

26° ENCUENTRO NACIONAL DE INVESTIGADORES UNIVERSITARIOS DEL AREA CONTABLE

16° SIMPOSIO REGIONAL DE INVESTIGACION CONTABLE

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

UNIVERSIDAD NACIONAL DE LA PLATA

CONTABILIDAD SOCIAL - AMBIENTAL y RSE

**“LA EMISIÓN DE INVERSIONES SOCIALES, VERDES Y SUSTENTABLES: FUENTE DE FINANCIACION
PARA LOS GOBIERNOS”**

Autores:

Bongianino, Claudia A. UBA.

Sánchez, Verónica A. UBA.

Sosisky, Liliana H. UBA. UNSAM.

**La Plata, Provincia de Buenos Aires, Argentina
3 de diciembre 2020**

Resumen:

Palabras clave: COVID19 - Inversiones sustentables - Bonos Verdes – Panel Verde -

El impacto producido por la pandemia por Covid-19 a nivel mundial, nos enfrenta a una nueva realidad histórica, donde es imprescindible considerar la figura de la sustentabilidad ambiental.

La vivencia de este momento impredecible y el transcurrir de nuestra existencia en un ambiente nuevo y desconocido nos lleva a reflexionar más profundamente sobre las huellas que dejaremos a nuestro paso, que es temporario y que la mejor forma de trascender nuestra existencia es dejando las cosas, al menos, como las encontramos.

La comunidad, el sector público, el sector privado y la sociedad civil, en función del cumplimiento de su rol y a partir de su compromiso, deben perseguir un bien común, implicando que cada actor social asuma su lugar con responsabilidad e internalizando la necesidad de respetar al otro, construyendo así, a partir de su accionar, el Desarrollo Sostenible.

El nuevo milenio ha implicado un cambio en la visión del empresario ya que, para un grupo de ellos, la maximización de las utilidades ahora va acompañada por el cuidado y protección del medio ambiente, asimismo, muchos inversores se interesan en productos que sean sostenibles y justifican sus decisiones basándose en aspectos sociales y ambientales. Por tal motivo, el sector financiero ha debido hacer frente a estas nuevas demandas de un modelo de negocio que, sin embargo, no representa menores rentabilidades.

Se trata de un modelo de inversión que contempla que los factores económicos, ambientales y sociales influyen por igual en el valor de un negocio. Es decir, propone una inversión que cubre con las expectativas económicas, pero también toma en cuenta los valores éticos de la organización.

Los fondos de inversión de responsabilidad social son un ejemplo de este nuevo modelo, ya que, a través de ellos, se pretende maximizar los rendimientos ajustados al riesgo dirigiéndose las ganancias hacia empresas que administran este tipo de programa con impacto social. Para que sean atractivos, en algunos casos, van acompañados de incentivos fiscales por parte del Estado. La intención radica en invertir de forma socialmente responsable sin sacrificar los rendimientos a obtener durante el proceso.

Otra posibilidad de proyecto sustentable se refiere a la emisión de bonos verdes, que consiste en una alternativa de financiación sostenible que permitirían la realización de planes cuyo objetivo sea:

- ↳ la eficiencia energética,
- ↳ prevenir la polución,
- ↳ promover la protección de los ecosistemas,
- ↳ tratamiento de agua sustentable,

es decir, impulsar el uso de tecnologías amigables con el medio ambiente.

En Argentina, en marzo de 2019, la Comisión Nacional de Valores se ha hecho eco de estas expectativas, emitiendo los “Lineamientos para la emisión de Valores Negociables sociales, verdes y sustentables”, basados en la guía de buenas prácticas - conocida como los Green Bond Principles (GBP) o Principios de los Bonos Verdes - emitida por la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA).

Estos lineamientos, además de caracterizar a este tipo de endeudamiento, determinan cómo debe, el emisor, reconocer contablemente estas operaciones.

A partir de estas regulaciones, tanto la contabilidad financiera como la no financiera deberán adaptar la información preparada para usuarios externos para cumplimentar con los requisitos que permitirán al emisor justificar el cumplimiento de las condiciones de emisión de este tipo de títulos de deuda.

Todos queremos dejar un mundo mejor a nuestros hijos. Las inversiones sociales y ambientales buscan precisamente actuar en consecuencia. Invertir no se trata simplemente de obtener el mayor rendimiento posible a costa de todo, a costa de destruir el planeta, a costa de los más necesitados, y este equilibrio entre obtener rendimiento y hacer el mayor bien al mismo tiempo, lo entienden perfecto las nuevas generaciones.

INDICE

1. INTRODUCCIÓN

2. LA RESPONSABILIDAD SOCIAL Y AMBIENTAL EN LA POSPANDEMIA

3. NACIONES UNIDAS: OBJETIVOS DE DESARROLLO

3.1. Agenda 2030: Objetivos de Desarrollo Sostenible

4. LOS OBJETIVOS PARA EL DESARROLLO SOSTENIBLE Y LAS INVERSIONES SUSTENTABLES

4.1. Portfolio de Inversiones Sustentables: Inversiones para no solo obtener una buena rentabilidad sino, además, hacer el bien.

4.2. Las Inversiones Sustentables en tiempos de pandemia.

4.3. Algunos ejemplos de inversiones sustentables.

5. BONOS VERDES: NUEVA FUENTE DE FINANCIACIÓN DEL ESTADO

6. INDICADORES DE EVALUACIÓN DE PROYECTOS

7. COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Lineamientos para la emisión de Valores Negociables sociales, verdes y sustentables

8. PANEL VERDE EN ARGENTINA

8.1. BYMA

9. LA EMISIÓN DE VALORES NEGOCIABLES SOCIALES, VERDES Y SUSTENTABLES Y SU INCIDENCIA EN LA CONTABILIDAD

9.1. Contabilidad Financiera

9.2. Contabilidad No Financiera (información cualitativa o no monetaria)

10. CONCLUSIONES

11. BIBLIOGRAFÍA

1. INTRODUCCION

El impacto producido por la pandemia por Covid-19 a nivel mundial, nos enfrenta a una nueva realidad histórica, donde es imprescindible considerar la figura de la sustentabilidad ambiental.

Los países son cada día más conscientes que los problemas ambientales se encuentran presentes en la sociedad y como tal, la solución demanda de una acción conjunta a nivel global, tal como se expresa en iniciativas internacionales como el Acuerdo de París, los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas (ODS), el Grupo de Estudio de Finanzas Verdes del G20 y el Grupo de Trabajo del Consejo de Estabilidad Financiera sobre Divulgación de Información Financiera relacionada con el Clima (TCFD), entre otras más. No obstante, para que estas iniciativas a diferentes niveles gubernamentales funcionen, se necesita contar con recursos financieros.

La mezcla de financiamiento público y privado podría resultar beneficiosa para alcanzar los objetivos climáticos y ambientales. En este sentido, para atraer capital privado, es importante poder aprovechar del potencial de apalancamiento de las finanzas públicas, a través de prestar apoyo económico mediante fuentes de financiamiento y otorgamiento de incentivos, la creación de nuevos mercados financieros sostenibles y la puesta en marcha de nuevas normas y prácticas de sostenibilidad.

El nuevo milenio ha implicado un cambio en la visión del empresario ya que, para un grupo de ellos, la maximización de las utilidades ahora va acompañada por el cuidado y protección del medio ambiente, asimismo, muchos inversores se interesan en productos que sean sostenibles y justifican sus decisiones basándose en aspectos sociales y ambientales. Por tal motivo, el sector financiero ha debido hacer frente a estas nuevas demandas de un modelo de negocio que, sin embargo, no representa menores rentabilidades.

Se trata de un modelo de inversión que contempla que los factores económicos, ambientales y sociales influyen por igual en el valor de un negocio. Es decir, propone una inversión que cumple con las expectativas económicas, pero también toma en cuenta los valores éticos de la organización.

Los fondos de inversión de responsabilidad social son un ejemplo de este nuevo modelo, ya que, a través de ellos, se pretende maximizar los rendimientos ajustados al riesgo dirigiéndose las ganancias hacia empresas que administran este tipo de programa con impacto social. Para que sean atractivos, en algunos casos, van acompañados de incentivos fiscales por parte del Estado. La intención radica en invertir de forma socialmente responsable sin sacrificar los rendimientos a obtener durante el proceso.

Otra posibilidad de proyecto sustentable se refiere a la emisión de bonos verdes, que consiste en una alternativa de financiación sostenible que permitirían la realización de planes cuyo objetivo sea:

- 🔧 la eficiencia energética,
- 🔧 prevenir la polución,
- 🔧 promover la protección de los ecosistemas,
- 🔧 tratamiento de agua sustentable,

es decir, impulsar el uso de tecnologías amigables con el medio ambiente.

Los bonos verdes se adaptan a lo establecido en el Acuerdo de París de 2015, que dispone medidas para la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero a través de la mitigación, adaptación y resiliencia de los ecosistemas a efectos de reducir el calentamiento global.

Para el sector público representan una herramienta para apoyar inversiones de carácter ecológico.

En Argentina, en marzo de 2019, la Comisión Nacional de Valores se ha hecho eco de estas expectativas, emitiendo los “Lineamientos para la emisión de Valores Negociables sociales, verdes y sustentables”, basados en la guía de buenas prácticas - conocida como los Green Bond Principles (GBP) o Principios de los Bonos Verdes - emitida por la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA).

Estos lineamientos, además de caracterizar a este tipo de endeudamiento, determinan cómo debe, el emisor, reconocer contablemente estas operaciones.

A lo largo del trabajo, intentaremos desarrollar las características especiales de este tipo de endeudamientos/inversiones sustentables, el perfil de los inversores interesados en ellas, su comportamiento durante la pandemia y el marco contable a cumplimentar, tanto dentro de la contabilidad financiera como de la no financiera.

2. LA RESPONSABILIDAD SOCIAL Y AMBIENTAL EN LA POSPANDEMIA

La vivencia de este momento histórico impredecible y el transcurrir de nuestra existencia en un ambiente nuevo y desconocido nos lleva a reflexionar más profundamente sobre las huellas que dejaremos a nuestro paso, que es temporario y que la mejor forma de trascender nuestra existencia es dejando las cosas, al menos, como las encontramos.

La comunidad, el sector público, el sector privado y la sociedad civil, en función del cumplimiento de su rol y a partir de su compromiso, deben perseguir un bien común, implicando que cada actor social asuma su lugar con responsabilidad e internalizando la necesidad de respetar al otro, construyendo así, a partir de su accionar, el Desarrollo Sostenible.

Es fundamental que el Estado se constituya como un facilitador de condiciones para que, en conjunto con el sector privado y la sociedad civil, se modifiquen las matrices de producción, consumo, transporte y energía, situándose como garante de la sustentabilidad ambiental, brindando la posibilidad de vivir en un ambiente sano, preservando y fomentando el uso racional de los recursos naturales.

En lo que respecta sector privado, es importante observar las señales existentes a nivel mundial para comprender que la sustentabilidad ocupará un lugar preponderante y no exclusivamente de imagen. En el primer trimestre de 2020 los fondos abiertos sustentables a nivel global captaron inversiones por u\$s40.500 millones en nuevos activos, lo que representa un aumento de 41% interanual.

En cuanto a la sociedad civil, desde nosotros como ciudadanos consumidores, cada día estamos más dispuestos a elegir productos que entre sus atributos no sólo ostenten el valor económico, sino también incorporen la dimensión del impacto social y la sostenibilidad ambiental asociada, un concepto ya adquirido principalmente por los jóvenes. Esta actitud social, surge como eje articulador del Desarrollo Sustentable, ya que detentamos un enorme poder individual de transformación y, en

consecuencia, como quienes premiamos o castigamos las prácticas tanto del sector público como del privado.

3. NACIONES UNIDAS: OBJETIVOS DE DESARROLLO

En septiembre de 2000, los dirigentes del mundo se reunieron en la sede de las Naciones Unidas en Nueva York, aprobando la Declaración del Milenio, comprometiéndose a sus países con una nueva alianza mundial para reducir los niveles de extrema pobreza y estableciendo una serie de objetivos con metas e indicadores, conocidos como los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) cuyo vencimiento se definió que sería en 2015. Estaban compuestos por 8 objetivos y básicamente, 18 metas y 48 indicadores. Los ODM del 1 al 7 buscaban que los países en vías de desarrollo tomaran nuevas medidas y aunaran esfuerzos en la lucha contra la pobreza, el analfabetismo, el hambre, la falta de educación, la desigualdad entre los géneros, la mortalidad infantil y la materna, el VIH/sida y la degradación ambiental; mientras que el ODM 8 instaba a los países desarrollados a adoptar medidas para aliviar la deuda, incrementar la asistencia a los países en desarrollo y promover un mercado más justo.

3.1. Agenda 2030: Objetivos de Desarrollo Sostenible

En el año 2015, luego del cumplimiento del plazo de los 8 Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM), los Estados acordaron una nueva agenda para el desarrollo.

La Agenda de Desarrollo 2030 es un plan de acción en favor de las personas, el planeta y la prosperidad. También tiene por objeto fortalecer la paz universal dentro de un concepto más amplio de libertad. La aprobación de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) está formulada para erradicar la pobreza, promover la prosperidad y el bienestar para todos, proteger el medio ambiente y hacer frente al cambio climático a nivel mundial.

Los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible y sus 169 metas son de carácter integrado e indivisible, de alcance mundial y de aplicación universal, tienen en cuenta las diferentes realidades, capacidades y niveles de desarrollo de cada país y respetan sus políticas y prioridades nacionales.

Si bien las metas expresan las aspiraciones a nivel mundial, cada gobierno fijará sus propias metas nacionales, guiándose por la ambiciosa aspiración general, pero tomando en consideración las circunstancias del país. Cada gobierno decidirá también la forma de incorporar esas aspiraciones y metas mundiales en los procesos de planificación, las políticas y las estrategias nacionales.

Es importante reconocer el vínculo que existe entre el desarrollo sostenible y otros procesos pertinentes que se están llevando a cabo en las esferas económica, social y ambiental.

Objetivos de Desarrollo Sostenible:

1. Poner fin a la pobreza en todas sus formas en todo el mundo.
2. Poner fin al hambre, lograr la seguridad alimentaria y la mejora de la nutrición y promover la agricultura sostenible.
3. Garantizar una vida sana y promover el bienestar para todos en todas las edades.
4. Garantizar una educación inclusiva, equitativa y de calidad y promover oportunidades de aprendizaje durante toda la vida para todos.
5. Lograr la igualdad entre los géneros y el empoderamiento de todas las mujeres y niñas
6. Garantizar la disponibilidad de agua y su ordenación sostenible y el saneamiento para todos.

7. Garantizar el acceso a una energía asequible, segura, sostenible y moderna para todos.
8. Promover el crecimiento económico sostenido, inclusivo y sostenible, el empleo pleno y productivo y el trabajo decente para todos.
9. Construir infraestructura resiliente, promover la industrialización inclusiva y sostenible y fomentar la innovación.
10. Reducir la desigualdad en y entre los países.
11. Lograr que las ciudades y los asentamientos humanos sean inclusivos, seguros, resilientes y sostenibles.
12. Garantizar modalidades de consumo y producción sostenibles.
13. Adoptar medidas urgentes para combatir el cambio climático y sus efectos (tomando nota de los acuerdos celebrados en el foro de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático).
14. Conservar y utilizar en forma sostenible los océanos, los mares y los recursos marinos para el desarrollo sostenible.
15. Proteger, restablecer y promover el uso sostenible de los ecosistemas terrestres, efectuar una ordenación sostenible de los bosques, luchar contra la desertificación, detener y revertir la degradación de las tierras y poner freno a la pérdida de la diversidad biológica.
16. Promover sociedades pacíficas e inclusivas para el desarrollo sostenible, facilitar el acceso a la justicia para todos y crear instituciones eficaces, responsables e inclusivas a todos los niveles.
17. Fortalecer los medios de ejecución y revitalizar la alianza mundial para el desarrollo sostenible.

4. LOS OBJETIVOS PARA EL DESARROLLO SOSTENIBLE Y LAS INVERSIONES SUSTENTABLES

Las Inversiones Sustentables no son solo una nueva línea de productos. Son una inversión filosófica con la intención de una rentabilidad comparable con las inversiones tradicionales, pero, al mismo tiempo, generando un impacto positivo en el medioambiente y en la sociedad. Tienen en cuenta los cambios sociales, ambientales y gubernamentales de nuestro mundo, como por ejemplo el sobreuso de los recursos naturales, los altos niveles de polución o los efectos de la creciente urbanización.

La presión para cambiar cómo estamos tratando a nuestro planeta y a sus habitantes es cada vez mayor.

Como se ha mencionado, las Naciones Unidas han identificado 17 Objetivos para el Desarrollo Sostenible y muchos inversores institucionales, como los fondos de pensión, ya han invertido varios billones siguiendo esta línea. Tras la aprobación de estos objetivos, en septiembre de 2015, se otorgó el mandato al Pacto Mundial para sensibilizar y ayudar a las empresas a contribuir a la nueva agenda y colocando sus aportaciones al mismo nivel que las realizadas por los estados y la sociedad civil. Naciones Unidas apuesta así, por empezar a concebirlas no solamente como actores que generen riqueza, sino también desarrollo a nivel mundial.

Para ello, no basta con que las compañías no causen impactos negativos en sus grupos de interés y en la sociedad en su conjunto, sino que deben empezar a actuar como agentes de desarrollo sostenible, causando impactos positivos que cambien la forma de hacer negocios y mejoren el bienestar del conjunto de la sociedad. Es aquí donde los Objetivos de Desarrollo Sostenible juegan un papel esencial, proporcionando un marco universal y coherente para guiar sus contribuciones al desarrollo sostenible y crear valor compartido. Las organizaciones, según su sector y modelo de

negocio, deben identificar sobre qué objetivos y metas tienen capacidad de influencia y empezar a realizar actividades y operaciones para contribuir al desarrollo sostenible, a nivel local e internacional.

Un creciente número de empresas e instituciones ya están trabajando orientadas en estos Objetivos, dándoles a los inversores privados la oportunidad de alinearse con los principios de sustentabilidad.

4.1. Portfolio de Inversiones Sustentables: Inversiones para no solo obtener una buena rentabilidad sino, además, hacer el bien.

Los Portfolios Sustentables proveen al inversor, por diseño, con un 100% de Inversiones Sustentables en su interior y con una expectativa de volatilidad y retornos comparables con los portfolios tradicionales. Están contruidos exclusivamente con Activos cuya clase y utilización tengan beneficios sustentables explícitos. Cada elemento seleccionado toma en consideración los diferentes efectos que el capital aplicado tendrá sobre la gente y sobre el planeta, no perdiendo de vista los retornos esperados, en línea con activos tradicionales en portfolios convencionales. Los mismos resultan una solución para aquellos inversores que quieren obtener un buen retorno sobre su inversión y, a la vez, no desean descuidar objetivos sociales y de cuidado del medio ambiente.

El 93% de los actuales inversores sustentables cree que estas inversiones pueden obtener igual o mayores rendimientos que las tradicionales. Por otro lado, los inversores jóvenes (entre 18 y 34 años) han demostrado estar altamente familiarizados con este tipo de inversiones y el 70% de ellos espera que el rendimiento supere al de las inversiones tradicionales, mientras que solamente el 33% de los inversores de más de 65 años declara conocimiento sobre estos temas.

4.2. Las inversiones sustentables en tiempos de pandemia

Las firmas más antiguas en el tema de ESG (Environmental Social Governance por sus siglas en inglés) o ASG (indicadores ambientales, sociales y de gobernanza por sus siglas en español), están reafirmando e incrementando sus compromisos: “la pandemia ha dejado muy claro la complejidad e interconexión de nuestro mundo en términos de oferta y demanda, en comercio y cómo TODO puede estar absolutamente amenazado de no ser manejado bajo una estrategia sustentable” dice Nigel Green líder de DeVere Group que tiene \$12 billones de activos bajo manejo.

Barclays incluso está lanzando una nueva unidad de investigación de ESG Fundamental para explorar cómo la crisis económica COVID está creando un mayor sentido de urgencia y responsabilidad hacia todo lo que tiene que ver con el comportamiento del consumidor, cambio climático, cambios en las cadenas de valor, el futuro del trabajo, la movilidad y, potencialmente, alterando para siempre la naturaleza del proceso de inversión.

En el mundo financiero, “Alpha” se refiere a la manera de medir si una estrategia de inversión tuvo mejor o peor desempeño que el mercado comparable con dicha estrategia.

Durante esta crisis se está viendo el retorno financiero llamado “Impact Alpha”, que se logra en rentabilidad de largo plazo gracias a los objetivos de impacto: La teoría del alpha de impacto, a grandes rasgos, propone que las empresas o inversiones que lideran y llevan el mejor comportamiento ESG en su gobernanza social y ambiental tarde o temprano van a tener mejor desempeño que el resto del mercado por varios factores:

- **El factor reputacional de la empresa o inversión** ya que el nuevo consumidor joven, cada vez es más sensible y conecedor de estos temas.

- **Los riesgos regulatorios** son mucho más graves a las empresas que se comportan mal con sus stakeholders como empleados, clientes, proveedores, etc.
- **El de mitigar riesgos reales que las inversiones convencionales no han identificado aún.** En estas inversiones financieras no solamente se toma en cuenta la información que surge de los Estados Financieros, sino que es importante conocer la calidad de los productos y la percepción que se tiene sobre la compañía, la visión de los empleados, si ha tenido escándalos contables en los últimos años o si ocurrieron hechos que afectaran su reputación. Estas situaciones afectan la valoración presente y futura de la empresa. Por ejemplo: Si el cambio climático es la mayor amenaza para la humanidad y el planeta, también es la mayor amenaza para las inversiones. Si el manejo de riesgos de las inversiones no contempla riesgos climáticos, entre otros riesgos, esto evolucionará pasando de ser un riesgo, a ser negligencia.

Todos queremos dejar un mundo mejor a nuestros hijos. Las inversiones sociales y ambientales buscan precisamente actuar en consecuencia. Invertir no se trata simplemente de obtener el mayor rendimiento posible a costa de todo, a costa de destruir el planeta, a costa de los más necesitados, y este equilibrio entre obtener rendimiento y hacer el mayor bien al mismo tiempo, lo entienden perfecto las nuevas generaciones.

4.3 Algunos ejemplos de inversiones sustentables.

La Comisión Europea (CE), una de las siete instituciones de la Unión Europea y que se encarga, entre otras finalidades, de proponer legislación, aplicar las decisiones comunitarias y defender los tratados de la Unión, define las **finanzas sostenibles** como aquellas que tienen “en cuenta las cuestiones ambientales y sociales en las decisiones de inversión”. Este término está necesariamente ligado al largo plazo, por lo que la inversión en proyectos sostenibles debe vincularse en el tiempo a los denominados factores **ESG** (environmental, social and governance). Es decir, a actividades que supongan un freno al cambio climático, que permitan un mayor desarrollo de aspectos sociales y que contribuyan a un buen gobierno corporativo de entidades públicas y privadas.

4.3.1. Bonos de deuda de Bancos Multilaterales de desarrollo.

Son bonos emitidos por bancos internacionales de desarrollo. Sus accionistas, entre otros miembros, deben incluir a todos los países del G7. El más conocido es el Banco Mundial, quien emite bonos a través de su afiliado, el Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo, el cual tiene como accionistas a 189 países. El respaldo de sus miembros hace que sus bonos sean calificados en el ranking de riesgo como AAA.

4.3.2. Bonos Verdes.

Son instrumentos, generalmente con renta fija, cuyos fondos deben ser aplicados específicamente a proyectos con valor medioambiental. Son emitidos tanto por entidades supranacionales (incluido el Banco Mundial), como por gobiernos y empresas.

4.3.3. ESG leaders corporate bonds.

Son inversiones en bonos convencionales pero emitidos por empresas que cumplen con los parámetros medioambientales, sociales y de gobernanza que exige la sustentabilidad.

4.3.4. ESG thematic equities.

Son inversiones en acciones de empresas altamente comprometidas con las cuestiones medioambientales, sociales y de gobernanza para la sostenibilidad, que venden productos o servicios que colaboran con un especial cuidado ambiental o un cambio social, por ejemplo, la igualdad de género.

4.3.5. ESG leaders equities.

Son inversiones en acciones de empresas que han demostrado mayor performance en las cuestiones medioambientales, sociales y de gobernanza que hacen a la sostenibilidad que sus competidores.

4.3.6. ESG improvers equities.

Son inversiones en acciones de empresas que han mejorado su performance en las cuestiones medioambientales, sociales y de gobernanza, y desean continuar mejorando.

5. BONOS VERDES: NUEVA FUENTE DE FINANCIACIÓN DEL ESTADO

Tanto la Asociación Internacional del Mercado de Capitales (IMCA) como los Estándares de Bonos Climáticos de la Iniciativa de Bonos Climáticos (CBI) han definido las bases o principios para que un bono sea considerado como “bono verde”.

La Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA) ha definido una guía de buenas prácticas - conocida como los Green Bond Principles (GBP) o Principios de los Bonos Verdes - donde se detallan los requisitos y características que deben reunir los bonos verdes para ser certificados como tal. Los mismos tienen 4 (cuatro) componentes principales:

- 1) *Uso de los fondos*: se caracterizan porque la forma en que serán utilizados los fondos debe estar debidamente descrita en el documento legal del instrumento. Los beneficios ambientales que proporcionarán deben quedar claros y serán evaluados y, de ser posible, cuantificados por el emisor.
- 2) *Proceso de evaluación y selección de proyectos*: el emisor de un bono verde debería comunicar de forma clara a los inversores: cuales son los objetivos de sostenibilidad ambiental; el proceso por el cual dicho emisor determina cómo los proyectos encuadran en alguna de las categorías que se incluyen como admitidas en el punto de Uso de Fondos; cuáles son los criterios para elegir o excluir un proyecto y además qué desarrollo se llevará a cabo para identificar y gestionar los riesgos ambientales y sociales potenciales que se relacionan con dichos proyectos.
Se promueve la transparencia y que exista una revisión externa.
- 3) *Gestión de los fondos*: a los fines de asegurarse que los fondos netos que surgen de este tipo de emisiones se utilicen según lo estipulado al momento de su emisión, se deben asignar a cuentas específicas u otros mecanismos que resulten confiables y que aseguren la transparencia en el uso de los fondos.
Durante la vida útil del bono, el balance de los fondos netos ya analizados se debe ajustar regularmente para que coincida con las asignaciones a los proyectos verdes elegibles que se han realizado durante ese período. El emisor de los mismos asimismo informará a los inversores de los tipos previstos de colocación temporal de los saldos de fondos netos no asignados.

Es recomendable que la gestión de los fondos por parte del emisor sea verificada por una auditoría.

4) *Publicación de informes*: el emisor debe proporcionar información actualizada y de fácil acceso sobre el uso de los fondos que se renovará anualmente hasta su asignación total. El informe anual contendrá:

- 📄 Listado de los proyectos a los que se le asignaron bonos verdes,
- 📄 breve descripción de los proyectos y sumas concedidas, e
- 📄 impacto esperado

A efectos de lograr la transparencia de la información presentada, se utilizarán indicadores cualitativos de rendimiento y, en la medida de lo posible, también cuantitativos como ser emisiones de gases de efecto invernadero reducidas y/o evitadas.

Es necesario que los bonos verdes sean sometidos a una revisión o evaluación externa para verificar si su emisión o programa cumple con los requisitos establecidos por los principios de los bonos verdes (GBP) y, además, analizar la información publicada y su transparencia para los emisores, inversores y otros grupos de interés.

Consideramos importante destacar algunas diferencias con otros tipos de bonos también relacionados con el medioambiente:

- ✓ Bonos verdes: incluyen a los bonos climáticos y medioambientales siempre que estén alineados con los cuatro principios del IMCA. Se caracterizan por su transparencia, ya que obligan al emisor a explicar que activos y proyectos van a ser financiados con los ingresos provenientes de los mismos. Resultan atractivos para aquellos inversores que deseen obtener una renta fija a largo plazo con bajo nivel de riesgo asociado.
- ✓ Bono de carbono: es un certificado que se emite cuando se verifica una reducción de la huella de carbono.
- ✓ Bono sostenible: financia o refinancia tanto proyectos verdes como sociales.

Asimismo, el Banco Mundial define un bono verde como *“títulos de deuda que se emiten para generar capital específicamente para respaldar proyectos ambientales o relacionados con el cambio climático”*¹.

Los distintos tipos de bonos verdes que puede emitir el sector público son:

1) Bono de Obligación General (Go Bonds): es el más común de títulos de deuda a largo plazo. Están respaldados por la plena confianza y el crédito del emisor, y los fondos se destinan a proyectos o actividades específicas, o a fines corporativos generales. La gran mayoría de los bonos verdes son bonos de obligación general y los ingresos se destinan a activos o proyectos verdes elegibles.

2) Bono proyecto: son un tipo especial de deuda que se emite para financiar la totalidad o parte de un proyecto de infraestructura o energía. El proyecto se establece como una entidad jurídica independiente, y los flujos de efectivo de uno o varios proyectos respaldan los compromisos con el inversor, quien está directamente expuesto al riesgo del proyecto. Los bonos proyectos se consideran perfectos para el etiquetado verde, ya que al crearse una estructura legal independiente garantiza que los fondos recaudados se utilizarán para el propósito previsto, y facilitan la revisión externa, el monitoreo y la presentación de informes.

¹ <https://www.bancomundial.org/>

3) Bono Garantizado (Covered Bond): son obligaciones emitidas por instituciones financieras garantizadas por una canasta de activos, ya sea créditos hipotecarios o deuda del sector público, y tienen una doble garantía, la de la propia entidad y el respaldo de un conjunto de activos.

4) Bono supranacional, cuasi-soberano y de agencia (SSA): bonos emitidos por instituciones financieras internacionales como el Banco Mundial y el Banco Europeo de Inversiones. Los bonos SSA tienen características similares a los bonos corporativos.

5) Bono municipal: son emitidos por un municipio, región o ciudad.

6) Bono soberano: son emitidos por un banco nacional. Durante el año 2016, en Francia, los ingresos provenientes de dichos bonos se utilizaron para cumplir sus obligaciones emergentes del acuerdo de París sobre el clima, proteger la biodiversidad y luchar contra la contaminación.

Países como España han emitido bonos sostenibles, cuyos fondos han sido destinados hacia programas de carácter social y ambiental.

Chile - entre junio y julio del 2019 - ha emitido dos Bonos Climáticos Certificados soberanos, los primeros de América Latina y el Caribe. Forman parte de una estrategia nacional para financiar proyectos que apoyan a las contribuciones nacionalmente determinadas (NDCs) fijadas en el Acuerdo de París y fueron emitidos con la ayuda del Banco Internacional de Desarrollo (BID). Los bonos apoyan la transparencia en la gestión y la aplicación de los gastos públicos. Las colocaciones estuvieron muy solicitadas y permitieron al gobierno diversificar considerablemente su base de inversores. La mayor parte de los ingresos se destinarán al transporte público, y una parte menor a proyectos de agua y energía. Los impactos se expresan predominantemente en las emisiones evitadas (en toneladas de CO₂e y/o partículas).

Brasil posee el mercado de bonos verdes más grande de América Latina y el Caribe y los mayores emisores son empresas no financieras.

6. INDICADORES DE EVALUACIÓN DE PROYECTOS

Se utilizan para identificar y analizar el tipo de proyecto, su impacto y los beneficios ambientales que ofrece. Esta evaluación tiene la intención de determinar los beneficios ambientales y sociales del proyecto, tomando en consideración sus características técnicas y cualitativas, así como el contexto en el que se desarrolla.

Los inversores requieren cada vez más transparencia y el establecimiento de normas sólidas con respecto al proceso mediante el cual los bonos se identifican como verdes. Para ello se analizará:

- a) Ciclo de vida: la propuesta que ofrece el proyecto deberá demostrar que será capaz de mantener sus beneficios ambientales a lo largo de su ciclo de vida y no solo en las etapas iniciales (visión de largo plazo).
- b) Tecnología utilizada: si los proyectos hacen uso de los últimos avances tecnológicos en su campo podrían tener mayores probabilidades de ofrecer una solución ambiental y social de largo plazo.

- c) Ubicación geográfica: es importante debido a que el beneficio de un proyecto será mayor en regiones que se encuentren comenzando un camino hacia prácticas amigables con el medio ambiente que en aquellos países o ciudades que han avanzado más hacia ese objetivo.

En cuanto al desempeño ambiental, se evaluará por medio de indicadores si durante el proyecto ha cumplido con:

- ✓ Acciones realizadas respecto al uso y gestión de recursos naturales (agua, eficiencia energética, combustibles, emisiones, residuos sólidos, etc.).
- ✓ Capacidad para generar energía y electricidad.
- ✓ Consumo total (aproximado) de combustibles, especificando entre nafta, gasoil, diésel, carbón, gas, etc.
- ✓ Consumo total (aproximado) de electricidad.
- ✓ Consumo total (aproximado) de agua, detallando las fuentes de suministro del recurso (suministro municipal/privado, o directamente de lagos/ríos, etc.).
- ✓ Inventario de gases de efecto invernadero.
- ✓ Emisiones reducidas / evitadas de gases de efecto invernadero.
- ✓ Número de personas con acceso a energía limpia.

También debe evaluarse si el proyecto cumple con los criterios internacionales de desempeño sobre sostenibilidad ambiental y social como el que proporciona la Corporación Financiera Internacional (IFC).

Los ocho estándares de comportamiento que incluye la IFC son:

- 1) La evaluación y gestión de los riesgos e impactos ambientales y sociales,
- 2) Trabajo y condiciones laborales,
- 3) Eficiencia del uso de los recursos y prevención de la contaminación,
- 4) Salud y seguridad de la comunidad,
- 5) Adquisición de tierras y reasentamiento involuntario,
- 6) Conservación y gestión sostenible de los recursos naturales vivos,
- 7) Patrimonio Cultural, y
- 8) Pueblos indígenas.

Considerando los Principios de los Bonos Verdes (GBP), se deberá asignar un indicador del nivel de cumplimiento para cada uno de los cuatro principios.

La evaluación general informará al mercado, con base, por ejemplo, en una escala de tres niveles, la eficiencia y la transparencia de la asignación y administración de los recursos, la toma de decisiones de proyectos elegibles y la calidad con la que el emisor presenta informes relacionados con el proyecto.

El índice de Bonos de Carbono ha sido desarrollado por el Índice de Sustentabilidad de Dow Jones para medir el desempeño de los bonos que financian proyectos de sustentabilidad y medio ambiente. Sólo los bonos verdes que cumplan un estricto conjunto de requisitos podrán ser parte del índice, como la designación de “verde” por la organización Climate Bonds Initiative (CBI), una calificación de deuda alineada con su calidad crediticia y un valor nominal mínimo.

BYMA propone indicadores a utilizar para informar, por ejemplo, los resultados sobre proyectos relacionados con eficiencia energética y energía renovable. Se proponen cuatro indicadores básicos:

- 1) ahorro de energía anual,
- 2) emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) reducidas o evitadas,

- 3) energía renovable anual producida, y
- 4) capacidad de las plantas de energía renovable construidas o rehabilitadas.

La Guía Voluntaria para Bonos Sociales creó un modelo de reporte de impacto que engloba medidas cuantitativas y cualitativas para que los emisores puedan adaptar a la situación particular del proyecto.

Algunas de las principales recomendaciones son:

- ✓ Identificar la(s) población(es) para la(s) cual(es) se obtienen resultados socioeconómicos positivos esperados, impulsando a los emisores a brindar información adicional sobre las razones de la elección de esa población específica.
- ✓ Informar el impacto social esperado que corresponde a los proyectos a los que se le asignaron los fondos obtenidos de los bonos sociales.
- ✓ Indicadores de impacto: se recomienda usar métricas cuantitativas y cualitativas.

7. COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Lineamientos para la emisión de Valores Negociables sociales, verdes y sustentables

La CNV introduce el marco conceptual para facilitar el desarrollo local de valores negociables destinados a fines ambientales y sociales.

Las guías se prepararon con asistencia de la UNEP (Naciones Unidas) y la Iniciativa de Bonos climáticos (CBI), y fueron puestas en consulta pública. Definen la taxonomía y los procesos para implementar estos instrumentos financieros, y en consecuencia la creación de fondos comunes de inversión y fideicomisos financieros dedicados a la inversión en estos activos.

Las inversiones con impacto ambiental pueden, por ejemplo, ser en energías renovables, eficiencia energética, y transporte limpio. Por el lado social se incluye el acceso a agua potable, cloacas, vivienda, creación de empleo, e igualdad de género, entre otros.

En el Anexo a la Res. Gral. 788/19, del 20 de marzo de 2019, entre otras cuestiones menciona, (las negritas son nuestras):

“3.2 POSIBLES ESTRUCTURAS PARA VALORES NEGOCIABLES SVS

*Financieramente, los Valores Negociables 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, pudiendo estar garantizado por instituciones dedicadas exclusivamente a evaluar la transparencia de este tipo de proyectos**. Conforme a la normativa argentina, 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.*

- **Obligación negociable PYME:** estos instrumentos son emitidos por empresas calificadas como PYME según normativa CNV, contando con un régimen informativo especial, más flexible que el régimen general.
- **Obligación negociable simple:** estas emisiones son idénticas a las reseñadas en el ítem anterior, pero la emisión deberá estar garantizada en su totalidad por una Entidad de Garantía listada en la CNV.
- **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 cuotas partes de Fondos Comunes de Inversión constituidos en los términos de la Ley N°24.083 y modificatorias, se destinan a proyectos temáticos.
- **Fideicomiso financiero:** los fondos obtenidos por la emisión se destinan a proyectos temáticos. Siendo que los Valores Negociables SVS no diferirán en la estructura a otros instrumentos financieros tradicionales, 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 (N.T. 2013 y mod.).”

Según lo mencionado por la propia CNV, los objetivos de estos lineamientos son establecer un marco de referencia y las bases para promover la creación y el crecimiento de los mercados locales de valores negociables temáticos y ofrecer tanto a los mercados como a posibles emisores, una guía de buenas prácticas y parámetros para canalizar el desarrollo de las emisiones de valores negociables sociales, verdes y/o sustentables, mediante la estandarización de criterios.

A nivel mundial, han surgido diferentes herramientas para proporcionar seguridad a los inversores sobre las credenciales ambientales y/o sociales de los instrumentos financieros utilizados, entre las que se destacan las revisiones externas. Éstas son sugeridas a los emisores a los efectos de reforzar la credibilidad de la etiqueta del valor negociable utilizado como vehículo para financiar proyectos verdes y/o sociales.

Los revisores independientes serán responsables de validar las credenciales verdes y/o sociales de los Valores Negociables SVS. A su vez, los mercados controlarán la presentación de las revisiones externas, en el caso que resulten exigidas. Los revisores independientes pueden ser seleccionados de la lista aprobada de revisores externos de Iniciativa de Bonos Climáticos (Climate Bonds Initiative), como así también de otras fuentes nacionales o internacionales reconocidas. El revisor independiente deberá contar con experiencia en finanzas y sustentabilidad y asimismo, se encargará de realizar un informe indicando su opinión respecto a la categoría verde, social o sustentable del valor negociable elegido para canalizar los proyectos seleccionados.

8. PANEL VERDE EN ARGENTINA

BYMA

Con el objetivo de encausar las necesidades del nuevo mercado de capitales previsto en la Ley 26.831, el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. implementó una reorganización en los términos del Artículo 77 de la Ley de Impuestos a las Ganancias, procediendo a la escisión parcial de su patrimonio para constituir una nueva entidad: Bolsas y Mercados Argentinos S.A. “BYMA”, resultando ésta la continuadora de la actividad del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., con la particularidad que, en la constitución de la nueva entidad, se ha incorporado la Bolsa de Comercio de Buenos Aires como accionista.

04/09/2019

(Fuente: BYMA)

BYMA lanza el primer panel de Bonos Verdes, Sociales y Sustentables (SVS) del mercado argentino. Estará integrado por Valores Negociables que apunten a contribuir con la mejora del medio ambiente y/o con problemáticas sociales.

Los emisores de este tipo de bonos deberán cumplir con los requisitos establecidos en el Reglamento de Listado y, adicionalmente, con los exigidos en el **Reglamento de Panel de Bonos Verdes, Sociales y Sustentables**.

Los fondos se aplicarán exclusivamente para financiar o refinanciar, en parte o en su totalidad, **categorías de proyectos verdes elegibles** como energías renovables, conservación de la biodiversidad, entre otros, o **categorías sociales elegibles** como infraestructura básica asequible (agua potable, alcantarillado, saneamiento), acceso a servicios esenciales (salud, asistencia sanitaria, financiación y servicios financieros) y generación de empleo. Los bonos sustentables son una combinación de ambos.

Los emisores deberán contar con una “Revisión Externa” lo que proporciona credibilidad y da certeza a los inversionistas sobre los impactos ambientales y/o sociales de los proyectos. Además, será necesario que los emisores desarrollen informes con cierta periodicidad, relacionados con el uso de los fondos y/o el grado de cumplimiento de los beneficios planteados.

La negociación del presente instrumento se realizará en los sistemas de negociación existentes para los respectivos valores negociables. En la web de BYMA estará disponible toda la información relacionada a la emisión del bono, los reportes y seguimiento.

9. LA EMISIÓN DE VALORES NEGOCIABLES SOCIALES, VERDES Y SUSTENTABLES Y SU INCIDENCIA EN LA CONTABILIDAD

9.1. Contabilidad Financiera

Control de Administración de los fondos recibidos:

Con el objetivo de asegurar que los fondos recibidos a través de emisiones de Valores Negociables SVS sean utilizados de acuerdo con los principios convenidos al momento de su emisión, estos activos deben ser asignados a cuentas específicas que permitan monitorear el monto de los fondos obtenidos, el detalle de sus aplicaciones y los saldos pendientes de aplicación hasta su asignación total.

Control de los fondos pendientes de aplicación:

Como se admite que los recursos que aún no han sido asignados a un proyecto puedan ser invertidos en forma temporal en otros instrumentos financieros y dicha información deberá ser comunicada a los inversores, es indispensable la creación de un plan de cuentas adecuado a estas exigencias. Por otro lado, estas inversiones temporales de los recursos aún no asignados, no pueden corresponder a proyectos que sean inconsistentes con una economía baja en emisiones de carbono y resiliente al clima y con las políticas de cambio climático de la Argentina.

A manera de ejemplo, presentamos un posible plan de cuentas específico para dar cumplimiento a estas exigencias:

ACTIVO

- Banco c/c fondos SVS
Para identificar el cobro de los fondos obtenidos.
- Inversiones transitorias fondos SVS
Para identificar la colocación temporaria de fondos aún no asignados.
- Bienes de Cambio SVS
Para identificar Bienes de Cambio generados de acuerdo con criterios sostenibles durante su producción.
- Bienes de Uso SVS
Para identificar la inversión en Bienes de Uso destinados al proyecto.

PASIVO

- Fondos SVS Recibidos pendientes de asignación
Para identificar el monto total de fondos pendientes de inversión en el proyecto

RESULTADOS

- Gastos proyecto SVS
Para identificar erogaciones no activables relacionadas con el proyecto (si las hubiera).
- Ingresos proyecto SVS
Para identificar ingresos relacionados con el proyecto (si los hubiera).
Ej: Rendimiento de las inversiones temporarias de fondos no asignados.

En Notas a los Estados Financieros, debería presentarse toda la información necesaria para una adecuada interpretación de los saldos de estas cuentas especiales y la normativa que las regulan.

9.2. Contabilidad No Financiera (información cualitativa o no monetaria)

El emisor deberá proporcionar y mantener información actualizada y fácilmente disponible sobre el uso de los fondos, a través de un reporte sobre el impacto del valor negociable emitido durante su vigencia, y hasta que la totalidad de los fondos hayan sido asignados. El Reporte debe incluir, entre otras cuestiones:

- 1) El impacto esperado de los proyectos y activos: para el caso de valores negociables 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."

- 2) Indicadores de desempeño cualitativos y, cuando sea factible, medidas cuantitativas de desempeño del impacto de los proyectos.

El Grupo de trabajo de informes de impacto de los Principios de los bonos verdes (Green Bond Principles) de ICMA (Asociación Internacional de Mercados de Capitales) elaboró guías voluntarias que incluyen recomendaciones para la creación de reportes de impacto, en especial para proyectos relacionados con eficiencia energética, energía renovable, agua y aguas residuales y gestión de residuos.

En ellas se propone el uso de cuatro indicadores básicos para informar los resultados sobre proyectos relacionados con eficiencia energética (EE) y energía renovable (ER):

- (1) ahorro de energía anual (EE),
- (2) emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) reducidas o evitadas (EE y RE),
- (3) energía renovable anual producida (RE), y
- (4) la capacidad de las plantas de energía renovable construidas o rehabilitadas (RE)

10. Conclusiones

El nuevo milenio ha significado un cambio en la visión del empresario donde la maximización de las utilidades va acompañada del cuidado y protección del medio ambiente. Asimismo, muchos inversores se interesan en productos que sean sostenibles, justificando sus decisiones en aspectos sociales y ambientales. Por tal motivo, el sector financiero ha debido hacer frente a las nuevas demandas de un modelo de negocio que no representa menores rentabilidades.

Se trata de un modelo de inversión que contempla que los factores económicos, ambientales y sociales influyen por igual en el valor de un negocio, es decir, se cubre con las expectativas económicas, pero también toma en cuenta los valores éticos de la organización.

Las inversiones sustentables representan las acciones que las empresas se comprometen a realizar para utilizar los fondos obtenidos en programas que respondan a:

- ✓ eficiencia y transición energética,
- ✓ disminución de gases que afectan al cambio climático,
- ✓ reducción de la huella de carbono,
- ✓ energías renovables,
- ✓ prevención y control de la contaminación,
- ✓ gestión sostenible del agua y los recursos naturales, y
- ✓ transporte limpio entre otros.

De esta manera, si los entes logran cumplir las metas planteadas en los programas y responden con los objetivos ESG establecidos previamente, el costo del préstamo puede resultarles menor.

Para identificar y analizar el tipo de proyecto, su impacto y los beneficios ambientales que ofrece, se deben utilizar distintos tipos de indicadores que evalúen, por ejemplo, el ciclo de vida, la tecnología utilizada, la ubicación geográfica, el desempeño ambiental, pero fundamentalmente, si cumple con los criterios internacionales de desempeño sobre sostenibilidad ambiental y social como el que proporciona la Corporación Financiera Internacional (IFC).

De esta manera, la evaluación tiene la intención de determinar los beneficios ambientales y sociales del proyecto, tomando en consideración sus características técnicas y cualitativas, así como el contexto en el que se desarrolla, ya que los inversores requieren transparencia y el establecimiento de normas concretas con respecto al proceso mediante el cual los bonos se identifican como verdes.

La mezcla de financiamiento público y privado podría resultar beneficiosa para alcanzar los objetivos climáticos y ambientales. En este sentido, para atraer capital privado, es importante que el sector público preste apoyo económico mediante el financiamiento y otorgamiento de incentivos, la creación de nuevos mercados financieros sostenibles y la puesta en marcha de nuevas normas y prácticas de sostenibilidad.

El mercado de bonos verdes necesita un mayor esfuerzo de las administraciones públicas para convertirse en un segmento relevante en el ámbito de la financiación global y contribuir al desarrollo de los numerosos proyectos que tratan de combatir el cambio climático o generar una economía y un sistema empresarial más humano, honesto y transparente.

Asimismo, dicho mercado debe impactar en el costo y acceso al capital para los emisores de los mercados emergentes, con la finalidad de facilitar un rápido aumento en el volumen de activos sustentables y proyectos concretos vinculados.

11. BIBLIOGRAFÍA

- **CNV:** ANEXO Expediente Nº 1622/18 “Proyecto de RESOLUCIÓN GENERAL s/ LINEAMIENTOS DE ARGENTINA PARA LA EMISIÓN DE VALORES NEGOCIABLES SOCIALES, VERDES Y SUSTENTABLES”. Marzo 2019.
- **CNV:** LINEAMIENTOS PARA LA EMISIÓN DE VALORES NEGOCIABLES SOCIALES, VERDES Y SUSTENTABLES EN ARGENTINA. Marzo 2019.
- <http://www.cnv.gov.ar/sitioWeb/Institucional> (Consultado septiembre 2019).
- <https://www.byma.com.ar>. (Consultado septiembre 2019).
- <https://www.cnv.gov.ar/descargas/marcoregulatorio/blob/6f8bb7db-37cf-4722-ac99-9809df4d37f7> (Consultado agosto 2019)
- <http://www.quediario.com.ar/2020/06/07/invertir-en-fondos-sustentables-y-ayudar-al-planeta/> (Consultado octubre 2020)
- <https://www.icmagroup.org/> (Consultado septiembre 2019).
- <https://medium.com/@lauraom/porqu%C3%A9-las-inversiones-sustentables-son-m%C3%A1s-sustentables-y-resilientes-en-la-crisis-bd36f55bbc1e> (Consultado octubre 2020=)
- <https://ccq.ec/deloitte-explica-las-ventajas-de-los-bonos-verdes-2/>
- **UBS:** Sustainable Investing (SI) Portfolio SI: Investing for returns and for good - January 2019.
- **UBS:** UBS Investor Watch Global insights: What’s on investors’ minds / 2018 Volume 2