiten el acceso a recursos financieros de sectores estratégicos, como lo es el desarrollo de la infraestructura pública. No obstante, se deben promocionar en forma continua todos los instrumentos de finanzas sostenibles que ya se encuentran en funcionamiento, como así también los nuevos que en este documento se indican, y aquellos que puedan surgir dada la innovación en la materia. Las herramientas de promoción deben ser variadas, y aprovechar distintos canales, tanto presenciales como virtuales. Se puede trabajar con ERR, a fines de federalizar la capacitación, mientras que los canales virtuales son una excelente herramienta para comunicar de manera efectiva y rápida.

Puede ser complementado con talleres específicos, en donde, mediante ejemplos prácticos, se enseñen los pasos para realizar la emisión de un instrumento sostenible, se puede interactuar con los distintos actores necesarios, y se comunique claramente los beneficios que esto trae.

### 4.5. Apoyar a inversores calificados para que realicen inversiones temáticas

Trabajar con inversores calificados a fines de que lideren con el ejemplo, que sirvan como prueba del concepto. Estos pueden ser inductores de comportamiento. Pueden también ser promotores de mercado.

Entonces, en virtud del ámbito de competencia de la CNV, se aconseja trabajar en conjunto con la MTFs para incentivar a la banca pública a las inversiones temáticas.

En relación con estos, se constató que los principales inversores calificados entrevistados cuentan con mínimos de inversión de alguna manera alineados a criterios sostenibles, pero no hay suficiente profundidad de mercado para satisfacer sus requerimientos.

Sería aconsejable la creación de una mesa de trabajo específica, para atacar estas barreras; como así también definir y recomendar mínimos de inversión.

## OKRs DE REFORMAS REGULATORIAS

### 4.6. Apoyar a Emisores temáticos

Por un lado, se deberán aumentar los beneficios existentes para emisores de valores negociables temáticos y simplificar el proceso de emisión los mismos.

Por otro lado, se puede crear la figura del Emisor Totalmente Alineado o Emisor Fuertemente Alineado con el cambio climático. Se trata de crear una figura, acompañada por su correspondiente registro, de aquellos emisores que realicen colocaciones de valores negociables temáticos, que sirvan para financiar proyectos, pero también otras cuestiones relacionadas al negocio del emisor (por ejemplo, capital de trabajo), puesto que el objeto de la empresa se encuentra alineado a cuestiones relativas al cambio climático.

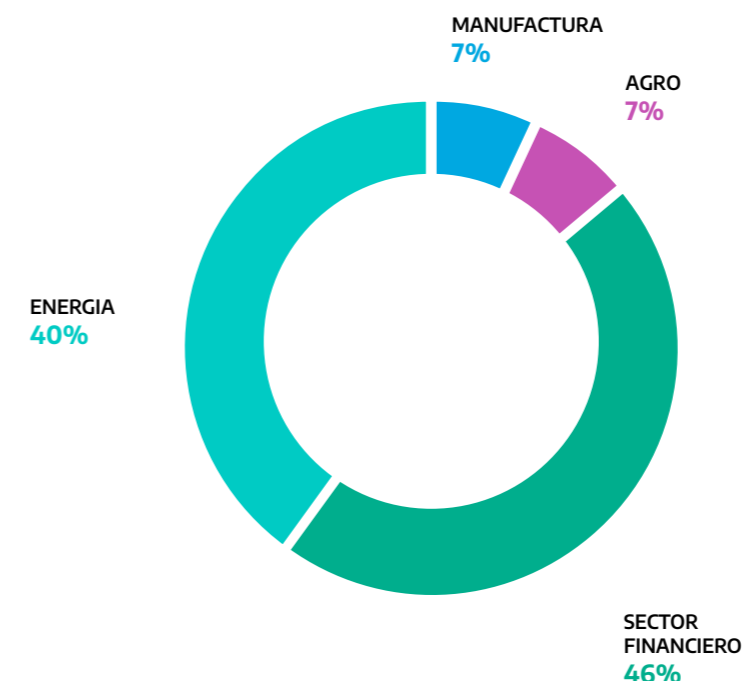
También, se sugiere otorgar mayor flexibilidad a la asignación de los recursos obtenidos con un valor negociable temático a fin de facilitar la elección de proyectos a financiar.

#### Entidades Financieras<sup>20</sup>

Se sugiere explicitar en los lineamientos que las instituciones financieras pueden emitir Valores Negociables bajo el régimen de oferta pública, para financiar proyectos sostenibles, o bien permitirles titulizar créditos preexistentes de la temática expuesta.

A la fecha hay 15 emisores frecuentes y la totalidad de ellos se encuentran relacionados con los cuatro sectores que más valores u obligaciones negociables emiten, y que a su vez tiene un comportamiento alineado hacia estrategias sostenibles, manifestados en sus reportes de sostenibilidad.

En el listado encontramos principalmente a bancos y financieras, empresas de energía, como así también empresas financieras ligadas al sector manufacturero (principalmente automotriz). En el siguiente gráfico se aprecia la composición de estos, en cantidades de emisores.



**Fig. 7 Sector al que pertenece el Emisor Frecuente**  
Fuente: Elaboración del autor a partir de datos de Gerencia de Emisores

## 4.7. Incorporar regulaciones para nuevos instrumentos temáticos

Respecto a la regulación, es esta la que mayores desafíos demanda, ya que constantemente se diseñan nuevos instrumentos temáticos; en tanto que también, en diversos mercados, las guías o recomendaciones están evolucionando a normas voluntarias<sup>21</sup>. En particular, se identifican nuevos instrumentos de negociación:

- Bonos vinculados a la sostenibilidad;
- Bonos Naranjas;
- Bonos de Transición; y
- Bonos de Género

Estas regulaciones tendrán que considerar aspectos como la aplicación de fondos, la no asignación de recursos en tiempo máximo, las consecuencias ante la pérdida de denominación temática, gestión de fondos no asignados, entre otros.



Son instrumentos basados en el rendimiento que el emisor se compromete a mejorar respecto a la sostenibilidad futura, en base a resultados dentro de un cronograma predefinido. Los ingresos de los SLB pueden ser utilizados para financiar actividades corporativas en general y el escrutinio se coloca al nivel del propio emisor.

ICMA ha publicado los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (SLBP), basado en cinco principios básicos: KPI, calibración de objetivos, características de los bonos, informes y verificación.



Las empresas emisoras que entran en la categoría de transición pueden utilizar instrumentos vinculados a la sostenibilidad para financiar la descarbonización de sus actividades y alcanzar las cero emisiones de carbono.

Incluyen el uso de recursos y compromisos ambientales, sociales y gobernanza (ASG) dentro del alcance de un cronograma predefinido.

Las entidades o actividades deben alinearse con el Acuerdo de París y permitir la transición hacia una economía baja en carbono.



La economía naranja se refiere a las industrias creativas como el cine, la música, la arquitectura, el diseño, los festivales y carnavales. Todo enmarcado dentro de cuatro sectores: el patrimonio ancestral, las artes visuales y escénicas, la televisión y la radio, y la arquitectura y el diseño.

La Ley 1834 de 2017 de Colombia tiene como objeto desarrollar, fomentar, incentivar y proteger las industrias creativas. Estas son aquellas que generan valor debido a sus bienes y servicios, los cuales se fundamentan en la propiedad intelectual.



Los bonos sociales de género (BSG) son bonos cuyos recursos serán exclusivamente utilizados para financiar o refinanciar proyectos que cumplan con los objetivos de empoderamiento de las mujeres y la igualdad de género.

## 4.8. Incorporar un marco regulatorio para los gestores de activos

Los gestores de activos, intermediarios que son clave para inversores, han respondido al aumento de la demanda e interés de los inversores responsables, creando y comercializando fondos y estrategias que tienen en cuenta factores ASG.

Sin embargo, la falta de criterios específicos sobre los requisitos de divulgación en relación a la inversión ASG, conlleva el riesgo de que los fondos y asesores que comercializan dichas estrategias, puedan sobredimensionar sus prácticas ASG o exagerar la atención que le prestan realmente a los productos o servicios que incorporan factores ASG, lo que podría traducirse en casos de greenwashing. Por otro lado, la falta de un marco de divulgación común genera mayor dificultad a los inversores para determinar si las declaraciones acerca del marketing ASG de un fondo se traducen realmente en medidas concretas que aborden los objetivos ASG y la asignación de cartera. Asimismo, esta situación trae aparejada la dificultad a los inversores de entender la real eficacia que se logra en la implementación de la estrategia ASG a lo largo del tiempo, frustrando la capacidad de los inversores de poder realizar un análisis abarcativo y comparar las distintas estrategias ASG entre fondos o asesores.

Es por ello que la regulación de la información que deben divulgar dichos intermediarios es importante para crear un marco regulatorio consistente y, de esta manera, facilitar una mejor divulgación de factores ASG. En este sentido, se les garantiza a los accionistas e inversionistas mayor información y protección.

## 4.9. Creación de un registro de revisores externos

Un actor fundamental en el rol de las emisiones temáticas es el revisor externo. La misión es emitir una necesaria opinión de tercera parte válida, a fines de identificar la naturaleza de un instrumento de deuda, como por ejemplo un bono verde.

Estos actores suelen cobrar tasas o primas por la emisión de sus informes que encarecen el costo de emisión de deuda. Esto puede ser una barrera frente a la emisión de deuda, por lo que, en etapas iniciales, se podrían articular junto a otros sectores del gobierno nacional algunas herramientas de promoción, tales como Aportes No Reembolsables para cubrir el mayor costo de etiquetado de los instrumentos.

Hay diferentes estrategias que pueden tomarse con estos, partiendo de la base de que los mismos deben contar con algún tipo de registro local, y que CNV debería contar con las competencias necesarias para regularlos<sup>22</sup>.

Luego CNV publicó una Guía para Evaluadores Externos, de carácter general. A la luz de esos antecedentes podrá ser entonces la CNV quien certifique que determinada organización cumpla con requisitos mínimos, para ser considerado como tal, y formar parte del registro. Se sugiere que esta función sea realizada en forma centralizada y para todo el territorio nacional, dado que es probable que los distintos mercados avancen en paneles diferenciados de bonos temáticos, optimizando la gestión si se utiliza un único registro de Revisores Externos. También puede ser realizada por algún otro cuerpo de gobierno nacional, a tratar en el marco de la MTFs.

De modo general, se hace una referencia a los requisitos para ser revisores externos de Climate Bonds en donde se establece:

1. Demostrar experiencia en conocimiento en normas internacionales de auditoría y en la realización de auditorías;
2. Demostrar experiencia en finanzas sostenibles; y
3. Experiencia específica en el tema en el cual se está emitiendo el bono.

## Notas

1 Disponible en: <https://www.cnv.gov.ar/sitioWeb/Informes?columna=4>

2 Un dashboard es una herramienta de gestión de la información que monitoriza, analiza y muestra de manera visual los indicadores clave de desempeño (KPI), métricas y datos fundamentales para hacer un seguimiento del estado.

3 Se aclara que este dato es brindado en los reportes de los evaluadores externos de bonos temáticos

4 Nicolás Jerkovic en “Consultoría para la elaboración de una guía para el reporte y divulgación de información voluntaria de factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG)”.

5 IOSCO. 2020. Sustainable Finance and the Role of Securities Regulators and IOSCO. Final Report. Abril 2020. 6 <https://www.argentina.gob.ar/cnv/finanzas-sostenibles-cnv>

7 Fuente:ICGN, International Corporate Governance Network. [https://www.icgn.org/sites/default/files/2021-06/ICGN%20Global%20Stewardship%20Principles%202020\\_1.pdf](https://www.icgn.org/sites/default/files/2021-06/ICGN%20Global%20Stewardship%20Principles%202020_1.pdf)

8 Juan J. Preciado en “Propuesta de reforma en base al relevamiento sobre las principales tendencias y regulatorias y estándares a nivel internacional de bonos temáticos”

9 Nicolás Jerkovic en “Consultoría para la elaboración de una guía para el reporte y divulgación de información voluntaria de factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG)”.

10 Sustainable Stock Exchanges Initiative. 2015. Model Guidance on Reporting ESG information to Investors. A voluntary tool for Stock Exchanges to Guide Issuers.

11 Disponible en: <https://sseinitiative.org/regulator-working-group/>

12 Extraído de <https://www.argentina.gob.ar/economia/asuntosinternacionales/mesafs>

13 Para la medición de las emisiones directas se sugiere la incorporación de indicadores de gestión como los definidos en el apartado anterior.

14 Ley de Presupuestos Mínimos de Adaptación y Mitigación al Cambio Climático

15 Artículo 18, apartado d) “La incorporación del concepto de los riesgos climáticos futuros, su monitoreo y el manejo de riesgos, en los planes de formulación de políticas.

16 “Sistemas financieros y riesgo climático. Mapeo de prácticas regulatorias, de supervisión y de industria en América Latina y el Caribe, y las mejores prácticas internacionales aplicables”. Obtenido de Biblioteca en línea de BID

17 Las metas establecidas son “absoluta incondicional y aplicable a todos los sectores de la economía”, por lo que todos deben aportar sus esfuerzos por reducir las emisiones, de acuerdo con sus obligaciones y capacidades. Esta meta se establece en términos de reducción de emisiones de CO2, por lo que es necesario que los diferentes sectores comprendan el aporte que realizan a este, se mida, y en función de ello se reflexione en qué manera se puede reducir.

18 USD 600 millones, informados solo por 21 emisores que respondieron a la encuesta preliminar.

19 Disponible en: <https://www.argentina.gob.ar/noticias/se-aprobo-el-nuevo-plan-nacional-de-educacion-financiera>

20 Ley 23.962. OBLIGACIONES NEGOCIABLES. Art. 36. — Serán objeto del tratamiento impositivo establecido a continuación las obligaciones negociables previstas en la presente ley, siempre que se cumplan las siguientes condiciones y obligaciones: 1. Se trate de emisiones de obligaciones negociables que sean colocadas por oferta pública, contando para ello con la respectiva autorización de la Comisión Nacional de Valores; 2. La emisora garantice la aplicación de los fondos a obtener mediante la colocación de las obligaciones negociables, a inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, adquisición de fondos de comercio situados en el país, integración de capital de trabajo en el país o refinanciación de pasivos, a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento

del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados, según se haya establecido en la resolución que disponga la emisión, y dado a conocer al público inversor a través del prospecto; 3. La emisora deberá acreditar ante la Comisión Nacional de Valores, en el tiempo, forma y condiciones que ésta determine, que los fondos obtenidos fueron invertidos de acuerdo al plan aprobado. Cuando la emisora sea una entidad financiera regida por la ley 21.526 y sus modificatorias y complementarias, podrá destinar dichos fondos al otorgamiento de préstamos a los que los prestatarios deberán darle el destino a que se refiere el inciso 2), conforme las reglamentaciones que a ese efecto dicte el Banco Central de la República Argentina. En el mismo supuesto, será la entidad financiera la que deberá acreditar el destino final de los fondos en la forma que determine la Comisión Nacional de Valores.

21 Aquí toma relevancia las consideraciones del consultor Juan José Preciado en su trabajo “Propuesta de reforma en base al relevamiento sobre las principales tendencias y regulatorias y estándares a nivel internacional de bonos temáticos”.

22 Juan José Preciado en su informe de consultoría sugiere la creación de un registro de Revisores Externos Independientes, como así también el informe de PMR (Delbón, Agosti y Elizondo, 2020) en donde se sugirió también la creación de un Registro de Revisores Locales, orientado a PyMES para que los costos de emisión sean menores.

