

Ferrero Faiad, Laura

**El contador público como
revisor externo en empresas
que emiten bonos SVS.
Estudio de caso:
biorrefinería de la ciudad de
Rio Cuarto**

**Tesis para la obtención del título de
posgrado de Magister en Contabilidad
y Auditoria**

Director: Tello, Diego

Documento disponible para su consulta y descarga en Biblioteca Digital - Producción Académica, repositorio institucional de la Universidad Católica de Córdoba, gestionado por el Sistema de Bibliotecas de la UCC.



[Esta obra está bajo una licencia de Creative Commons Reconocimiento-No Comercial-Sin Obra Derivada 4.0 Internacional.](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/)

EL CONTADOR PÚBLICO COMO REVISOR EXTERNO EN
EMPRESAS QUE EMITEN BONOS SVS
ESTUDIO DE CASO: BIORREFINERÍA DE LA CIUDAD DE RIO
CUARTO

UNIVERSIDAD CATÓLICA DE CÓRDOBA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y DE ADMINISTRACIÓN
MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

**“EL CONTADOR PÚBLICO COMO REVISOR EXTERNO EN
EMPRESAS QUE EMITEN BONOS SVS”**
**ESTUDIO DE CASO: BIORREFINERÍA DE LA CIUDAD DE RIO
CUARTO**

Trabajo Final conforme a los requisitos para obtener el título de Magister en
Contabilidad y Auditoría

Maestrando: Cra. Ferrero Faiad, Laura

Director: Dr. Tello, Diego

Resumen

La incorporación de los bonos verdes, sociales y sustentables, le ha permitido al mercado acceder a una forma de financiamiento en el cual los emisores, inversionistas y *stakeholder* en general se involucran en el objetivo de mitigar los efectos del calentamiento global; y de promover una mayor responsabilidad ambiental y social.

La revisión de un tercero independiente sobre el carácter de los bonos sociales, verdes y sustentables, resulta relevante porque le proporciona a los inversores credibilidad y certeza sobre los impactos ambientales y/o sociales de los proyectos que están financiando

Dada la importancia del revisor externo en este contexto, el presente trabajo final de maestría busca determinar los procesos que debe llevar cabo un Contador Público como revisor externo de una Biorrefinería, situada en la localidad de Rio Cuarto, que considera la posibilidad de emitir bonos SVS.

Palabras clave: bonos sociales, bonos verdes, bonos sustentables, revisor externo, beneficios ambientales, beneficios sociales.

Abstract

The incorporation of green, social, and sustainable bonds has allowed the market to access a form of financing in which issuers, investors, and stakeholders in general are engaged in the goal of mitigating the effects of global warming and promoting greater environmental and social responsibility.

The review by an independent third party of the nature of social, green, and sustainable bonds is important because it provides investors with credibility and certainty regarding the environmental and/or social impacts of the projects they are financing.

Given the importance of the external reviewer in this context, this master's thesis seeks to determine the processes that a Certified Public Accountant must carry out as an external reviewer of a biorefinery located in Río Cuarto, which is considering issuing SVS bonds.

Keywords: social bonds, green bonds, sustainable bonds, external reviewer, environmental benefits, social benefits.

Agradecimientos

El presente trabajo final de Maestría en Contabilidad y Auditoría representa el resultado de un camino que implicó mucho esfuerzo, constancia y dedicación. La temática abordada me resultó profundamente interesante y enriquecedora, tal es así que constituyó un verdadero desafío que me permitió crecer.

Quiero agradecer especialmente a mi hermano Lucas, quien me motivó en cada momento a dar lo mejor de mí y poder terminar este trabajo, acompañándome incondicionalmente como siempre lo ha hecho. Gracias, a mi gran amiga Karen, con quien compartimos largas jornadas de estudio, incluso los domingos, convirtiendo este recorrido en una gran experiencia compartida. También agradezco a mis papas, mis grandes maestros, quienes con su ejemplo y apoyo incondicional me ayudaron a lograr esta meta tan significativa.

Extiendo también mi agradecimiento a mi director de trabajo final Diego, por su acompañamiento y guía a lo largo del proceso y a mis amigos de la maestría con quienes compartí el cursado y que hicieron de este trayecto una experiencia enriquecedora y de gran valor humano.

A todos ellos mis más sinceros agradecimientos.

Índice General

Resumen	i
Abstract	ii
Agradecimientos	iii
1. Introducción	10
2. Objetivos	15
3. Marco Conceptual	16
3.1 Inversiones de impacto social y medioambiental	16
3.2 Concepto de bonos	18
3.2.1. Definición de bonos Sociales, Verdes y Sustentables	19
3.3 Revisión externa	21
3.4 Bonos SVS en Argentina	23
3.5 Emisores e inversores de bonos SVS	26
3.6 Proceso de emisión de los bonos SVS	27
3.6.1. Revisor Externo	29
3.7 Marco normativo argentino que debe conocer un Revisor externo	30
3.7.1. Guía para la Inversión Socialmente Responsable en el Mercado de Capitales Argentino	31
3.7.2. Guía para la emisión de bonos Sociales, Verdes y Sustentables	32
3.7.3. Guía para evaluadores externos de bonos Sociales, Verdes y Sustentables	35
3.7.4. Reglamento para el listado de obligaciones negociables y/o títulos públicos para su incorporación al panel de bonos SVS de BYMA	37
3.7.5. Guía para bonos Sociales, Verdes y Sustentables en el panel de BYMA	38
3.8 Estándares Internacionales	41
3.8.1. ICMA	41

3.8.2. CBI.....	46
3.9 El rol del Contador Público.....	48
3.9.1. El rol del contador público en asuntos medioambientales y sociales.....	49
3.10 Marco normativo contable que debe seguir el Contador Público en los encargos de aseguramiento en la pre-emisión de bonos SVS.	51
3.10.1. RT 35.....	51
3.10.2. RT 37.....	53
3.11 Marco normativo contable que debe seguir el Contador Público en los encargos post emisión de bonos SVS.....	55
3.12 Biorrefinería: Producción de Bioetanol. Características y proceso productivo	56
4. Metodología	62
5. Procesos que debe seguir el Contador Público como revisor externo en empresas que emiten bonos SVS.....	64
5.1. Etapa de la planificación	64
5.2 Etapa de ejecución.....	65
5.3 Etapa de conclusión	71
7. Estudio de caso: biorrefinería de la ciudad de Rio Cuarto	77
7.1 Perfil del emisor	77
7.2 El proceso productivo en el análisis del proyecto	81
7.3 Uso de los recursos.....	86
7.4 Proceso de evaluación y selección de proyectos	88
7.5 Gestión de los fondos.....	92
7.6 Informes.....	94
8. Conclusiones	97
9. Referencias bibliográficas	99
10. Anexos	102

ANEXO 1. Modelo informe especial sobre el debido cumplimiento del plan de afectación de fondos de obligaciones negociables.....	102
ANEXO 2. Modelo certificación sobre aplicación de los fondos obtenidos de la colocación de obligaciones negociables	106

Índice de figuras

Figura 1. Espectro de inversiones	17
Figura 2. Evolución por tipo de bono	24
Figura 3. Emisiones según tipo de instrumentos	25
Figura 4. Emisiones anuales de bonos SVS	26
Figura 5. Proceso de emisión de bonos SVS.....	29
Figura 6. ODS	46
Figura 7. Proceso de biorrefinería	60
Figura 8. Resumen proceso de revisión externa bonos SVS	76
Figura 9. Características de las obligaciones negociables.....	78
Figura 10. Diseño de la ampliación de la planta	86

Índice de tabla

Tabla 1. Inversión por rubro y origen	80
Tabla 2. Cronograma de pagos emisión ON PYME CLASE I.....	80
Tabla 3. Volumen estimado anual de nuevos residuos ocasionados por el proyecto	90
Tabla 4. Resultados actuales y futuros del proyecto verde elegible	93

1. Introducción

El presente Trabajo Final de la Maestría en Contabilidad y Auditoría de la Universidad Católica de Córdoba, centra su propósito en determinar los procesos que debe llevar cabo un Contador Público como revisor externo de una Biorrefinería, situada en la localidad de Rio Cuarto, que considera la posibilidad de emitir bonos SVS (Sociales, Verdes y Sustentables)

El interés y la preocupación por el medioambiente y cambios climáticos es cada vez mayor, y esto se debe en gran medida a los compromisos ambientales asumidos por los países en las Convenciones Marco de las Naciones Unidas sobre el cambio climático.

La Agenda Mundial de Desarrollo Sostenible fue aprobada por todos los Estados miembros de la ONU en septiembre del 2015 y consta de 17 objetivos (conocidos como Objetivos de Desarrollo Sostenible) y 169 metas para cumplir hasta el 2030. Las líneas de acción contemplan los compromisos de los Estados para asegurar el acceso al agua y la energía sustentable, promover el crecimiento económico sostenido, adoptar medidas urgentes contra el cambio climático; fortalecer una alianza mundial para el desarrollo sostenible, entre otros.

Las iniciativas de financiamiento verde han dado respuesta a estas necesidades de mitigación y adaptación al cambio climático y permitió atraer el interés de los inversores en la transición hacia una economía baja en carbono. La Corporación Financiera Internacional [IFC, según las siglas en inglés] (2016) define las finanzas verdes como la práctica de financiar inversiones que tienen beneficios ambientales. Ponen foco en la financiación de proyectos de energía renovable y verde que tienen como objetivo reducir las emisiones de carbono y promover la sostenibilidad ambiental.

La incorporación de los bonos verdes, sociales y sustentables, le ha permitido al mercado acceder a una forma de financiamiento en el cual los emisores, inversionistas y *stakeholder* en general se involucran en el objetivo de mitigar los efectos del calentamiento global; y de promover una mayor responsabilidad ambiental y social. Se tratan de instrumentos financieros de renta fija que pueden otorgar retornos similares a un valor de deuda común, con la distinción de que el uso de los recursos obtenidos será destinado exclusivamente para financiar proyectos con impactos sociales, verdes o sustentables.

El origen de los bonos verdes se remonta a fines del año 2007, cuando un grupo de fondos de pensiones suecos analizó la posibilidad de incorporar proyectos ambientales a sus carteras

de inversiones. Sin embargo, no existían esto aún, por lo que decidieron comunicarse con el Banco Mundial para analizar la posibilidad de llevarlo a cabo, ya que existían inversores que estaban interesados en financiar proyectos climáticos. Menos de un año después, el Banco Mundial emitió el primer bono verde logrando de esta manera, una nueva forma de conectar el financiamiento de los inversionistas con proyectos sobre el clima.

La gran mayoría de emisiones de bonos verdes procedieron de bancos multilaterales de desarrollo como el Banco Mundial, el Banco Europeo de Inversiones y la Corporación Financiera internacional. No obstante, con el transcurso del tiempo, se ha expandido al sector privado en forma de bonos corporativos.

El Banco Mundial (2018) en su informe sobre el impacto de los bonos verdes a 10 años de su emisión, menciona que los mercados de capital han evolucionado. Pasaron de ser un mercado en que los inversionistas sabían y se preocupaban poco de lo que financiaban sus inversiones, a uno en que los objetivos importan más que nunca. La premisa básica de los bonos verdes, con su modelo para la selección de proyectos, una segunda opinión y la presentación de informes de impacto, se está aplicando en otras áreas. Como resultado, actualmente existen bonos sociales, bonos sustentables, bonos azules y otros que recaudan financiamiento para fines de desarrollo específicos.

En Argentina, en este contexto de finanzas verdes y en línea con las estrategias sostenibles, en julio de 2019, Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA) lanzó el Panel para Bonos Sociales, Verdes y Sustentables (Panel de Bonos SVS), con su respectivo reglamento, para que las obligaciones negociables, títulos públicos, fondos comunes de inversión cerrados y fideicomisos financieros emitidos conforme a los Lineamientos y etiquetados como sociales, verdes o sustentables, puedan acceder a este panel especial.

Según el Informe sobre el mercado de bonos temáticos en Argentina de octubre del 2021, emitido por la Comisión Nacional de Valores (CNV), el primer bono verde listado fue emitido en 2017 y re-etiquetado como verde en 2019 por Plaza Logística S.R.L., una empresa que se dedica al desarrollo y operación de parques logísticos multi-cliente. El monto de los fondos fue de USD 27 millones y el destino del mismo fue la construcción de Naves Logísticas Triple "A" con altos estándares de sustentabilidad.

El Banco Ciudad de Buenos Aires emitió el primer título público listado como bono social, en el año 2020, por un monto de 4.000 millones de pesos argentinos, cuyo destino fue el

otorgamiento de líneas de crédito para aliviar o prevenir los impactos del COVID-19, que incluyen financiamiento a sectores de salud y empresas.

En febrero de 2021, Plaza Logística S.R.L. listó en el Panel de Bonos SVS el primer bono sustentable por un monto de 26.576.111 Unidades de Valor Adquisitivo (UVA). El proyecto está dentro de la categoría de edificios “verdes” o ecológicos y genera impacto social positivo a través de la generación de empleo y avances socioeconómicos en el sector logístico.

La CNV reconoce estándares internacionales para el listado de los instrumentos conocidos como los principios de bonos sociales, verdes y sustentables creados por la International Capital Markets Association (ICMA), que promueven la integridad del mercado por medio de directrices que recomiendan la transparencia, la publicidad y reportes de informes sobre los proyectos que van a financiar específicamente los bonos. También la CNV, reconoce el estándar internacional Bonos climáticos (CBS-climate bonds initiative) que también establece requisitos previos y posteriores a la emisión del instrumento financiero, promoviendo la confianza y transparencia de los inversores.

Para obtener la autorización del listado de las obligaciones negociables, y su incorporación al panel de Bonos SVS, los emisores deben presentar una revisión externa realizada por un tercero independiente que informe que los proyectos a financiar o refinanciar por la colocación de bonos están alineados con los principios enunciados en la Guía de bonos SVS. Además, una vez incluido en el panel, los emisores deben remitir junto con los Estados financieros anuales un “Reporte sobre uso de los fondos” que se recomienda que sea revisada también por un tercero independiente.

La revisión de un tercero independiente sobre el carácter de los bonos sociales, verdes y sustentables, resulta relevante, según se establece en la “Guía de bonos verdes sociales y sustentables en el panel de BYMA” porque le proporciona a los inversores credibilidad y certeza sobre los impactos ambientales y/o sociales de los proyectos que están financiando. Además, protege la reputación del emisor contra potenciales acusaciones de *greenwashing*, principalmente en casos de no cumplir con los impactos esperados.

El Contador Público puede desempeñarse en procesos vinculados a la gestión medioambiental o a alguna temática particular relacionada con el medioambiente y la ecología, realizando encargos de aseguramiento y brindando incluso servicios de consultoría ambiental. Así mismo, puede realizar análisis de riesgos ambientales, evaluación de impactos ambientales,

due diligence ambiental (diligencia debida), informes corporativos y de relaciones con la comunidad, entre otros.

Gray y Bebbinton (2006) hacen referencia a tres razones por las cuales los Contadores Públicos se deben involucrar en problemas ambientales:

- Son problemas de negocios, ya que impactan en áreas que directamente les afecta, tales como eficiencia de costos, oportunidades de mercado, valores de activo, pasivos contingentes, riesgo ambiental, utilidades y pérdidas, entre otros.
- La administración ambiental se encuentra vinculada a la administración de negocios, debido a que los problemas ambientales requieren ser administrados dentro de las empresas con ciertas rutinas y disciplinas administrativas.
- Tienen implicancias para los grupos de contralor, debido a que sus efectos y consecuencias para la auditoria de los estados contables en las industrias que producen mayores volúmenes de contaminación son relevantes, ya que en estas empresas pueden encontrarse realizando procesos negligentes al no reconocer las implicancias que el ambiente tiene en los resultados y en el balance en general.

La Comisión Nacional de Valores en su “Guía para evaluadores externos de bonos SVS”, manifiesta que, en Argentina, el mercado de revisores externos se encuentra en una etapa incipiente y, por lo tanto, no existe hasta el momento un listado de revisores externos certificados por alguna institución, ya sea pública o privada.

Los Lineamientos de la CNV, si bien sugieren la utilización de los revisores externos aprobados por CBI (Climate Bonds Initiative), dejan abierta la posibilidad del surgimiento de nuevos actores locales que puedan desarrollarse en el futuro.

A partir de lo mencionado en los párrafos precedentes, surge la necesidad de la existencia de evaluadores locales que puedan prestar sus servicios a costos acordes a los valores de las emisiones que ocurren en el mercado local.

Se reconoce, que la formación del Contador Público permitiría llevar a cabo los procesos de revisión externa que requiere la normativa de la CNV prestando sus servicios en materia medioambiental a empresas locales.

De la información brindada por la empresa local de Biorrefinería, se plantea la posibilidad de emitir bonos verdes, sociales o sustentables para continuar con su estrategia y política de gestión sustentable.

La empresa de BIORREFINERÍA es una organización agroindustrial formada por 28 socios empresarios agropecuarios, que transforma los granos de maíz en bioetanol y alcohol como insumo para otras industrias. Produce combustible renovable, de origen vegetal, que al ser mezclado con las naftas disminuye las emisiones netas de dióxido de carbono, disminuyendo de esta manera, los gases efectos invernadero de la atmosfera.

La planta industrial se ubica en la ciudad de Río Cuarto, provincia de Córdoba, Argentina, la cual constituye un lugar estratégico debido a que la ciudad es el eje central del Corredor Bioceánico

Del proceso de producción del etanol, la empresa obtiene subproductos tales como la burlanda de maíz húmeda, jarabe, burlanda de maíz húmeda con jarabe y burlanda de maíz seca con jarabe.

La empresa de Biorrefinería, no solo que tiene gran importancia para la zona, sino que es una empresa que desarrolla sus actividades incorporando la sustentabilidad económica, social y ambiental como pilar necesario para lograr un crecimiento sostenible en el largo plazo.

En vista de lo anteriormente mencionado se presenta el siguiente interrogante: ¿Cuáles son los procesos que debería llevar a cabo un Contador Público como revisor externo en la empresa de Biorrefinería que planea emitir bonos SVS?

2. Objetivos

El objetivo general del trabajo final de la “Maestría en Contabilidad y Auditoría” es:

- Determinar los procesos que debe llevar cabo un Contador Público como revisor externo de una Biorrefinería, situada en la localidad de Río Cuarto, que considera la posibilidad de emitir bonos SVS (año 2025)”.

Siendo los objetivos específicos:

- Analizar las regulaciones nacionales e internacionales aplicables a la emisión de bonos SVS.
- Identificar las normas de auditoría y revisión externa específicas para la emisión de los bonos SVS.
- Establecer los procesos que debe seguir el Contador Público como revisor externo en empresas que emiten bonos SVS.
- Realizar un estudio de caso aplicado a una Biorrefinería de la ciudad de Río Cuarto.
- Elaborar una propuesta de informe de segunda opinión para la empresa de Biorrefinería de Río Cuarto.
- Obtener conclusiones.

3. Marco Conceptual

3.1 Inversiones de impacto social y medioambiental

El interés y la preocupación por el medioambiente y cambios climáticos es cada vez mayor, y esto se debe en gran medida a los compromisos ambientales asumidos por los países en las Convenciones Marco de las Naciones Unidas sobre el cambio climático.

Tal es así, que se comienza a pensar las inversiones desde un nuevo paradigma en el cual las inversiones están orientadas a generar impactos positivos en el mundo financiero poniendo el foco en el bienestar social y medioambiental del planeta.

Existe un amplio espectro de conceptos de inversión, dependiendo de la prioridad que estos otorguen a la rentabilidad financiera y a los beneficios medioambientales y/o sociales.

En los extremos se encuentran las inversiones tradicionales en donde se prioriza el retorno financiero y en el otro extremo se encuentran las inversiones filantrópicas que, al no priorizar la rentabilidad, suelen ser proyectos con retornos por debajo del mercado, que incluso incluyen donaciones o *grants*. Para Bremner (1998) la filantropía busca promover el bienestar y la felicidad de la humanidad.

En el centro, se encuentran las inversiones responsables, las inversiones sostenibles y las inversiones de impacto. Las inversiones responsables son aquellas que tienen en cuenta factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG), las inversiones sostenibles buscan generar retornos financieros y al mismo tiempo promover prácticas sostenibles y las inversiones de impacto tienen la intención de generar un impacto social y ambiental positivo y medible junto con un retorno financiero.

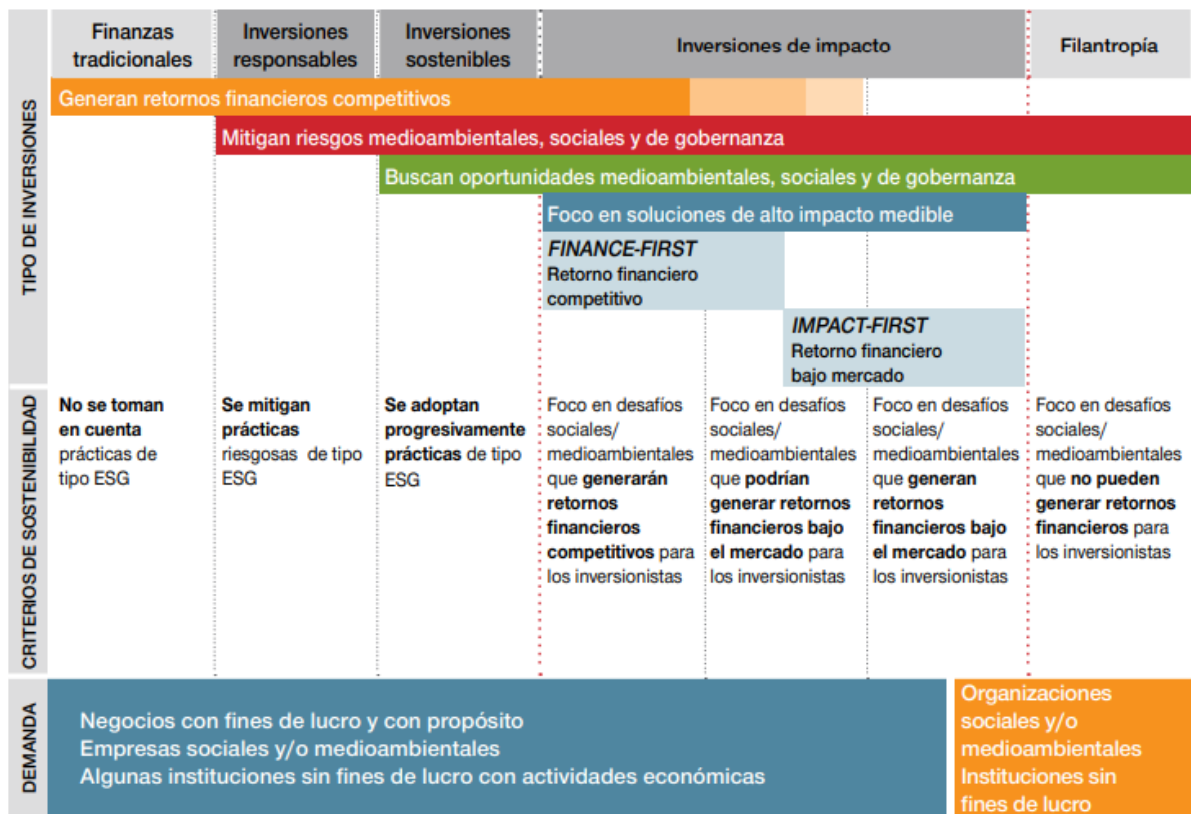


Figura 1. Espectro de inversiones

Fuente: OCDE 2015. Guía para la Inversión de Impacto en Chile, ACAFI (2019)

Bugg-Levine y Goldstein (2009) plantean que los inversores de impacto ofrecen un puente entre la filantropía tradicional, que incuba la innovación y moviliza la atención hacia soluciones interesantes, y los mercados de capital privado que, en última instancia, poseen la riqueza necesaria para potenciar esas soluciones hasta el nivel en el que la necesidad lo exige.

Barandalla (2020), detalla que la distinción de la inversión de impacto como tipo de inversión exige delimitar su margen de acción respecto a otros tipos de inversión que existen. De esta manera, se diferencia de la inversión tradicional en la intención de impacto, se diferencia de la filantropía en la búsqueda de rentabilidad además de la sostenibilidad y de las inversiones socialmente responsables en la intencionalidad de generar impactos positivos que excede la generación de efectos perjudiciales en las intervenciones empresariales.

El GIIN (*Global Impact Investing Network*) establece que existen cuatro elementos claves en las inversiones de impacto:

- Intencionalidad: Tienen la intención y el objetivo de contribuir a soluciones sociales y medioambientales.
- Rendimiento financiero: las inversiones buscan la rentabilidad financiera del capital.
- Medición de impacto: existe un compromiso del inversor de medir e informar el desempeño social y ambiental de las inversiones. Debe existir evidencia medible respecto a que se ha creado valor o impacto. Sin medición no sería inversión de impacto.
- Rango de clases de activos: las inversiones de impacto atraviesan todas las clases de activo.

Dentro de los canales o instrumentos de la inversión de impacto encontramos los fondos de inversión de impacto o ASG, los bonos Verdes, Sociales y Sustentables, el mercado verde de cheques, entre otros.

3.2 Concepto de bonos

Dumrauf (2010) establece que cuando las empresas precisan importantes cantidades de dinero para la financiación de proyectos de inversión que requieren grandes desembolsos, acudir a un solo prestamista o grupo de prestamistas puede hacer que la reunión de una gran suma se haga difícil; es por ello que recurren al mercado de capitales y dividen las operaciones de crédito que desean realizar en porciones alícuotas, que son tomadas por ahorristas o inversores. Estas porciones de crédito se representan en títulos negociables que reciben la designación de bonos u obligaciones. (Dumrauf, 2010, p.148).

Por su parte, Givone (2006), explica que los bonos son instrumentos financieros de deuda emitidos por entidades privadas y gubernamentales para la obtención de fondos. Los mercados de bonos facilitan el flujo de fondos desde las unidades superavitarias hacia las deficitarias.

Se tratan de valores negociables de renta fija ya que, al momento de ser adquiridos por el inversor, se conoce con certeza las condiciones en las que el emisor devolverá el capital y los intereses estipulados. Erpen (2010), hace referencia a que los valores negociables de renta fija comprenden un amplio conjunto de instrumentos que emiten tanto las empresas como el Gobierno, representan “préstamos de dinero” que reciben por parte de los inversores a través de su colocación en el mercado de capitales.

A los activos de renta fija se los denomina genéricamente “bonos”. Los bonos públicos son emitidos por el Estado, organismos públicos, empresas estatales, y los bonos privados son los emitidos por empresas.

Es importante aclarar que en el presente trabajo final, se utiliza de manera genérica el concepto de bono SVS, que involucra las diferentes estructuras posibles para las emisiones que son: obligaciones negociables, obligaciones negociables Pequeñas y Medianas Empresas (PYME), obligación negociable PYME CNV garantizada, bonos de proyecto, fondos comunes de inversión y fideicomisos financieros.

El mercado de capitales constituye un instrumento disparador de las inversiones de impacto y sostenibles, al combinar los factores económicos, ambientales y sociales en las decisiones de inversión, colaborando en el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y en el compromiso con la Agenda 2030.

3.2.1. Definición de bonos Sociales, Verdes y Sustentables

Las definiciones de los bonos verdes, sociales y sustentables es posible encontrarlos dentro de los principios de los bonos verdes, sociales y sustentables creados por el ICMA (International Capital Market Association). Los mencionados principios están respaldados por una iniciativa del mercado global que reúne a todos los participantes del mercado y partes interesadas de los sectores privado y públicos, buscando de esta manera crear estándares que guíen a mejores prácticas de transparencia y divulgación de los mencionados bonos.

Los Green Bond Principles (GBP) definen los Bonos Verdes como cualquier tipo de bono en el que los fondos se aplicarán exclusivamente para financiar, o refinanciar, ya sea en parte o en su totalidad, proyectos verdes elegibles, nuevos o existentes y que se encuentren en línea con los cuatro componentes principales de los GBP (uso de los fondos, proceso de evaluación y selección de proyectos, gestión de los fondos y publicación de informes).

Climate Bonds Initiative los define como aquellos bonos donde el uso de los recursos es segregado para financiar nuevos proyectos y refinanciar proyectos existentes con beneficios ambientales.

Los Social Bond Principles (SBP) definen los Bonos Sociales como cualquier tipo de bono en el que los fondos se aplicarán exclusivamente para financiar o refinanciar, en parte o en su

totalidad, proyectos sociales elegibles, ya sean nuevos y/o existentes; y que estén alineados con los cuatro componentes principales de los SBP que son el uso de los fondos, el proceso de evaluación y selección de proyectos, la gestión de los fondos y la publicación de informes.

Los proyectos sociales tienen por objetivo ayudar a abordar o mitigar un determinado problema social y/o conseguir resultados sociales positivos en especial, pero no exclusivamente, para un determinado grupo de la población.

Sustainability Bond Guidelines (SBG) definen los Bonos Sustentables como aquellos bonos donde los fondos se aplicarán exclusivamente a financiar o refinanciar, en forma total o parcial, una combinación de proyectos verdes y sociales que estén alineados con los cuatro componentes principales de los GBP y SBP. Es decir, acumulan las características de los Bonos Sociales y de los Bonos Verdes

Los GBP reconocen explícitamente varias categorías genéricas de elegibilidad para proyectos verdes que contribuyen a los objetivos medioambientales entre los que se encuentran: las energías renovables, eficiencia energética, prevención y control de la contaminación, gestión sostenible de los recursos naturales y el uso de la tierra, conservación de la biodiversidad terrestre y acuática, transporte limpio, gestión sostenible del agua y de las aguas residuales, adaptación al cambio climático, y/o productos ecoeficientes certificados, edificios ecológicos que cumplan con las normas o certificaciones reconocidas regional, nacional o internacionalmente para rendimiento ambiental, entre otros.

Las categorías elegibles de proyectos sociales reconocidas por el SBP incluyen: infraestructura básica asequible, acceso a servicios esenciales, vivienda asequible, generación de empleo, y programas diseñados para prevenir y/o aliviar el desempleo derivado de las crisis socioeconómicas, incluso a través del efecto potencial de la financiación de las PYME y las microfinanzas, seguridad y sistemas alimentarios sostenibles, avances socioeconómicos y empoderamiento.

Las poblaciones objetivo pueden incluir y que están ejemplificadas en los SBP incluyen: poblaciones y/o comunidades excluidas y/o marginadas, personas con discapacidad, personas migrantes y/o desplazadas, personas con bajos niveles de educación, desempleados, mujeres y/o minorías sexuales y de género, poblaciones envejecidas y jóvenes vulnerables, entre otros.

3.3 Revisión externa

Entre las herramientas para brindar seguridad a los inversores y brindarles credibilidad acerca de las credenciales ambientales, sociales o sustentables de los instrumentos financieros de los proyectos que planean invertir, se encuentran y se destacan las revisiones externas.

Las revisiones externas reducen los costos vinculados a la información de los inversores, dado que los aspectos vinculados al carácter de verde, social o sustentable es analizado y evaluado por una persona idónea en la materia.

En la “Guía de bonos SVS en el panel de Byma” se establece que la revisión externa por parte de un tercero independiente es requerida cuando se lleve a cabo la emisión, debido a que les proporcionan credibilidad y certeza sobre los impactos ambientales y/o sociales de los proyectos a los inversores. Además, les permite a sus emisores, mostrar que sus bonos cumplen con estándares internacionales y con los objetivos de desarrollo sostenible.

Las revisiones externas pueden variar en su alcance y pueden tomar distintas formas. De acuerdo a la Guía para Evaluaciones Externas de ICMA las formas más comunes de revisiones externas son:

- Segunda opinión: la revisión consiste en una evaluación de la alineación del valor negociable con los GBP y/o SBP. Puede incluir una evaluación de los objetivos generales, la estrategia, las políticas y/o los procesos relacionados con la sostenibilidad ambiental y/o social del emisor, y una evaluación de las características ambientales de los tipos de proyectos a los cuales serán destinados los fondos.
- Verificación: un emisor puede obtener una verificación independiente frente a un conjunto de criterios designados, generalmente relacionados con los procesos comerciales y/o los criterios ambientales y/o sociales.
- Certificación: es una revisión independiente de sus procesos y controles internos contra un estándar verde /social externamente reconocido.
- Rating/puntuación: consiste en la evaluación de los Bonos SVS, y de sus procesos y controles internos, con una metodología de calificación de terceros. Estas terceras partes pueden ser proveedores especializados de análisis o agencias de calificación, que evalúan de acuerdo a metodologías de rating preestablecidas.

Los requisitos de índole técnica para ser revisor externo son: poseer una estructura organizacional, procedimientos de trabajo y otros sistemas relevantes para realizar la evaluación externa, emplear un equipo humano apropiado, calificado y con experiencia en los proyectos elegibles de los Bonos verdes y sociales y cuando resulte de aplicación, contar con un seguro de responsabilidad y de indemnización por daños profesionales.

La revisión externa se materializa en un informe que debe contar con un contenido mínimo:

- Descripción del objetivo.
- Resumen de los resultados de la evaluación.
- Análisis detallado de la evaluación (debe incluir descripción del perfil del emisor y de los proyectos a financiar con bonos SVS y un análisis de la coherencia con la normativa interna, los principios internacionales, ODS, etc.
- Descripción de las definiciones, el enfoque analítico, la metodología y/o escalas de evaluación utilizadas por el revisor externo.
- Fuentes de la información empleada.
- Conclusiones o resultado final de la evaluación, así como cualquier limitación a la misma.
- Credenciales del revisor externo.

Tal como se explicó en el apartado de procesos de la emisión de bonos SVS, los inversores deben enviar junto con los Estados Financieros anuales un reporte sobre el uso de los fondos y de ser posible un “reporte sobre los beneficios sociales y/o ambientales” los cuales se recomiendan que sean revisados por un tercero independiente.

Por lo que puede observarse en la información disponible en el panel especial de bonos SVS de BYMA, las revisiones externas que se realizan en Argentina son en su mayoría calificaciones e informes de segunda opinión. Los informes de segunda opinión pueden considerarse dentro de la terminología técnica del contador público como encargos de aseguramiento conforme a las resoluciones técnicas emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

3.4 Bonos SVS en Argentina

El mercado de capitales es el ámbito donde se ofrecen públicamente valores negociables, entre los que se encuentran los bonos, para que, a través de la negociación por agentes habilitados, el público realice actos jurídicos, bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Valores.

El mercado de capitales está regulado por la Ley de Mercado de Capitales (Ley 26.831). La encargada de la promoción, supervisión y control del mercado de capitales es la Comisión Nacional de Valores, una entidad autárquica del Estado nacional cuyas relaciones con el Poder Ejecutivo nacional se mantienen por intermedio del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Los Mercados son sociedades anónimas autorizadas por la Comisión Nacional de Valores con el objeto principal de organizar las operaciones con valores negociables que cuenten con oferta pública.

A nivel local, el único mercado que posee un panel especial para Bonos Verdes, Sociales y Sustentables es Bolsas y Mercados Argentinos S.A., la cual brinda asesoramiento técnico a los agentes registrados y difunde la mecánica del mercado de capitales como alternativa de inversión y financiamiento tanto entre los profesionales del sistema financiero como entre el público inversor.

Cabe destacar, que el mencionado mercado, bonifica el 100% de los aranceles por derecho de listado y de publicación reglamentaria de las obligaciones negociables que cumplan con lo requerido para la incorporación al Panel de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables.

BYMA, en su reporte del año 2023 de emisiones de su panel de bonos Sociales, Verdes y Sustentables expuso que las emisiones con impacto superaron el crecimiento exponencial que habían registrado durante 2022, reflejando un impacto positivo para el medioambiente y la sociedad argentina.

En el mencionado informe se explica que, al cierre de noviembre 2023, el panel quedó conformado por un total de 63 valores negociables, un 66% de incremento respecto al total acumulado al 2022. El monto total de la deuda etiquetada en el Panel desde su lanzamiento en 2019 a la fecha ya supera los USD 1.500 millones, es decir un 36% respecto al total al cierre del año pasado.

Del total de emisiones 2023, 68% fueron en bonos verdes, 20% bonos sustentables y 12% bonos sociales. Los bonos verdes tuvieron el mayor crecimiento: +55% respecto a 2022

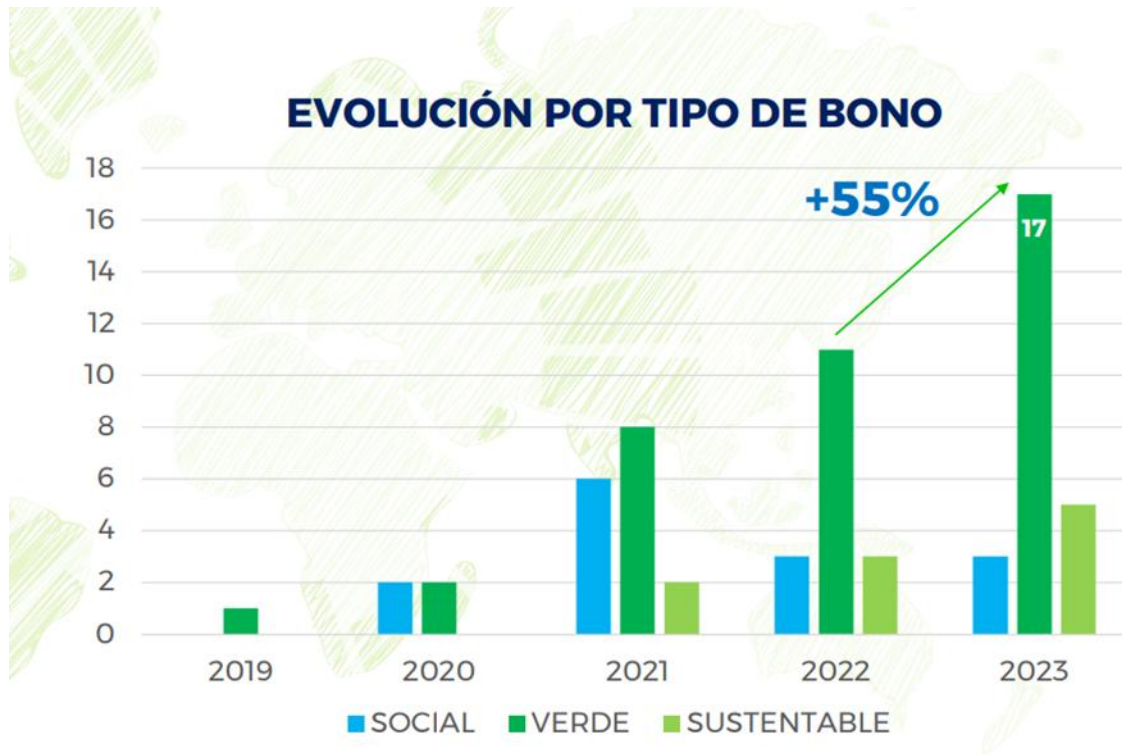


Figura 2. Evolución por tipo de bono

Fuente :www.byma.com (informe svv anual 2023)

En el 2023 se incorporaron nuevas emisoras, varias fueron del sector gubernamental: Municipalidad de Godoy Cruz, Provincia de Mendoza, Provincia de La Rioja, Gobierno Nacional. También emitió, la asociación civil PRO MUJER, que otorga créditos destinados a mujeres con micro y pequeños emprendimientos.

Las organizaciones que emitieron en 2023 provienen de distintos sectores: empresa (60%), gubernamental (27%) y asociación civil (13%).

Respecto a los tipos de instrumentos financieros el 48% de los bonos corresponde a obligaciones negociables, el resto se distribuye entre obligaciones negociables PYME CNV

Garantizadas, obligaciones negociables PYMES, títulos de deuda, fideicomiso financiero, letras y fondos comunes de inversión cerrado inmobiliario.

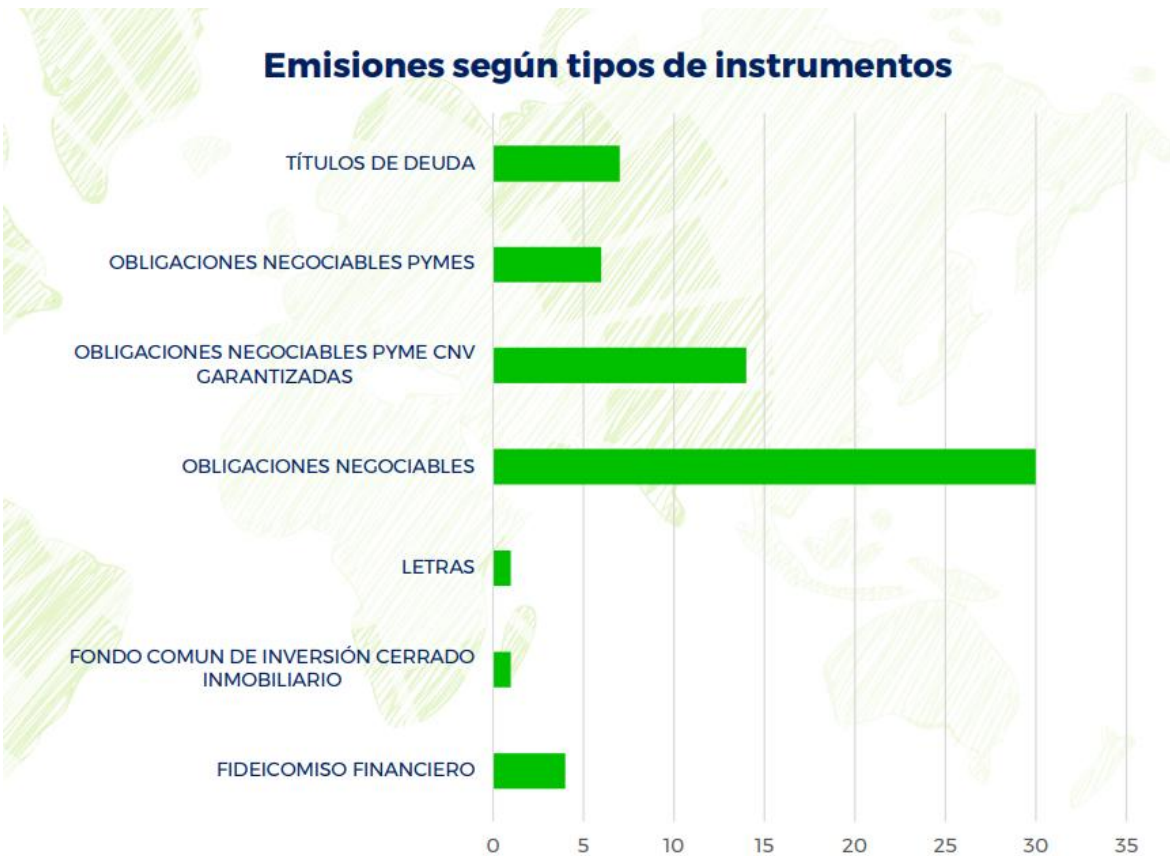


Figura 3. Emisiones según tipo de instrumentos

Fuente: www.byma.com (informe SVS anual 2023)

En la memoria correspondiente a los Estados Contables de BYMA del año 2024, se informa que el mencionado que el 2024, fue un año en el que mantuvo la tendencia evolutiva del mercado argentino. El ejercicio cerro con 78 instrumentos acumulados desde el lanzamiento, siendo el 64% de los instrumentos etiquetados como verdes, 18% como sociales y 18% como sustentables.

Se menciona en la memoria como un dato sobresaliente que el monto de las emisiones de bonos SVS supera los 2 millones de dólares.

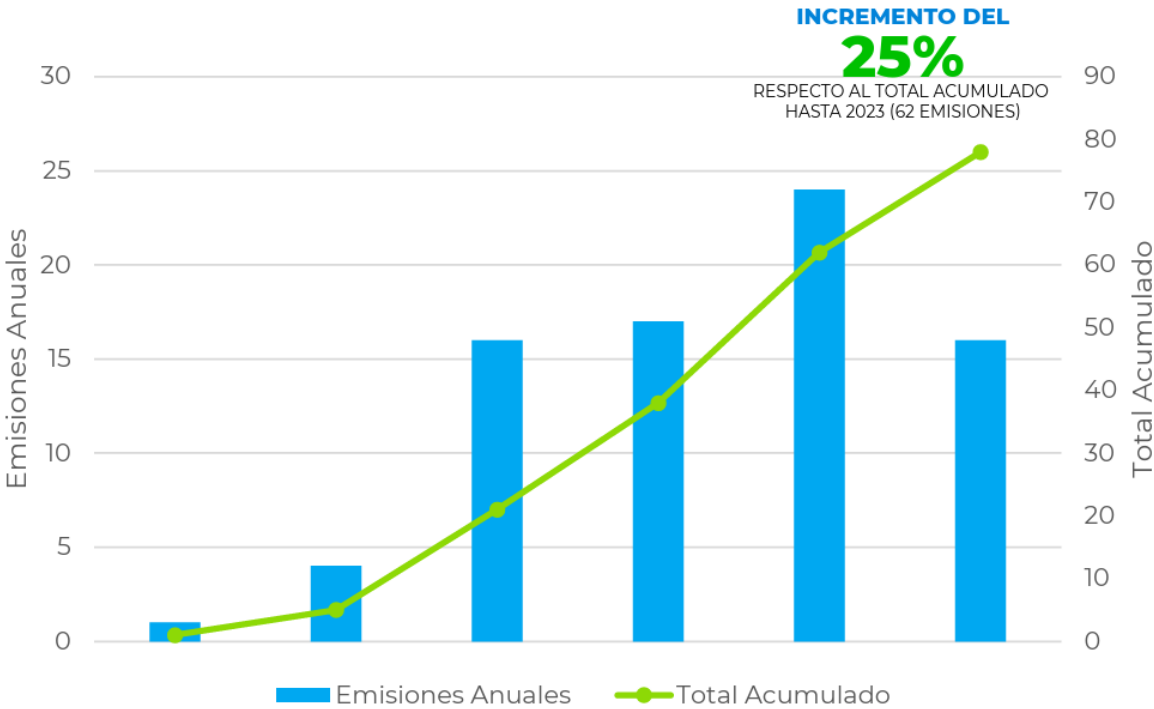


Figura 4. Emisiones anuales de bonos SVS

Fuente: www.byma.com (2024 Memoria y Estados Contables)

3.5 Emisores en inversores de bonos SVS

Cualquier compañía, gobierno u organización puede emitir bonos SVS mientras cumpla con las condiciones legales y regulatorias para los valores negociables que solicite listar. En cuanto a su emisión, está dirigido a cualquier inversor que esté dispuesto a obtener rentabilidad y a contribuir con proyectos sociales y/o medioambientales.

En Argentina, las grandes empresas y las pequeñas y medianas empresas (PYMES) pueden emitir bonos SVS. Incluso las normas de la CNV prevén un procedimiento simplificado para las PYMES.

En lo que respecta a las asociaciones civiles, las mismas pueden emitir bonos encuadrando bajo el régimen de obligación negociable PYME avalada. Por su parte, las fundaciones dado su objeto social no pueden emitir obligaciones negociables.

La emisión de bonos SVS presenta como ventaja que les permite a sus inversores abordar problemas ambientales y/o sociales, ya que financian proyectos con claros beneficios para esos ámbitos, logrando a su vez, una mayor diversificación de su base de inversionista.

Para los inversores también existen beneficios, ya que la adquisición de los bonos SVS, les otorga retornos financieros similares a los bonos convencionales, con la adición de contribuir con aspectos sociales y/o ambientales vinculadas al uso de energías renovables, salud pública, mitigación de los impactos de cambio climático, seguridad alimentaria, entre otros.

Es importante destacar que también, puede permitir aumentar la transparencia y rendición de cuentas sobre el cumplimiento de los Principios de Inversión Responsable otorgándole relevancia a los asuntos ambientales, sociales y de gobierno corporativo en el contexto de las prácticas de inversión.

3.6 Proceso de emisión de los bonos SVS

BYMA en su “Guía de bonos sociales verdes y sustentables en el panel de BYMA” detalla como es el flujo operativo del proceso de emisión de los Bonos SVS considerando el momento previo a la emisión y durante la vida del bono.

Previo a la emisión

El emisor debe definir qué proyectos serán financiados o refinanciados a través de la emisión de Bonos SVS. La categoría aceptada por BYMA, que deberá definir el emisor será “proyectos verdes”, “proyectos sociales” o “proyectos sustentables”, según corresponda.

Para el listado de panel de Bonos SVS de BYMA, el emisor debe cumplir con los mismos requisitos para la oferta pública para valores negociables en las normas de la CNV. Adicionalmente deberá incluir una mención expresa de su incorporación en el panel SVS

mediante una nota de solicitud de listado, debe incorporar en el prospecto de emisión ítems específicos detallados en la guía de bonos sociales verdes y sustentables en el panel de BYMA y remitir el Informe del revisor externo pertinente.

En el prospecto de emisión el emisor debe indicar los proyectos que serán financiados o refinanciados, la proporción de los recursos que serán destinados a financiación y la proporción que corresponda a refinanciación, clarificando los proyectos o cartera de proyectos en cada caso.

Otros aspectos a comunicar en el prospecto de emisión son: la alineación de los proyectos con las categorías indicadas por los GBP, SBP y CBS, la alineación de los proyectos con los cuatro componentes establecidos por ICMA, la descripción de los impactos esperados, la periodicidad con la que remitirá el reporte sobre el uso de los fondos. Detalle de los procedimientos para monitorear los beneficios ambientales y/o sociales y la Identificación del tercero independiente que elaboró la revisión externa y sus antecedentes profesionales.

La guía de bonos SVS en el panel de BYMA destaca como un aspecto a tener en cuenta que los valores negociables públicos no requieren de oferta pública.

Durante la vida del bono

Periódicamente el emisor debe enviar a BYMA un “Reporte sobre el uso de los fondos” y cuando fuera factible un “Reporte sobre los beneficios sociales y/o ambientales”.

El reporte sobre el uso de los fondos debe brindar información sobre los proyectos que están siendo financiados o refinanciados, junto con una breve descripción de los proyectos, las asignaciones realizadas, los montos sobrantes y las inversiones temporales de los recursos no asignados a la fecha del informe.

El reporte sobre los beneficios sociales y/o ambientales debe comunicar los beneficios e impactos generados por los proyectos, utilizando indicadores cualitativos e indicadores cuantitativos (de ser posible), incluyendo las metodologías de cálculo empleadas en el mismo.

BYMA, recomienda que la información contenida en los mencionados reportes sea revisada por un tercero independiente. Además, el emisor deberá informar cualquier situación relevante tales como demora en el uso de recursos, variaciones significativas de los impactos esperados, modificaciones en las revisiones externas, entre otras.



Figura 5. Proceso de emisión de bonos SVS

Fuente: <https://www.byma.com.ar/>

3.6.1. Revisor Externo

El revisor externo es quien debe confeccionar el informe ya sea de segunda opinión, verificación, certificación o rating, en el cual brindara una opinión respecto a la alineación con los cuatro componentes de ICMA de los bonos, para ser considerados verdes, sociales o sustentable, según corresponda.

Los lineamientos del ICMA recomiendan que la revisión sea realizada por un revisor externo que sea independiente y que cuente con la experiencia para analizar las características técnicas y desempeño de los proyectos con beneficios verdes y/o sociales.

Los beneficios relacionados con el uso de los fondos deben ser evaluados y cuantificados, de ser posible, y sean incluidos en la revisión llevada a cabo.

Se sugiere que el revisor externo sea aprobado por el CBI, aunque no limita que pueda elegirse otro de carácter local o internacional que pueda desarrollarse en el futuro.

Entre los requisitos de índole técnica para ser un revisor externo ICMA, establece que se debe contar con una estructura organizacional y procedimientos de trabajo para llevar adelante la evaluación externa requerida. También, debe contar con la experiencia y cualificación propia del alcance de la evaluación externa que está dispuesto a brindar a los emisores y deben poseer experiencia en los proyectos verdes y sociables elegibles.

Cabe tener presente, que, en principio, los revisores externos no son sujetos alcanzados por la regulación de la oferta pública y, por lo tanto, no están bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Valores (CNV). Salvo, en aquellos casos en donde actúen también bajo otros roles, los cuales, si pueden estar sujetos a la regulación de la CNV, como por ejemplo las calificadoras de riesgo o auditores externos

3.7 Marco normativo argentino que debe conocer un Revisor externo

Por medio de la Resolución general 896/2021, de la Comisión Nacional de Valores, se incorporan dentro de la normativa del mencionado organismo, guías de buenas prácticas para promover el financiamiento sostenible en el mercado local de argentina.

El ámbito de aplicación de la referida normativa es nacional y la fecha de vigencia de la resolución es desde el 12/07/2021.

La resolución general 896/2021, incorpora como anexo a las normas un conjunto de guías sustentables, con el objetivo de instaurar la Inversión Socialmente Responsable (ISR) entre las que se puede mencionar:

- a) Guía para la Inversión Socialmente Responsable en el Mercado de Capitales Argentino.
- b) Guía para la Emisión de Bonos Verdes, Sociales y Sustentables.
- c) Guía para Evaluadores Externos de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables.

La normativa establece, que estas guías tienen carácter consultivo y orientativo buscando estandarizar conceptos relacionadas a las finanzas sostenibles.

Cabe destacar que también existe una “guía para bonos verdes, sociales y sustentables en el panel de BYMA” que proporciona información acerca de que son los bonos SVS, cuál es el

proceso de emisión de los mencionados bonos, el flujo operativo y anexos que brindar información adicional para los usuarios de la guía.

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

La guía de Inversión Socialmente Responsable en el Mercado de Capitales Argentino proporciona una introducción, los antecedentes, los objetivos de la guía, la definición de la inversión socialmente responsable, los beneficios de la inversión socialmente responsable y la inversión responsable en Argentina.

Se define el termino Inversión Socialmente Responsable como: “una estrategia de inversión que además de los criterios estrictamente financieros de riesgo, rentabilidad y liquidez, consideran también criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG)”. Los criterios ASG, contribuyen al cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).

Cabe destacar que la CNV menciona que la creación de la mencionada guía surge en el marco del compromiso de desarrollo de un mercado de capitales que sea sostenible, otorgando información de alternativas de inversión que sean socialmente responsables.

A nivel mundial los inversores empezaron a mostrar intereses por realizar ISR, motivando a las empresas a generar información vinculada a los factores ASG. Como consecuencia de lo mencionado, surgieron los PRI (Principles for Responsible Investment), logrando estos principios instalar la ISR a nivel global. Estos principios son:

- Incorporar las cuestiones ASG a sus procesos de análisis y de toma de decisiones en los que se refiere a las inversiones.
- Ser pioneros en incorporar las cuestiones ASG a sus prácticas y políticas de propiedad.
- Buscar una divulgación transparente de las cuestiones ASG por parte de las entidades que inviertan.
- Promover la aceptación y aplicación de los PRI en el sector de las inversiones.
- Trabajar en conjunto para mejorar su eficacia en la aplicación de los PRI.
- Reportar su actividad y progreso en la aplicación de los PRI.

Los beneficios de la ISR no son solo para los inversores, sino que logran efectos positivos para la comunidad en general entre los que se destacan la maximización de rentabilidades

ajustadas por riesgo, el fortalecimiento del rol fiduciario de los inversores institucionales, la contribución al desarrollo económico sostenible y la caracterización como inversor modelo.

En cuanto a la Inversión responsable en Argentina, se hace mención que en materia de sostenibilidad aun el mercado de capitales en Argentina se encuentra en una etapa incipiente. Sin embargo, existen herramientas que otorgan a los inversores la posibilidad de armar sus portafolios de manera responsable:

- Inversiones en valores negociables Sociales, Verdes y Sustentables (Bonos SVS)
- Inversiones en bonos verdes sub-soberanos
- Inversiones en certificados de participación y/o valores fiduciarios de los Fideicomisos Financieros Solidarios:
- Inversiones en acciones de empresas que se encuentren listadas en paneles de mercado que destaquen la aplicación de buenas prácticas de gobierno corporativo
- Inversiones en acciones de empresas que se encuentran en índices ASG
- Adquisición de cuotas partes de fondos comunes de Inversión que aplican estrategias de inversión socialmente responsable.

Finalmente, la guía de inversión socialmente responsable en su conclusión, destaca la evolución de la inversión socialmente responsable esta última década, siendo los inversores los impulsores del cambio para el surgimiento de un sistema financiero sostenible. Además, reitera la etapa incipiente en la que se encuentra el mercado de capitales en esta temática comprometiéndose de esta manera la CNV a impulsar su crecimiento.

3.7.2. Guía para la emisión de bonos Sociales, Verdes y Sustentables

La guía brinda las definiciones de los bonos verdes, sociales y sustentables establecidas por la Asociación Internacional de Mercado de Capitales.

A continuación, la guía enumera los beneficios de emitir los bonos SVS tanto para las emisiones como para los inversores entre los que se encuentran proporcionar una fuente adicional de financiamiento que integre el concepto de sustentable, mejorar la reputación, aumento de transparencia y rendición de cuentas en la gestión de ingresos, posibilitan la satisfacción de criterios ambientales, sociales y de gobernanza, entre otros.

Se menciona que los valores SVS son estructurados financieramente de manera similar a los valores negociables tradicionales. Los retornos que otorgan son similares a la deuda común

pero la diferencia se encuentra en que los recursos obtenidos son destinados a financiar o refinanciar proyectos sociales, verdes o sustentables de manera exclusiva.

Los pasos a seguir para cumplir con los cuatro componentes del ICMA contemplan el uso de los fondos, el proceso de evaluación y selección de proyectos, la gestión de fondos y la publicación de informes.

Los recursos de la emisión deben utilizarse para financiar o refinanciar proyectos con fines verdes y/o sociales. El emisor debe brindar información sobre las categorías de proyectos verdes, sociales o sustentables elegibles a los que se va a asignar los fondos. Para los bonos verdes se propone las categorías identificadas en la taxonomía de CBI y en los GBP y para los bonos sociales las categorías de proyectos elegibles SBP. También, debe brindarse información sobre la refinanciación de proyectos específicos.

Para el proceso de evaluación y selección de proyectos, los emisores deben tener en cuenta y comunicar al inversor los objetivos ambientales y/o sociales del instrumento elegido, los procesos utilizados para determinar la elegibilidad del proyecto y los criterios de elegibilidad, exclusión utilizados para identificar riesgos ambientales y/o sociales asociados al proyecto.

Referido a la gestión de los fondos la CNV describe las siguientes recomendaciones para el seguimiento del destino de los fondos y la gestión de ingresos no asignados

Seguimiento del destino de los fondos:

- a) Los ingresos netos se pueden acreditar a una subcuenta o rastrearse de otra manera apropiada.
- b) Los fondos deben asignarse dentro de los VEINTICUATRO (24) meses posteriores a la emisión. En caso contrario, el emisor podrá presentar un cronograma o línea de tiempo estimada para realizar dicha asignación final.
- c) Se puede utilizar un proceso de asignación específica para administrar y rendir cuentas por el financiamiento de los proyectos elegibles.

Gestión de ingresos no asignados:

- a) Los ingresos no asignados a proyectos específicos pueden mantenerse en instrumentos de inversión temporales o aplicarse transitoriamente para reducir el endeudamiento.
- b) Las inversiones temporales no pueden destinarse 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.

Respecto a la publicación de informes establece que el emisor debe brindar información sobre el uso y el impacto del valor negociable emitido durante su vigencia. Dicho reporte debe incluir:

- a) Una breve descripción de los proyectos y los montos desembolsados, incluyendo, cuando sea posible, el porcentaje de los ingresos que se han asignado a diferentes sectores elegibles y tipos de proyectos, y a la financiación y refinanciación. En aquellos casos, en los cuales existan acuerdos de confidencialidad que impidan la revelación de determinada información, la misma puede ser divulgada en términos genéricos.
- b) El impacto esperado de los proyectos y activos.
- c) Indicadores de desempeño cualitativos y, cuando sea factible, medidas cuantitativas de desempeño del impacto de los proyectos.
- d) La divulgación de la metodología y los supuestos subyacentes utilizados para preparar los indicadores de rendimiento y las métricas

Los proyectos verdes que pueden financiar según la taxonomía del CBI y los GBP son entre otros, referidos a energías renovables, transporte limpio, adaptación al cambio climático, conservación de la biodiversidad terrestre y acuática.

Los proyectos sociales que pueden financiar según los SBP son, entre otros, referidos a infraestructura básica asequible, seguridad alimentaria, avances socioeconómicos, generación de empleo y empoderamiento.

Para garantizar las características verdes y/o sociales de un bono svb una de las herramientas que destaca es la revisión externa, dotando de credibilidad a la etiqueta del valor negociable.

El revisor externo es quien acredita si la emisión cumple con los cuatro componentes del ICMA. También puede evaluar, posterior a la emisión de los valores negociables, el impacto ambiental y/o social del destino de los fondos.

La guía para evaluaciones externas de ICMA, menciona que las formas más comunes de revisión externa son la segunda opinión, la verificación, la certificación y el rating/puntuación.

BYMA es el único mercado que posee un panel especial para bonos svb. Para formar parte de este panel, los emisores deben cumplir con el “Reglamento para el listado de obligaciones negociables y/o títulos públicos y para su incorporación al panel de bonos sociales, verdes y sustentables de BYMA”.

El mercado le otorga la etiqueta svb al listar el valor negociable en el panel especial. Byma, es el único mercado que habilita el re-etiquetado de un bono.

La guía para la emisión de bonos sociales, verdes y sustentables aclara que los bonos pueden perder la etiqueta SVS si los emisores no cumplen con las reglamentaciones vigentes y con los requisitos especificados por los lineamientos.

3.7.3. Guía para evaluadores externos de bonos Sociales, Verdes y Sustentables

La guía para evaluadores externos de bonos sociales, verdes y sustentables está destinada a quienes se desempeñan como revisores externos al igual que para los potenciales revisores externos u otros actores del mercado de bonos temáticos que puedan servirles su contenido. La misma, tiene como objetivo brindar información referida al rol y actividad de los revisores externos en el mercado de bonos SVS e información acerca de los beneficios que trae aparejado su contratación.

La mencionada guía de la CNV recepta los conceptos y estándares internacionales de ICMA que se encuentran de dentro de la Guía para evaluaciones externas, es por ello que a lo largo del documento hace mención a los estándares fijados por este organismo.

En uno de los apartados, habla de la existencia de lineamientos para la emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables en Argentina creados por la CNV cuyos objetivos son concientizar y difundir los instrumentos financieros con impactos ambientales y sociales y otorgar un estándar de calidad alineado a las prácticas internacionales. Allí se pone énfasis en que la revisión externa es una de las mejores prácticas aceptadas a nivel internacional

En otro de los apartados se explica la figura del revisor externo y las prácticas internacionales para otorgar etiquetas verdes, sociales o sustentables estableciendo que a nivel mundial hay diferentes maneras de otorgar seguridad a los inversores y una de ellas es la revisión externa, la cual busca reforzar la credibilidad de las etiquetas de los valores negociables.

La evaluación que realiza el revisor externo puede ser realizada antes de la emisión de los valores negociables o posteriormente dando lugar a una revisión de los reportes que tienen en cuenta los impactos que produce.

Los proveedores de pueden ofrecer distintos tipos de revisión externa de manera combinada o separada. Las formas más comunes de revisiones externas son la segunda opinión, la verificación, certificación y rating o puntuación.

Entre los beneficios de la revisión externa, la guía menciona que las etiquetas verdes, sociales o sustentables otorgadas por un revisor externo brinda transparencia y publicidad al bono y permite a sus emisores mostrarle al mercado que cumplen con estándares internacionales y colaboran a alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Además, les permite a los

inversores participar en el cambio hacia una economía baja en carbono y socialmente responsable.

La revisión externa permite que los inversores ahorren dinero y tiempo, ya que, de esta manera, una persona experta ya habrá analizado con anterioridad las etiquetas verdes, sociales y sustentables.

Los estándares éticos y profesionales para los evaluadores externos es otro tema de relevancia. Conforme la guía de ICMA, reconocido también por CNV, hay cinco principios que deben cumplir los evaluadores: integridad, objetividad, confidencialidad, comportamiento profesional, competencia profesional y debida diligencia.

Como son distintas las compañías que pueden llevar a cabo las revisiones externas, algunas compañías, como las empresas de contabilidad y agencias de calificación, pueden estar reguladas por estándares profesionales, códigos de conducta u otras normativas.

En Argentina, no existe todavía un listado de revisores certificados institucionalmente. Si bien se sugiere en los lineamientos de la CNV que los revisores estén aprobados por CBI, dejan la posibilidad a nuevos actores locales, remarcando su para prestar sus servicios a valores del mercado local.

Los requisitos de índole técnica para ser revisor externo son: poseer una estructura organizacional, procedimientos de trabajo y otros sistemas relevantes para realizar la evaluación externa, emplear un equipo humano apropiado, calificado y con experiencia en los proyectos elegibles de los Bonos verdes y sociales y cuando resulte de aplicación, contar con un seguro de responsabilidad y de indemnización por daños profesionales.

La revisión externa debe materializarse en un informe que debe contar con un contenido mínimo.

Una vez que se verifique que el bono cumple los estándares, el verificador confecciona un informe. En última instancia, el directorio de la CBI determina la certificación del bono, siendo esta una certificación adicional que surge como paso posterior a la verificación.

Para ser verificador aprobado por CBI, la compañía debe evidenciar que posee experiencia e idoneidad en la emisión de instrumentos de deuda en el mercado de capitales y manejo de fondos de entidades emisoras, en el desarrollo de proyectos y activos bajos en carbono y suministro de assurance de acuerdo a la NIE 3000.

La aprobación de verificadores se sustenta en su cobertura geográfica que está vinculado con lo establecido en la póliza de seguros de responsabilidad, con la indemnización por daños profesionales y sus áreas de competencia técnica.

En Argentina, BYMA es el único mercado que tiene un panel para bonos SVS. Para formar parte de dicho panel, los emisores deben proporcionar la revisión externa elaborada por un tercero independiente.

Finalmente, la guía para evaluadores externos de bonos sociales, verdes y sustentables, vuelve a enfatizar que la evaluación debe ser realizada por un revisor aprobado por CBI u otro de carácter local que pueda desarrollarse en el futuro.

3.7.4. Reglamento para el listado de obligaciones negociables y/o títulos públicos para su incorporación al panel de bonos SVS de BYMA

El reglamento para el listado de obligaciones negociables y/o títulos públicos para su incorporación al panel de bonos SVS de BYMA, establece cuales son los requisitos que deben cumplir los emisores para incorporar las obligaciones negociables y títulos públicos al panel de bonos SVS. Este reglamento complementa el reglamento de listado de BYMA, por lo que, para obtener la autorización de listado, deben cumplir los requisitos del Reglamento de listado y de manera adicional el específico para bonos SVS.

La documentación e información que deben presentar los emisores son los siguientes:

- a) Revisión externa, llevada a cabo por un tercero independiente con experiencia en materia social y/o ambiental. El revisor, debe informar si los proyectos a financiar o refinanciar, están alineados con los principios enunciados en la Guía de bonos SVS.
- b) Prospecto de emisión que contenga la información exigida por la CNV, y adicionalmente:
 - I. Descripción de los proyectos sociales, verdes y sustentables a financiar o refinanciar mediante la colocación de los valores negociables. El prospecto debe informar los beneficios sociales y/o medioambientales, junto con la forma en que han sido evaluados y cuantificados. Además, debe informarse la proporción de recursos destinados para la financiación o refinanciación de los proyectos.
 - II. Detalle de los mecanismos para garantizar la trazabilidad de los proyectos y la transparencia en el uso de los fondos.
 - III. Tiempo estimado para la asignación total de los fondos.
 - IV. Identificación del revisor externo y el detalle de sus antecedentes profesionales.
 - V. Descripción de las consecuencias por parte del emisor frente al incumplimiento de los compromisos de emisión y/o régimen informativo periódico.

El reglamento para el listado de obligaciones negociables y/o títulos públicos para su incorporación al panel de bonos SVS, establece un régimen informativo periódico. De forma anual y hasta que se completa la asignación de los recursos a los proyectos debe enviar al mercado, dentro de los 70 días de corrido de su cierre de ejercicio o simultáneamente con la presentación de la memoria (lo que ocurra primero) un reporte. El reporte, debe indicar los proyectos a financiar o refinanciar con una breve descripción de los mismos, los montos asignados a cada proyecto y si existe inversiones temporales en los que se utilizan recursos no asignados a esa fecha.

En caso de incumplimiento de la entrega del reporte BYMA individualizará esos bonos a través de una llamada especial, con el objetivo de informar a los inversores del incumplimiento.

Cabe aclarar que, deberá remitirse un informe sintético adicional, en el caso que se hayan monitoreado los beneficios medioambientales y/o sociales con dicha información.

Cuando exista evidencia que los fondos no han sido ni serán aplicados a los fines establecidos en las condiciones de emisión, o el emisor no cumpla con el régimen informativo, reiteradas veces, o se observen reiterados incumplimientos al reglamento, BYMA puede excluir a un valor negociable del panel de bonos SVS.

3.7.5. Guía para bonos Sociales, Verdes y Sustentables en el panel de BYMA

En la guía para bonos Sociales, Verdes y Sustentables el panel de BYMA define a los bonos verdes tomando la definición de los Green Bonds Principles (GBP) creados por ICMA como “cualquier tipo de bono en que los fondos se aplicaran exclusivamente para financiar o refinanciar, ya sea en parte o en su totalidad, proyectos verdes elegibles, nuevos o existentes y que se encuentren en línea con los cuatro componentes principales de los GBP”.

Climates Bonds Initiative (CBI) define a los bonos como: “ aquellos bonos donde el uso de los recursos es segregado para financiar nuevos proyectos y también refinanciar existentes con beneficios ambientales”.

Los bonos sociales son definidos como:

Cualquier tipo de bono en que los fondos se aplicarán exclusivamente para financiar o refinanciar, en parte o en su totalidad, proyectos sociales elegibles ya sean nuevos o existentes y que estén alineados con los cuatro componentes principales de los SBP.

Los bonos sustentables son: “aquellos bonos donde los fondos se aplicarán exclusivamente a financiar o a refinanciar, en forma total o parcial una combinación de proyectos verdes y sociales y que estén alineado con los cuatro componentes principales de loa GBP y los SBP.”.

En la primera sección de la mencionada guía, se presentan los estándares aceptados por la bolsa de valores, que son los estándares que reconoce la CNV y los que adopta BYMA. Estos estándares son los principios de bonos sociales, verdes y sustentables (SBP, GBP y SBG), el estándar internacional bonos climáticos (CBS) y los lineamientos de la CNV para la emisión de valores negociables sociales, verdes y sustentables.

Los GBP, SBP Y SBG se fundamentan en cuatro componentes que promueven la integridad del mercado y que buscan transparencia, publicidad y reporte de informes. Estos componentes son el uso de los fondos, el proceso de evaluación y selección de proyectos, la gestión de los fondos y los informes.

Los CBS proporcionan criterios y estándares que establecen requisitos previos y posteriores a la emisión de los instrumentos contando adicionalmente con un listado de categoría de proyectos.

Los CBS están alineados con los GBP por lo que ambos buscan promover transparencia y confianza entre los inversores y el mercado en general.

Los lineamientos de la CNV se basan en las mejores prácticas internacionales mencionadas en los párrafos precedentes y tienen como objetivo brindar al mercado una guía de buenas prácticas para la emisión de valores negociables sociales, verdes y/o sustentables.

En la sección número dos de la guía se describe el proceso de emisión de los bonos svvs.

El proceso de emisión es el mismo que se lleva a cabo para las obligaciones negociables, fondos comunes de inversión y los fideicomisos financieros. Adicionalmente deberá:

- I. Incluir, en la nota de solicitud de listado, la mención expresa para la inscripción a dicho panel. A fin de proceder con el listado en el Panel de Bonos SVS, los mismos deberán ser colocados a través del sistema desarrollado por BYMA.
- II. Incorporar en el Prospecto de Emisión el contenido requerido en el prospecto de emisión.
- III. Remitir el Informe del revisor externo pertinente.

El prospecto de emisión deberá contener:

- I. Los proyectos que serán financiados o refinanciados, total o parcialmente, a través de la emisión del Bono SVS.
- II. La proporción de los recursos de la emisión que serán destinados a financiación y la que corresponda a refinanciación, clarificando los proyectos o cartera de proyectos en cada caso; y en la medida que sea pertinente, el período de revisión retrospectiva esperada para los proyectos refinanciados.
- III. La alineación de los proyectos Verdes y/o Sociales con las categorías indicadas guía de bonos sociales, verdes y Sustentables en el panel de BYMA por los GBP, SBP y CBS.
- IV. La alineación de los proyectos Verdes y/o Sociales con los cuatro componentes establecidos por ICMA: uso de los fondos, proceso de evaluación y selección de proyectos, gestión de los fondos e informes. Se sugiere al emisor completar y presentar en BYMA el documento “Information Template” disponible en el sitio web de ICMA.
- V. La descripción de los impactos esperados y, en la medida de lo posible, su estimación.
- VI. Detalle de los procedimientos para monitorear los beneficios ambientales y/o sociales, y de proceder, indicar la periodicidad en la que reportará dicha información.
- VII. Identificación del tercero independiente que elaboró la revisión externa y sus antecedentes profesionales
- VIII. Descripción de las consecuencias que se derivarían ante el Incumplimiento por parte del emisor de los compromisos asumidos en las condiciones de emisión y/o del régimen informativo periódico.

La revisión externa es parte integrante del proceso de emisión de bonos svS y debe ser realizada por un tercero independiente. El mismo confeccionara un informe indicando su opinión respecto al otorgamiento de la categoría de verde y/o social.

Autorizado el listado de bonos en el panel SVS, se sugiere enviar un documento denominado “information template” al ICMA para que lo incorpore a su base de datos.

La gestión de fondos debe contemplarla acreditación a una subcuenta de los ingresos, o su trazabilidad de otra y los ingresos no asignados a proyectos específicos podrán mantenerse

en instrumentos de inversión temporales que no resulten inconsistentes con los objetivos de sustentabilidad de la emisión.

El emisor debe remitir un reporte de uso de fondos que incluya cómo los proyectos están siendo financiados, con su descripción, las asignaciones a cada uno y las inversiones temporales de recursos no asignados.

Cuando sea posible, se deberá remitir un reporte sobre los beneficios sociales y/o ambientales.

Cabe aclarar, que los emisores deben hacer pública cualquier información relevante. (modificaciones revisiones externas, demoras uso de recursos, variaciones en el impacto, entre otros).

En la sección número tres, la guía proporciona un esquema de flujo operativo mostrando gráficamente el proceso previo a la emisión y durante la vida del bono.

Por último, la guía en sus anexos menciona la categoría de proyectos definidas en los GBP, las categorías de los proyectos de los SBP y los CBS. También proporciona un link para acceder a los formularios de ICM y un modelo resumen junto con la respuesta de preguntas frecuentes.

3.8 Estándares Internacionales

3.8.1. ICMA

ICMA ha desarrollado los principios de bonos verdes, los principios de los bonos sociales y los principios de los bonos sustentables. Estos principios son guías voluntarias, que describen las mejores prácticas en la emisión de fondos con fines sociales y/o ambientales promoviendo la transparencia, divulgación e integridad del mercado. Además, permiten destacar la importancia del impacto social y ambiental en los mercados financieros.

Los GBP, los SBP y los SBG, enfatizan la transparencia necesaria, la exactitud y la integridad de la información que es publicada y presentada por los emisores a los usuarios interesados, por medio de los cuatro componentes principales y recomendaciones claves.

Los cuatro componentes principales para la alineación con los mencionados principios son: el uso de los Fondos, el proceso de evaluación y selección de proyectos, la gestión de los fondos y los informes, los cuales fueron descritos anteriormente cuando se definieron los bonos Verdes, Sociales y Sustentables.

Los proyectos sociales buscan abordar o mitigar un problema social específico y/o buscan lograr resultados sociales positivos, para una o varias poblaciones. Los SBP, mencionan categorías elegibles de proyectos sociales entre los que se encuentra el acceso a servicios esenciales, vivienda asequible, generación de empleo, seguridad y sistemas, entre otros.

Los GBP reconocen varias categorías genéricas de elegibilidad de proyectos verdes que contribuyen a objetivos medioambientales como, por ejemplo: la mitigación del cambio climático, conservación de recursos naturales, conservación de la biodiversidad, adaptación al cambio climático y la prevención de la contaminación.

Los Bonos Sostenibles están alineados con los cuatro pilares principales de los GBP y los SBP, siendo los primeros relevantes en los proyectos verdes y los segundos para los proyectos sociales.

Es importante destacar que hay ciertos proyectos sociales que pueden también tener beneficios medioambientales, así como también proyectos verdes pueden tener beneficios sociales. Es por ello, que la clasificación del uso de los fondos, debe ser definida por el emisor en base a sus objetivos principales en sus proyectos subyacentes.

Las recomendaciones clave para una mayor transparencia son los marcos de bonos y las revisiones externas.

En el marco de los bonos, los emisores deben explicar la alineación de su bono verde con los cuatro componentes claves o en su documentación legal. Se recomienda que resuman en el mencionado marco, información que resulte relevante en el contexto de la estrategia de sustentabilidad general del emisor. Además, se fomenta a que los emisores divulguen taxonomía, estándares o certificaciones utilizadas en la selección de sus proyectos.

Las revisiones externas son claves para una mayor transparencia, tal es así que el ICMA recomienda que los emisores contraten a un revisor externo (previo a la emisión) para evaluar la alineación de su programa o marco de bonos verdes con los componentes principales de los bonos. Posterior a la emisión, se recomienda que el seguimiento de la gestión de los fondos y su asignación a proyectos elegibles también sea realizado por un revisor externo.

3.8.1.1 Componentes principales para la alineación con los GBP-SBP -SGP

Uso de los fondos

La utilización de los fondos debe describirse en la documentación legal del documento. Los proyectos sociales designados deben proporcionar un claro beneficio de índole social, es decir deben abordar o mitigar una problemática social.

Si se trata de proyectos verdes elegibles deben brindar beneficios ambientales claros, que serán evaluados y, cuando sea factible, cuantificados por el emisor.

En el caso de que una parte o la totalidad de los fondos se utilice o pueda ser utilizada para refinanciación, se recomienda que los emisores proporcionen una estimación de la proporción de financiación frente a la refinanciación.

Proceso de evaluación y selección de proyectos

El emisor de un bono social debe comunicar a los inversores de forma clara los objetivos sociales de los proyectos Sociales, el proceso mediante el cual el emisor determina que los proyectos estén alineados con las categorías de proyectos sociales elegibles e información complementaria (gestión de riesgos sociales y ambientales).

El emisor de un Bono Verde debe comunicar a los inversores de forma clara los objetivos de sostenibilidad ambiental de los proyectos verdes, cómo los proyectos están dentro de la categoría de proyecto verde e información complementaria de la gestión de riesgos sociales y ambientales.

Adicionalmente los principios, alientan a los emisores a situar la información dentro de su contexto de objetivos, estrategias y políticas vinculadas a la sostenibilidad social y ambiental y a proporcionar información sobre los criterios de elegibilidad relacionados y divulgar cualquier estándar social, verde o certificación asociado a la selección del proyecto.

Gestión de los fondos

Los fondos netos obtenidos del bono social, verde o sustentable deben ser abonados en una subcuenta, trasladados a una sub-cartera o, en todo caso, controlados por el emisor mediante un procedimiento formal interno.

El emisor debe informar a los inversores los tipos de colocación temporal de los saldos de los fondos netos que aún no han sido asignados.

Los SBP, GBP y SBG incentivan a que la gestión de los fondos sea revisada por un auditor externo o tercera parte para favorecer la transparencia.

Informes

El informe anual debería incluir una lista de los proyectos a los que se han asignado los fondos del Bono Social, una breve descripción de los proyectos, las cantidades asignadas y su impacto esperado. Se recomienda en estos informes el uso de indicadores cualitativos y cuantitativos de rendimiento.

3.8.1.2. ICMA y los ODS

ICMA elaboró un documento denominado “Bonos verdes, sociales y sostenibles: un mapeo de alto nivel con los Objetivos de Desarrollo Sostenible” el cual tiene como objetivo proporcionar un amplio marco de referencia mediante el cual los emisores, inversores y participantes del mercado de bonos puedan evaluar los objetivos de financiamiento de un determinado programa de bonos Verdes, Sociales o Sostenibles en relación con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).

Los ODS, fueron adoptados por las Naciones Unidas en 2015 como un llamamiento universal para poner fin a la pobreza, proteger el planeta y garantizar que para el 2030 todas las personas disfruten de paz y prosperidad. Los 17 objetivos planteados para la agenda 2030 son:

- ODS 1: Poner fin a la pobreza en todas sus formas en todo el mundo.
- ODS 2: Poner fin al hambre, lograr la seguridad alimentaria y la mejora de la nutrición y promover la agricultura sostenible.
- ODS 3: Garantizar una vida sana y promover el bienestar de todos a todas las edades.
- ODS 4: Garantizar una educación inclusiva y equitativa de calidad y promover oportunidades de aprendizaje permanente para todos
- ODS 5: Lograr la igualdad de género y empoderar a todas las mujeres y las niñas.
- ODS 6: Garantizar la disponibilidad y la gestión sostenible del agua y el saneamiento para todos.

- ODS 7: Garantizar el acceso a una energía asequible, fiable, sostenible y moderna para todos
- ODS 8: Promover el crecimiento económico sostenido, inclusivo y sostenible, el empleo pleno y productivo y el trabajo decente para todos.
- ODS 9: Construir infraestructuras resilientes, promover la industrialización inclusiva y sostenible y fomentar la innovación.
- ODS 10: Reducir la desigualdad en los países y entre ellos.
- ODS 11: Lograr que las ciudades y los asentamientos humanos sean inclusivos, seguros, resilientes y sostenibles.
- ODS 12: Garantizar modalidades de consumo y producción sostenibles.
- ODS 13: Adoptar medidas urgentes para combatir el cambio climático y sus efectos.
- ODS 14: Conservar y utilizar sosteniblemente los océanos, los mares y los recursos marinos para el desarrollo sostenible.
- ODS 15: Proteger, restablecer y promover el uso sostenible de los ecosistemas terrestres, gestionar sosteniblemente los bosques, luchar contra la desertificación, detener e invertir la degradación de las tierras y detener la pérdida de biodiversidad.
- ODS 16: Promover sociedades pacíficas e inclusivas para el desarrollo sostenible, facilitar el acceso a la justicia para todos y construir a todos los niveles instituciones eficaces e inclusivas que rindan cuentas.
- ODS 17: Fortalecer los medios de implementación y revitalizar la Alianza Mundial para el Desarrollo Sostenible.



Figura 6. ODS

Fuente: www.un.org/sustainabledevelopment/es/objetivos-de-desarrollo-sostenible/

El mapeo de ICMA, se muestra a través de una tabla que es el resultado de una revisión de alto nivel de cada uno de los 17 objetivos con el fin de identificar aquellos que pueden ser relevantes para el GBP o las categorías de proyectos de la SBP.

El grupo de trabajo de bonos sociales recomienda que los emisores incluyan en sus marcos de bonos sociales, verdes y/o sostenibles la mencionada metodología para ver la alineación de los proyectos y, cuando corresponda, incorporarla en su proceso de revisión externa. Los emisores deberían proporcionar de manera clara y detallado cómo los ODS específicos son relevantes en los proyectos que se pretende financiar.

Además, se alienta a los emisores a informar sobre los indicadores relacionados con los ODS, tanto en el momento de la emisión como en los informes posteriores a su emisión.

3.8.2. CBI

Climate Bonds Initiative es una organización internacional sin fines de lucro que trabaja para movilizar capital global para la acción climática.

Climate Bonds ha desempeñado un papel central en la transformación del mercado de bonos verdes de un concepto de nicho a una fuente general de capital para el desarrollo

sostenible, impulsando la calidad de la emisión a través del desarrollo de definiciones verdes basadas en la ciencia en línea con el Acuerdo de París.

El Sistema de certificación y estándares de Bonos Climáticos es un sistema de etiquetado para entidades, activos e Instrumentos de Deuda. Garantiza que las inversiones certificadas en mitigación del cambio climático sean coherentes con el límite de calentamiento de 1,5 ° C del Acuerdo de París. El Sistema es utilizado globalmente por emisores de bonos, gobiernos, inversores y mercados financieros para priorizar las inversiones que realmente contribuyan a abordar el cambio climático.

La taxonomía de bonos climáticos es el primer elemento del sistema de estándares y certificación de bonos climáticos. Los emisores pueden utilizarla para evaluar si tienen activos verdes antes de emitir un bono verde. Identifica amplias áreas de inclusión (por ejemplo, hipotecas residenciales ecológicas, vehículos de bajas emisiones, etc.) que están sujetas a criterios y evaluaciones adicionales.

La Taxonomía de Climate Bonds Initiative identifica los activos y proyectos necesarios para proporcionar una economía baja en carbono y suministra los criterios de evaluación de las emisiones de gases de efecto invernadero que son coherentes con el objetivo de calentamiento global de 2 grados fijado por el Acuerdo de París en la XXI Conferencia sobre Cambio Climático (COP 21).

Se ha adoptado un sistema de semáforo para indicar si los activos y proyectos identificados se consideran compatibles automáticamente con una trayectoria de descarbonización de 2 grados.

La luz verde es compatible automáticamente. La luz naranja es potencialmente compatible, dependiendo de si se cumplen criterios más específicos. La luz roja es incompatible. Se utiliza un círculo gris para indicar dónde se necesita más trabajo para determinar qué color del semáforo es apropiado para un subgrupo específico de activos o actividades.

Una parte fundamental de la Norma es un conjunto de criterios de elegibilidad específicos para cada sector. Cada criterio sectorial establece parámetros de referencia en materia de cambio climático para ese sector que se utilizan para evaluar activos y proyectos de capital, de modo que solo se certifiquen aquellos que tengan integridad climática, ya sea por su contribución a la mitigación del cambio climático o a la adaptación y resiliencia al mismo. Cuando un bono abarque una cartera mixta de activos de varios sectores, cada subcategoría de activos estará sujeta a los criterios sectoriales pertinentes para esos activos.

Los criterios sectoriales se determinan mediante un proceso de participación de múltiples partes interesadas, incluidos los grupos de trabajo técnicos e industriales, convocados y gestionados por la Iniciativa de Bonos Climáticos, y están sujetos a consulta pública y se revisan según sea necesario como resultado de esa retroalimentación. Los Criterios son un subconjunto de la Taxonomía de Bonos Climáticos.

El Estándar fue diseñado inicialmente para respaldar la confianza en las credenciales de cambio climático de los bonos verdes y otros instrumentos de deuda y para facilitar la toma de decisiones de inversión. Actualmente, el sistema de certificación amplió la brecha del mercado en materia de orientación existente sobre financiación de la transición (certificaciones de uso de fondos, certificaciones a nivel de empresa, certificación a nivel de activos, certificación de instrumentos de deuda vinculados a la sostenibilidad).

Para recibir la Certificación de “Climate Bond Certified”, el emisor de un Bono Climático debe designar un verificador externo aprobado, que proporcionará una declaración de verificación de que los bonos cumplen con las pautas de gestión ambiental y financiera del Estándar de Bonos Climáticos. El Consejo de Estándares de Bonos Climáticos proporciona la confirmación final.

La Junta Estándar de Bonos Climáticos es quien aprueba a los verificadores externos sobre la base de su competencia para llevar a cabo el proceso de aseguramiento. Deben poseer conocimientos y experiencia en proyectos relacionados con el cambio climático y las bajas emisiones de carbono, así como en instrumentos de financiación sostenible. La CBI proporciona una lista donde figuran los verificadores aprobados.

3.9 El rol del Contador Público

Las incumbencias profesionales de un contador público se encuentran en el artículo 13 de la Ley N° 20.488: “Normas referentes al ejercicio de las profesiones relacionadas a las Ciencias Económicas”.

El mencionado artículo establece que se requiere el título de contador público o equivalente, en materia económica y contable cuando los dictámenes sirvan a fines judiciales, administrativos o estén destinados a hacer fe pública en relación a determinadas cuestiones que enumera, entre las que se encuentran: la preparación, análisis y proyección de estados contables, presupuestarios, de costos y de impuestos en empresas y otros entes, la revisión de

contabilidades y su documentación, organización contable de todo tipo de ente , entre otras cuestiones en materia económica, financiera y contable.

En materia judicial, se requiere el título de contador público para la producción y firma de dictámenes relacionados con las funciones de síndico, para dictámenes e informes contables en las administraciones e intervenciones judiciales, en las compulsas o peritajes sobre libros, documentos y demás elementos, entre otras.

En la resolución Junta de Gobierno 575/20, la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias económicas explica las funciones y responsabilidades del contador público, enmarcadas en la Ley N° 20.488 , en donde destaca que las actividades que suelen ser más demandadas de los contadores públicos que actúan de manera independiente son las auditorías externas de estados contables con fines generales, otros encargos de aseguramiento en general, certificaciones, informes especiales, auditoria de un solo estado contable , auditoria de estados contables resumidos , consultor , sindico societario, sindico concursal, terciarización de servicios, entre otros.

Es importante señalar que cada una de las actividades propias del rol del contador, conlleva responsabilidades de distinta naturaleza (profesional, civil, penal, penal tributario) y que debe guiar su desempeño profesional de acuerdo al código de ética unificado para los profesionales en ciencias económicas y el código de ética propio de la jurisdicción donde desempeña sus funciones.

3.9.1. El rol del contador público en asuntos medioambientales y sociales

Tal como se mencionó anteriormente, los bonos SVS buscan financiar proyectos que tengan beneficios medioambientales (bonos verdes), beneficios sociales (bonos sociales) o ambos beneficios (bonos sustentables), es decir involucran temáticas que no le son ajenas al rol del contador público.

Reyes y Leal (2019) manifiesta que el contador público desempeña un papel fundamental en el vínculo de la contabilidad con la responsabilidad social ya que es función del contador público la elaboración de la información contable y, además puede a partir de dicha información analizar los recursos invertidos en proyectos de índole social, protección del medio ambiente y cambios tecnológicos.

En el artículo “Responsabilidades de los contadores públicos por la agenda ambiental. Roles de los contadores públicos e implicancias financieras de la agenda ambiental del presente”¹, se detalla que las obligaciones de los contadores están influenciadas por la agenda ambiental. Esto se debe, a que la profesión del Contador es influida por cualquier factor que sea capaz de generar cambios en la organización.

El mencionado artículo señala las siguientes implicancias financieras que surgen de investigaciones y justifican que el Contador Público se involucre en las cuestiones medioambientales:

- Pasivos por limpieza de terrenos contaminados.
- Pasivos por incumplimientos de la legislación y regulaciones ambientales.
- Oportunidades para ganar participación en el mercado sobre competidores reticentes a la necesidad de cambiar su desempeño ambiental.
- Modificación de la opinión pública y el crecimiento de los *stakeholders* (partes interesadas) que conduce a riesgos y oportunidades.
- Avances de la política gubernamental hacia el desarrollo sostenible que incorpora requerimientos de administración ambiental.

El Contador Público puede desempeñarse en procesos vinculados a la gestión medioambiental o a alguna temática particular relacionada con el medioambiente y la ecología, realizando encargos de aseguramiento y brindando incluso servicios de consultoría ambiental. Así mismo, puede realizar análisis de riesgos ambientales, evaluación de impactos ambientales, due diligence ambiental (diligencia debida), informes corporativos y de relaciones con la comunidad, entre otros.

En síntesis, las cuestiones tanto ambientales como sociales, involucran a los contadores público. Los mismos pueden desempeñarse como auditores, como asesores financieros, y en sus roles vinculados a la contabilidad y las finanzas, entre otros.

¹ *Responsabilidades de los contadores públicos por la agenda ambiental. Roles de los contadores públicos e implicancias financieras de la agenda ambiental del presente.* (2017). Profesional y empresaria(D&G). Errepar

3.10 Marco normativo contable que debe seguir el Contador Público en los encargos de aseguramiento en la pre-emisión de bonos SVS.

Kerner (2024), explica que las normas que rigen la auditoría, revisión, certificaciones y servicios relacionados vigentes en Argentina se encuentran divididas, en dos grandes juegos de normas: las argentinas y las internacionales.

Las normas internacionales de auditoría y revisión son obligatorias de aplicar por parte de los contadores que atiendan encargos de entidades que obligatoriamente deban aplicar las NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera) y son optativas para los contadores que deseen utilizarlas en otros encargos. Para quienes no utilicen estas normas internacionales deberán utilizar las normas nacionales (Resolución técnica N.º 37) para estos encargos y los servicios relacionados.

Las resoluciones técnicas (RT) de la FACPCE (Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas) que rigen actualmente para los encargos de aseguramiento son: la RT 35, que representa la adopción de las normas internacionales para los servicios del contador que son emitidas por la IFAC (International Federation of Accountants) y la RT 37.

3.10.1. RT 35

Por medio de la Resolución técnica 35 denominada “Adopción de las normas internacionales de aseguramiento y servicios relacionados del IAASB de la IFAC”, se establece que se adoptan pronunciamientos emitidos por el IAASB (*International Auditing and Assurance Standards Board*).

Los pronunciamientos emitidos por el IAASB, adoptados a partir de la mencionada resolución técnica, contemplan las Normas internacionales de encargos de aseguramiento (NIEA), las notas internacionales de prácticas de encargos de aseguramiento (NIPEA), las normas internacionales de servicios relacionados (NISR) y las normas internacionales de prácticas de servicios relacionados (NIPSR).

Las NIEA deben aplicarse en trabajos destinados a brindar seguridad que no sean auditorias o revisiones de información financiera histórica como es el caso de los informes de segunda opinión requeridos para poder emitir los bonos svcs.

La NIEA 3000 contiene los requerimientos, guía de aplicación y anotaciones explicativas específicas para los encargos de constatación tanto de seguridad limitada como de seguridad razonable. También, se aplica a los encargos consistentes en un informe directo.

La mencionada NIEA define a los encargos de aseguramiento como aquel encargo en que un profesional ejerciente tiene como objetivo obtener evidencia suficiente y adecuada que le permita expresar una conclusión cuyo fin es incrementar el grado de confianza de los usuarios a quienes se destina el informe, distinto de la parte responsable, acerca de la información sobre la materia objeto de análisis (es decir, el resultado de la medida o evaluación de una materia subyacente sobre la base de ciertos criterios).

Los encargos de aseguramiento se clasifican en función del nivel de aseguramiento como encargos de seguridad razonable, en el cual el profesional ejerciente reduce el riesgo del encargo a un nivel aceptablemente bajo, en función a las circunstancias, como base para expresar su conclusión, y como encargo de seguridad limitada en el cual el riesgo del profesional es superior al del encargo de seguridad razonable.

Otra de las dimensiones en las que se clasifican los encargos de aseguramiento responde a como se suministre la información. De esta manera serán encargos de constatación cuando una parte distinta del profesional ejerciente mide o evalúa la materia subyacente objeto de análisis sobre la base de ciertos criterios. Mientras que un encargo de aseguramiento consistente en un informe directo el profesional ejerciente mide o evalúa la materia subyacente objeto del análisis sobre la base de ciertos criterios aplicables y presenta la información sobre la materia objeto de análisis como parte del informe de aseguramiento o como anexo.

Es importante aclarar que todo contador que manifieste haber prestado servicios alcanzados por la RT 35 también debe aplicar la RT 34 denominada: "Adopción de las Normas Internacionales de Gestión de la Calidad y del Manual del Código Internacional de Ética para Contadores Profesionales". Estas normas no sustituyen las normas incluidas en los Códigos de ética de cada jurisdicción, sino que los complementan.

3.10.2. RT 37

La Resolución técnica número 37, modificada por la RT 53 , de la FACPCE denominada “Normas de Auditoría, Revisión, Otros Encargos de Aseguramiento, Certificación, Servicios Relacionados e Informes de Cumplimiento” abarca : las normas de auditoría externa y otra información contable; las normas sobre encargos de revisión de estados contables de períodos intermedios; las normas sobre otros encargos de aseguramiento diferentes de la auditoría o de la revisión de información contable histórica; las normas sobre certificaciones; las normas sobre servicios relacionados; y las normas sobre encargos para la emisión de informes de cumplimiento.

La mencionada resolución, reglamenta las pautas comunes y particulares referidas al desarrollo de los distintos trabajos y a la preparación de los correspondientes informes.

Para el caso particular que se va a desarrollar vinculado a los bonos verdes, sociales y sustentables, el Contador Público seguirá las normas sobre otros encargos de aseguramiento diferentes de la auditoría o de la revisión de información contable histórica.

Como condición básica, la normativa plantea que el contador público tenga independencia con relación al ente al que se refiere la información sobre la que va a versar el encargo ya que son indispensable para lograr imparcialidad, objetividad y veracidad. Además, permite realizar de esta manera su labor, sin influencia indebida de terceros ni conflictos de intereses.

Se establecen normas para el desarrollo del encargo entre las que se plantea que el contador iniciará o continuará encargos siempre que tenga competencia y capacidad para llevarlo a cabo y siempre que pueda cumplir con los requerimientos de ética aplicables.

En el desarrollo de su tarea, el contador, debe reunir elementos de juicio válidos y suficientes que permitan respaldar las afirmaciones contenidas en su informe. La tarea debe ser planificada conforme los objetivos propios del encargo a llevar a cabo.

Cuando el contador planifica y ejecuta un encargo, dependiendo de su naturaleza, deberá considerar aparte de la significación, los riesgos valorados de incorrecciones.

La documentación debe contener como mínimo: la descripción de la tarea realizada; los datos y antecedentes recogidos durante el desarrollo de la tarea y las conclusiones particulares y generales.

Respecto a los informes, la normativa plantea que debe cumplir los requisitos de la información y deben ser escritos.

Para el caso particular que se va a desarrollar vinculado a los bonos verdes, sociales y sustentables, el Contador Público seguirá las normas sobre otros encargos de aseguramiento diferentes de la auditoría o de la revisión de información contable histórica.

La RT 37 define en su glosario de términos al encargo de aseguramiento como un encargo en el que un contador tiene como objetivo obtener elementos de juicio válidos y suficientes que le permitan expresar una conclusión cuyo fin es incrementar el grado de confianza de los usuarios a quienes se destina el informe, distintos de la parte responsable, acerca de la información sobre la materia objeto de análisis (es decir, el resultado de la medida o evaluación de una materia subyacente objeto de análisis sobre la base de ciertos criterios).

El contador debe verificar para continuar o empezar con un encargo que la materia objeto de análisis sea identificable y evaluable o mensurable de manera coherente en comparación con los criterios aplicados. Además, debe poder someterse a procedimientos para reunir elementos de juicio válidos y suficientes para sustentar una conclusión.

Otro aspecto a verificar es que los criterios a aplicar sean adecuados a las circunstancias del encargo, considerando su relevancia, integridad, confiabilidad, neutralidad y comprensibilidad, y su disponibilidad para los usuarios.

La mencionada Resolución técnica, indica los siguientes elementos particulares que deben incluirse en los informes de aseguramientos:

- Identificación o descripción del grado de seguridad que ha obtenido el contador, la información sobre la materia objeto de análisis y en su caso la materia subyacente.
- Identificación de los criterios aplicados.
- En caso de corresponder, una descripción de las limitaciones inherentes significativas relacionadas con la evaluación o la medida de la materia objeto de análisis en comparación con los criterios.
- Si los criterios aplicados tienen un fin específico debe ir una declaración que alerte a los usuarios sobre este hecho.
- Una declaración que identifique a la parte responsable y en su caso, al evaluador.
- Descripción de las responsabilidades de la parte responsable, el evaluador y el contador.
- Resumen informativo del trabajo realizado para la conclusión del contador.

- La conclusión del contador.
- Cuando corresponda, la conclusión informará a los usuarios el contexto en el cual se debe leer la conclusión del contador. En un encargo de seguridad razonable, la conclusión se expresará en forma positiva. En un encargo de seguridad limitada, la conclusión se expresará en forma negativa.

Cabe destacar que la norma establece que, para facilitar la comunicación eficaz a los usuarios del informe, el contador puede describir detalladamente los términos del encargo, los criterios aplicables utilizados, los hallazgos relativos a determinados aspectos del encargo, comunicación de los niveles de importancia relativa y, en algunos casos, recomendaciones.

3.11 Marco normativo contable que debe seguir el Contador Público en los encargos post emisión de bonos SVS

El contador público en la post emisión de los bonos SVS, a pedido de la empresa emisora y a los efectos de su presentación ante la CNV, puede realizar una certificación sobre la aplicación de los fondos obtenidos a partir de la emisión de obligaciones negociables.

El mencionado encargo se debe realizar de conformidad con las normas incluidas en la sección VI de la segunda parte de la Resolución Técnica N° 37.

Las certificaciones se aplican a ciertas situaciones de hecho o comprobaciones especiales, a través de la constatación con los registros contables y otra documentación de respaldo y sin que las manifestaciones del contador al respecto representen la emisión de un juicio técnico acerca de lo que se certifica.

Las certificaciones conforme lo establecen la mencionada normativa, debe contener: título, destinatario, apartado introductorio con la identificación del objeto de la certificación y el motivo del encargo, descripción de las responsabilidades que les caben al emisor de la información objeto de la certificación y al contador, indicación de la tarea realizada. manifestación del contador, otras responsabilidades de información, lugar y fecha de emisión y la identificación y firma del contador.

En la post emisión, el contador público también puede elaborar un informe especial sobre el debido cumplimiento del plan de afectación de fondos de las obligaciones negociables de

acuerdo, con lo requerido por la CNV en su Texto Normativo Ordenado 2013 - Título II, Capítulo V, Sección VI, artículo 25.

Se trata de informes especiales que no brindan seguridad, es decir el contador no tiene como propósito incrementar el grado de aseguramiento de los presuntos usuarios sobre un determinado asunto. Estos informes están regulados en la sección VII C. de la RT 37.

Están comprendidos en este tipo de encargo, a aquellos destinados a responder requerimientos de organismos de control, como es el caso de la CNV, formulados directamente al contador o a su comitente.

El contador debe aplicar una serie de procedimientos para verificar el cumplimiento por parte de la entidad con los requerimientos del organismo de control y debe brindar una manifestación de los hallazgos obtenidos.

3.12 Biorrefinería: Producción de Bioetanol. Características y proceso productivo

Dentro del rol de las empresas figuran perspectivas para gestionar sus impactos ambientales negativos de manera responsable, dado que el futuro de muchas de ellas dependerá de su capacidad para adaptarse a los nuevos desafíos ambientales, promoviendo prácticas que minimicen los daños al planeta. Entre una de dichas acciones podemos mencionar la Responsabilidad Corporativa, lo cual implica incluir la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, la gestión eficiente de los recursos naturales, la reducción de residuos, el uso de energías renovables y el reciclaje de materiales.

Algunos desastres ecológicos generados por situaciones asociadas a los procesos de producción y consumo, han generado cambios importantes en las valoraciones que los individuos hacen de las cuestiones medioambientales y de los posicionamientos de las empresas con relación al deterioro medioambiental. Este incide, de manera creciente, en las decisiones de compra de los clientes y, en consecuencia, sobre los resultados empresariales.

El medioambiente se está convirtiendo en uno de los principales motores de la innovación en un número creciente de sectores económicos y empresas. Además, el creciente interés por la producción de combustibles provenientes de recursos naturales renovables (combustibles renovables) y amigables con el medioambiente se posiciona en dos preocupaciones centrales, aunque no únicas, a nivel mundial:

- el calentamiento global y

- el potencial desabastecimiento de combustibles fósiles (petróleo).

En la República Argentina, en los últimos años, se ha multiplicado el número de empresas industriales dedicadas a la producción de agrocombustibles, específicamente, de bioetanol a base de maíz transgénico². El etanol o alcohol etílico es un compuesto químico obtenido a partir de la fermentación de los azúcares que puede utilizarse como agrocombustible. Mezclado en cantidades variables con la nafta se lo usa para reducir el consumo de combustibles derivados del petróleo. Se puede sintetizar etanol para uso industrial desde etileno un componente del gas natural y la nafta (derivados de petróleo).

Para la elaboración de bioetanol se utiliza como insumo o materia prima toda biomasa que contenga azúcares. La mayor parte de la producción en Argentina y a nivel mundial se obtiene del procesamiento de materia de origen natural renovable, por ejemplo: caña de azúcar; sorgo dulce; y maíz, entre otras. Es decir, vegetales que contienen energía contenida en moléculas de azúcares.

Entre algunas de las ventajas del uso de etanol se puede mencionar:

- Puede ser elaborado a partir de recursos naturales renovables, es decir a partir de fuentes renovables, por ende, posee menos toxicidad y es menos inflamable que los combustibles derivados del petróleo
- Se trata de un combustible líquido, por lo tanto, puede ser manejado al igual que los combustibles fósiles (nafta y gasoil/diésel).
- Al quemarse o hacer combustión es menos contaminante que la nafta, porque produce menos dióxido de carbono y genera menores emisiones de monóxido de carbono cuando se utiliza en las naftas como aditivo.

Entre algunas de las desventajas se encuentra:

- Contiene dos terceras partes de la energía para igual volumen de nafta, lo cual indica que posee una menor densidad de energía.
- Origina emisiones considerablemente altas evaporativas.
- Suele presentar dificultades de encendidos ante bajas temperaturas en climas fríos.

² El maíz transgénico, también conocido como maíz genéticamente modificado (OGM), es una variedad de maíz que ha sido modificada genéticamente mediante técnicas de ingeniería genética para incorporar genes de otras especies o para modificar sus propios genes. El objetivo es mejorar ciertas características del maíz, como la resistencia a plagas, la tolerancia a herbicidas, la mejora de la calidad de la semilla o la nutrición.

Proceso de producción del bioetanol

El sistema de producción de bioetanol en base al maíz, en comparación al mismo proceso en base a caña de azúcar, posee el paso previo adicional de la transformación del almidón del maíz a azúcares simples, que luego son los que van a alimentar el proceso de fermentación.

Se obtiene el bioetanol por fermentación anaeróbica de azúcares con levaduras en solución acuosa y posterior destilación, los rendimientos en etanol son altos para la caña de azúcar y mediocres para el maíz.

El proceso de biorrefinería³ contiene ocho (8) pasos de producción:

1. Molienda.
2. Licuefacción.
3. Sacarificación.
4. Fermentación.
5. Destilación.
6. Destilación alcohol buen gusto.
7. Deshidratación.
8. Subproductos.

El proceso de molienda seca comienza con la limpieza del grano de maíz, que una vez limpio pasa a través de los molinos que lo muelen en un polvo fino -harina de maíz.

En la licuefacción la harina de maíz se sopla en grandes tanques donde se la mezcla con agua y las enzimas -amilasa alfa- y pasa a través de las cocinas donde se licueface el almidón. A la mezcla se le agregan componentes químicos para mantenerla con un pH de 7. En esta etapa se aplica calor. Las altas temperaturas reducen los niveles de bacterias presentes en el puré o mosto.

Posteriormente, el puré de las cocinas luego es refrescado y se le agrega una enzima secundaria -glucoamilasa- para convertir las moléculas del almidón licuado en azúcares fermentables -dextrosa, siendo este el proceso de sacarificación.

El bioetanol es producto de la fermentación. Al puré se le agrega levadura para fermentar los azúcares y con ello obtener el bioetanol y el anhídrido carbónico. En este proceso el puré permanece cerca de 48 horas antes que comience el proceso de destilación. En la fermentación,

³ <https://www.bio4.com.ar/productos/proceso-productivo/>

el bioetanol conserva mucha de la energía que estaba originalmente en el azúcar, lo cual explica que el bioetanol sea un excelente combustible.

El alcohol obtenido en la etapa de destilación tradicional, es luego doblemente rectificado para reducir el contenido de congéneres al nivel deseado. Los congéneres son compuestos que están presentes en el alcohol en cantidades mínimas (trazas), que deben ser removidos para que el alcohol buen gusto tenga características organolépticas y de pureza aptos para su uso en otras industrias. El alcohol buen gusto tiene un contenido alcohólico de 96% v/v.

En el proceso de deshidratación el alcohol pasa a través de un sistema que le quita el agua restante. El alcohol puro, sin el agua, se lo denomina alcohol anhydro.

La etapa final contiene la obtención de dos (2) subproductos principales, siendo estos el anhídrido carbónico y los granos destilados. El anhídrido carbónico se obtiene en grandes cantidades durante la fermentación. Muchas plantas lo recogen, lo limpian de cualquier alcohol residual, lo comprimen y lo venden para ser usado como gasificante de las bebidas o para congelar carne. Los granos destilados, húmedos y secos -DGS-, se obtienen del stillage, el cual se centrifuga para separar los sólidos suspendidos y disueltos. Un evaporador se utiliza para concentrar los sólidos suspendidos y disueltos y después se envían a un sistema de secado para reducir el contenido de agua a aproximadamente un 10/12%. Los DGS contienen el núcleo del maíz menos el almidón. Algunas plantas también elaboran un jarabe que contiene algunos de los sólidos que pueden ser comercializados juntos o en forma independiente de los granos destilados

A continuación, se presenta la traficación del proceso de producción del etanol.

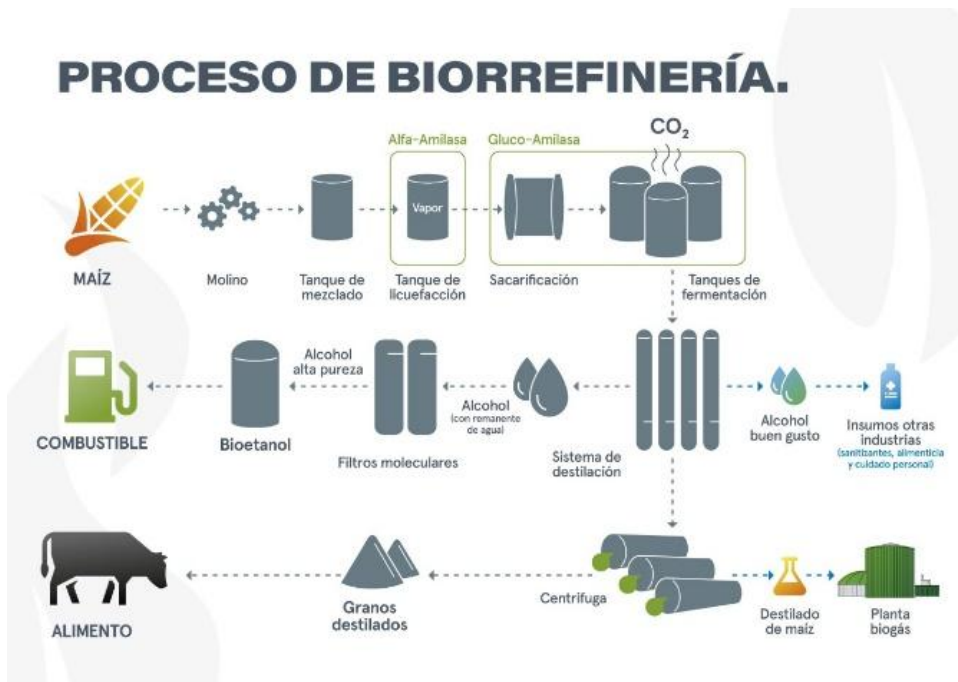


Figura 7. Proceso de biorrefinería

Fuente: <https://www.bio4.com.ar/productos/proceso-productivo/>.

Para poder utilizar el etanol como combustible mezclándolo con nafta, se precisa eliminar el agua por destilación hasta alcanzar una pureza del 99,5 al 99,9. Además, en bioetanol para consumo humano alimentario o medicinal hay que desechar la primera fracción que contiene principalmente metanol formado en reacciones secundarias, un alcohol muy tóxico para la salud humana. La última fase es el centrifugado del caldo de fermentación residual obteniendo una fracción líquida llamada vinaza⁴ y una fracción sólida llamada burlanda de maíz⁵.

Finalmente, indicamos que entre las ventajas del uso de biocombustibles figuran:

- Reducción de la huella de carbono que generan los combustibles fósiles.
- Consumen y contaminan menos por la eficiencia del proceso de producción.

⁴ La vinaza es un residuo líquido de color café, de olor dulzón, que se obtiene como subproducto de la producción de alcohol etílico a partir de la fermentación de melazas de caña de azúcar. Es una sustancia con alto contenido en materia orgánica, minerales (principalmente potasio) y agua. Se puede usar como biofertilizantes, pues aporta nutrientes al suelo y pueden mejorar el crecimiento de ciertas plantas.

⁵ La burlanda, también conocida como granos de destilería de maíz (DDGS por sus siglas en inglés), es un subproducto industrial de la producción de bioetanol a partir de maíz. Se obtiene como residuo después de la fermentación del maíz para producir etanol. Es un alimento energético-proteico para animales, particularmente bovinos, porcinos y aves, y se utiliza en la alimentación animal, bioenergía y como fertilizante natural.

- Ofrecen mayor seguridad en los procesos de almacenamiento y transporte

4. Metodología

La metodología de investigación aplicada en el presente trabajo final de Maestría es exploratoria, cualitativa, descriptiva y correlacional. Cabe señalar que para Bernal (2010) una de las funciones principales de la investigación descriptiva es la capacidad para seleccionar las características fundamentales del objeto de estudio y su descripción detallada de las partes, categorías o clases de ese objeto.

En el desarrollo de la investigación, en la cual se indaga sobre los procesos que debe seguir el Contador Público al actuar como revisor externo en la emisión de bonos SVS en BYMA, para la recolección de información se utilizaron fuentes de información secundaria y primaria.

Sobre la base de fuentes de información secundaria se indagó e hicieron revisiones documentales del marco normativo aplicable tanto en el contexto de Argentina como en el de los estándares internacionales, que consideran las mejores prácticas que atraviesan las etapas, desde la emisión hasta la post emisión de los bonos SVS. También se revisó la normativa contable específica que regula el accionar propio del Contador Público en el ejercicio de su profesión y los aspectos técnicos contables de los encargos de aseguramiento y certificaciones que intervienen en la temática bajo estudio.

Adicionalmente, se recolectaron datos del panel especial de bonos SVS emitido por BYMA que contiene información acerca de las emisiones de bonos sociales, verdes y sustentables (tipo de bono, especie, plazo, amortización, tasa, monto, etc.).

A partir de la información obtenida en el panel especial de bonos SVS se realizó la selección de una muestra, se tuvo en cuenta los tipos de bonos, lo que implicó considerar si se trataba de bonos verdes, sociales o sustentables. Otro aspecto relevante a considerar en la muestra, fue que los bonos contaran con informes de revisión externa en la etapa de post emisión para poder analizar la revisión externa no solo en la etapa previa a la emisión de bonos, logrando que el alcance de estudio fuese más amplio.

Como instrumento de recolección de información se realizaron entrevistas abiertas a personal jerárquico de la Biorrefinería para ampliar el conocimiento referido al funcionamiento de la misma desde el punto de vista de su proceso de producción, administrativo y contable. Además, se solicitaron datos internos relevantes de la empresa para poder evaluar la alineación con los componentes del ICMA tales como: códigos de conducta, memoria descriptiva del proyecto de

inversión, requerimientos de organismos de control, certificaciones vinculadas a las normas ISO, políticas vinculadas al sistema de gestión integral, entre otras.

5. Procesos que debe seguir el Contador Público como revisor externo en empresas que emiten bonos SVS.

A continuación, se describen las distintas etapas del proceso que debe seguir un Contador Público en el rol de revisor externo en empresas que emiten bonos SVS entre las que se encuentran:

- Etapa de planificación.
- Etapa de ejecución.
- Etapa de conclusión.

5.1. Etapa de la planificación

La planificación es clave para determinar el alcance, el momento de realización y la extensión de los procedimientos a llevar a cabo, lo que permite que el encargo se realice de manera eficaz.

En la planificación se debe identificar cuál es el objeto de examen, que para la temática bajo análisis consiste en evaluar que los bonos estén alineados a los Principios de los Bonos Verdes (GBP) en el caso de los bonos verdes; de acuerdo a los Principios de los Bonos Sociales (SBP) para los bonos sociales y en el caso de los bonos sostenibles que estén alineados a los GBP y SBP del ICMA.

El revisor debe tener presente a lo largo del proceso lo establecido en la “Guía para la Inversión Socialmente Responsable en el Mercado de Capitales Argentino”, la “Guía para la Emisión de Bonos Verdes, Sociales y Sustentables”, la “Guía para Evaluadores Externos de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables”, elaboradas por la CNV y la “Guía para bonos verdes, sociales y sustentables en el panel de BYMA”.

El proceso de emisión de bonos SVS si bien es similar al de un bono normal, el IFC (*International Finance Corporation*) en su Manual de Instituciones Financieras en América Latina y el Caribe manifiesta que el proceso de emisión de los mismos requiere poner mayor foco en la gobernanza, trazabilidad y transparencia de manera tal que los inversores puedan aumentar la confianza acerca de los proyectos que se van a financiar mediante esos bonos.

Por lo anteriormente descrito, resulta necesario que el revisor conozca cuáles son las estrategias sociales, ambientales y/o de sostenibilidad de la emisora de los bonos, cuál es su misión, visión y valores de la empresa, cuáles son los productos y servicios claves de la empresa (principalmente enfocados en aquellos alineados con los bonos SVS), cuál es la justificación de los objetivos de emisión y su alineación con la estrategia de la empresa, es decir debe obtener un conocimiento apropiado del ente.

En cuanto al momento de realización del encargo se debe contemplar que debe realizarse en la etapa de pre-emisión de los bonos SVS siendo un requisito para poder formar parte del panel de bonos SVS de BYMA y poder realizar la emisión con las características propias de estos bonos.

El alcance contempla la evaluación de cuatro componentes claves que deberán ser evaluados: el uso de los fondos, el proceso de evaluación y selección de proyectos, la gestión de los recursos y los reportes.

Es relevante tener en cuenta en la planificación, que se trata de un encargo de seguridad limitada por lo que existe una reducción del riesgo del encargo a un nivel aceptable y por lo tanto nivel de riesgo es superior al del encargo de aseguramiento razonable. Adicionalmente, conforme se indica en la NIEA 3000, la naturaleza, el momento de realización y la extensión de los procedimientos son limitados en comparación a los de un encargo de seguridad razonable, pero debe planificarse a fin de obtener un grado de seguridad significativo conforme el juicio profesional del revisor externo.

El producto de la planificación es el plan de trabajo en el cual se detalle cómo se va a llevar a cabo la ejecución de los planificado.

5.2 Etapa de ejecución

Obtención de la evidencia

La evidencia constituye la información utilizada por el revisor externo para poder elaborar su conclusión. La información requerida, principalmente se obtendrá de los documentos legales de emisión, es decir el prospecto de emisión, sin perjuicio de utilizarse otras evidencias que se mencionan ejemplificativamente más adelante.

El prospecto de emisión debe incluir la descripción del proyecto a financiar o refinanciar, alineado con los principios de los bonos SVS, los mecanismos para garantizar la trazabilidad del uso de los fondos, el plazo estimado para la asignación de los fondos recaudados, la identificación del revisor externo y la descripción de las consecuencias derivadas del incumplimiento por parte del emisor de cuestiones vinculadas a los mencionados bonos.

Una recomendación clave de los GBP y los SBP es que la emisora redacte un Marco de Bonos en donde de manera integral describa el uso de los fondos, los criterios de evaluación y selección de proyectos, la gestión de los fondos, los requisitos de presentación de informes y otros detalles que la emisora considere relevantes informar a los usuarios interesados. Este Marco, en caso que la empresa lo tenga, puede ser de gran utilidad para que el revisor externo obtenga información acerca de la empresa y su alineación con los cuatro componentes principales del ICMA.

La confirmación por escrito de las manifestaciones realizadas de manera oral es útil para que quede registro de las evidencias obtenidas y se eviten malos entendidos entre el revisor externo y las partes responsables del objeto del encargo.

Entre otras manifestaciones escritas que puede solicitar el revisor externo se encuentra aquella en que las partes manifiestan haber comunicado al profesional todas las deficiencias de control interno relevantes para el encargo de las que se tiene conocimiento salvo las que sean insignificantes.

Las fuentes de información dependen en gran medida de la actividad propia de la empresa, pero a modo ejemplificativo el revisor externo puede obtener evidencia de:

- Estados contables anuales auditados y trimestrales.
- Detalle de la estructura del bono y mecanismos para evitar posibles desvíos.
- Organigrama de la organización.
- Código de ética de la organización.
- Respaldos sobre los proyectos que se encuentran con algún grado de avance.
- Informes de impacto realizados por auditores externos o consultoras especializadas.
- Planillas utilizadas para el cálculo de aplicación de fondos, estimaciones de gastos futuros, descripciones de métodos y cálculos de determinados indicadores clave de desempeño.
- Políticas de inversión de fondos de la empresa.
- Detalle de los proyectos elegibles.

- Mecanismos de control que la empresa lleve a cabo (auditorías internas, auditorías externas, etc.)
- Información acerca de los antecedentes y capacitación de los responsables de realizar los proyectos.
- Manual de gestión de sustentabilidad de la organización. Entrevistas a funcionarios y asesores de la compañía (asesores legales, gerentes, directores, coordinadores, fundadores)
- Informes de ejecución presupuestaria.
- Información contenida en la memoria de la organización.
- Información obtenida de la página de internet oficial de la organización.
- Manual de procedimientos de la gestión administrativa y legal, proceso de facturación y cobranza, procedimiento de gestión comercial, entre otros.
- Diagramas de flujos sobre los procesos internos.
- Base de datos de los stocks de insumos y mercadería terminada.
- Contratos de fideicomisos vigentes.
- Informes de calificación.
- Normativa jurídica municipal/ provincial que regule la emisión de los distintos instrumentos de deuda.
- Stock de la deuda pública.
- Cuentas Anuales de Inversión correspondientes a los ejercicios fiscales.
- Ejecuciones presupuestarias intermedias.
- Actas de asambleas con las autorizaciones para emisión de obligaciones negociables.
- Actas constitutivas, estatutos, resoluciones de la Inspección General de Justicia.

ALCANCE DE LA REVISIÓN

Se evalúa los siguientes componentes que confirman o no la alineación de los bonos conforme lo establecido en los principios de los bonos sociales, verdes o sustentables según corresponda:

- Uso de los fondos
- Proceso para la evaluación y selección de proyectos
- Gestión de los recursos
- Informe

Uso de fondos

Como primera instancia, resulta relevante que el revisor externo constate que el uso de los fondos se encuentre debidamente descrito en el documento legal de emisión del bono, es decir en el prospecto de emisión de los bonos.

Los proyectos en los cuales se va a destinar los fondos deben contener claros beneficios sociales y/o ambientales que puedan ser evaluadas y en lo posible cuantificados por el emisor, por lo tanto, el revisor externo debe verificar que se cumpla este requisito.

En caso de que los fondos estén destinado a refinanciaciones, el revisor externo debe verificar que este expresada la proporción que corresponde a la emisión total, así como también el periodo de retrospección considerada para los proyectos refinanciados.

El revisor externo debe tener presente que si lo que se quiere emitir son bonos sociales, debe identificar la problemática social abordada y la población a la cual esta dirigido el impacto social esperado. Para tal fin, puede valerse de los proyectos elegibles sociales entre los que se encuentran: infraestructura básica asequible, acceso a servicios esenciales, generación de empleo, seguridad alimentaria, desarrollo socioeconómico, entre otros proyectos sociales considerados por el ICMA.

Para el caso de los bonos verdes también puede identificar si encuadran en alguna categoría de proyecto elegible verde (energía renovable, conservación de la biodiversidad, adaptación al cambio climático, eficiencia energética, entre otros).

El revisor externo no debe perder de vista que la definición de los proyectos elegibles, sus objetivos y beneficios sociales y/o ambientales constituyen un elemento central de los estándares de ICMA.

Cabe mencionar que el revisor externo, puede encontrarse con que la organización mencione en el documento legal, la contribución que los proyectos a financiar tienen respecto a los Objetivos de Desarrollo Sustentable (ODS).

Proceso de evaluación y selección de proyectos

Para garantizar los beneficios sociales y/o ambientales es fundamental una estructura organizacional en donde existan personas encargadas de la supervisión del proceso de

evaluación y selección de los proyectos que también considere el sistema de gestión ambiental y/o social.

El conocimiento por parte del revisor externo de esta estructura de gobernanza, le permite también evaluar cómo son los procedimientos y factores que los emisores tienen en cuenta para seleccionar los proyectos elegibles.

Es importante que el revisor externo constatare si los procesos de evaluación y selección de proyectos elegibles son transparentes y relevantes y si los mismos están claramente definidos en la documentación interna.

Otro aspecto relevante es si la trazabilidad y la verificación están garantizadas a lo largo del proceso es decir si existen actas con las reuniones del directorio o gerencia que permitan seguir las decisiones respecto a los proyectos, si se celebran reuniones periódicas, si existe comunicación acerca del estado de los proyectos.

El revisor externo también pondrá foco en la metodología de la organización para la evaluación de los riesgos ambientales y/o sociales, incluyendo la posibilidad de exclusión si el proyecto a financiar puede generar alguna controversia ASG (Ambientales, Sociales y de Gobernanza).

La agencia de calificaciones “FIX SCR” expone en su metodología de calificación, que es posible considerar la capacitación y antecedente que poseen los responsables de los proyectos y también evaluaciones ambientales que haya realizado algún experto independiente de la materia bajo análisis. Además, también es factible considerar las calificaciones ASG que pueda tener el emisor como un factor adicional en este componente del ICMA.

Gestión de los recursos obtenidos

Se espera que los emisores establezcan sistemas y controles internos transparentes que garanticen que los fondos se utilicen de manera exclusiva a proyectos que cumplan con los beneficios sociales y/o ambientales especificados. Por lo anteriormente descrito, el revisor externo debe corroborar que el emisor tenga previsto un seguimiento y asignación de los fondos recaudados que garanticen transparencia en su uso hasta su asignación total al proyecto.

El revisor externo debe verificar si la organización monitorea y administra los fondos asignados los fondos a cuentas específicas, si crea subcuentas u emplea otros métodos de

seguimiento que garanticen la trazabilidad de los fondos. También debe distinguirse los fondos asignados al proyecto de los fondos no asignados todavía.

En el caso de colocaciones temporales de fondos no asignados durante la vigencia de la emisión, el revisor externo debe asegurarse que se encuentren especificadas esas colocaciones de fondos.

El revisor externo puede valerse de auditorías realizadas previamente tanto internas como externas como una evidencia adicional a la que el mismo obtiene como resultado de su tarea profesional.

Publicación de reportes

La divulgación y comunicación sobre la asignación de los fondos y el impacto de los proyectos financiados permite que los inversores y los usuarios interesados puedan acceder a información acerca de los bonos.

En un informe de asignación el emisor puede detallar la manera en que se asignaron los fondos a los proyectos elegibles, indicando el monto que aún queda pendiente de asignar.

Se recomienda que estas asignaciones sean auditadas de manera anual por parte de un revisor independiente y que también se realice una revisión post emisión hasta que se realice la asignación completa de los fondos a los proyectos elegibles.

En un informe de impacto el emisor de los bonos SVS puede indicar el impacto ambiental y/o social, según corresponda, proporcionando indicadores que pueden ser tanto cualitativos como cuantitativos.

El revisor externo deberá verificar la disponibilidad de la información sobre el uso de los fondos que debe ser actualizada al menos anualmente, hasta su asignación total. También deberá confirmar el método por el cual se reportará anualmente el detalle de los proyectos financiados (características y montos) y sus impactos esperados. El impacto puede ser evaluado utilizando indicadores cualitativos y de ser posible mediante indicadores cuantitativos

Cabe destacar que también en esta instancia el revisor externo puede valerse de informes de auditorías o consultoras especializadas en la temática del proyecto que evalúen el impacto.

El ICMA recomienda a través de sus principios que los informes de revisión externa se publiquen en el sitio web del emisor de bonos o a través de cualquier otro canal de comunicación

accesible, según corresponda, antes o en el momento de la emisión. También se anima a los proveedores a completar el Formulario de Revisión Externa para Bonos con Uso de Fondos. Estos formularios proporcionan información sobre la función del revisor externo al evaluar el marco de sostenibilidad del emisor, el alcance de la revisión y la metodología relacionada. Esto ayuda a informar a los participantes del mercado sobre un formato estandarizado. Los formularios completados pueden estar disponibles en la base de datos de emisores de bonos sostenibles

5.3 Etapa de conclusión

La conclusión acerca de la materia objeto de análisis se materializa mediante un informe escrito, que contablemente se lo denomina como un encargo de aseguramiento y a los efectos del tecnicismo de los bonos SVS se lo denomina informes de segunda opinión.

La conclusión del revisor externo se debe distinguir de manera clara de la información o explicaciones que no afecten a su conclusión.

Un título que indique que se trata de un informe de aseguramiento independiente. Por ejemplo, los títulos más comunes que figuran en el panel de bonos SVS son: “Informe de opinión de segunda parte”, “Informe de segunda opinión”.

En la primera sección del mencionado informe suele describirse cuál es el alcance del trabajo y cuáles fueron las bases en que fundamenta la conclusión arribada. Además, suele declararse que el encargo se realizó de acuerdo a las recomendaciones de la NIEA 3000 y la Resolución Técnica 35 de la FACPCE o en su caso la Resolución Técnica 37 de la FACPCE.

El revisor debe informar cuáles son los criterios aplicables para evaluar o medir la materia subyacente objeto de análisis para que los usuarios del informe pueden entender las bases de la conclusión del revisor externo. Es por eso que se menciona las Guías de los bonos SVS de BYMA, los SBP, los GBP y las resoluciones de la CNV como la base de la conclusión que emite el revisor externo.

Otro aspecto a tener en cuenta en el informe es la identificación de la parte responsable y el evaluador, con la descripción de sus respectivas responsabilidades. En este punto es relevante que el revisor aclare que la base del informe fue proporcionada por la organización y que no comprende su trabajo la verificación auditoría contable de la misma y que la organización es responsable de la información suministrada a lo largo del proceso.

En una sección distinta suele describirse los aspectos relevantes para que el instrumento financiero sea etiquetado como social, verde o sustentable según corresponda. Acá se hace referencia al cumplimiento de los cuatro pilares del ICMA que evaluó el revisor externo durante su tarea, es decir el uso de los fondos, el proceso de evaluación y selección de proyectos, la gestión de los recursos y los reportes para confirmar la alineación de los bonos con los mencionados principios.

La conclusión es una parte fundamental del informe ya que es el resultado de la tarea llevada a cabo por el revisor externo. Al tratarse de un encargo de seguridad limitada, la conclusión se expresa de un modo que informa si, sobre la base de los procedimientos aplicados y de la evidencia obtenida, ha llegado al conocimiento del profesional algunas cuestiones que lo lleven a pensar que la materia objeto de análisis contiene incorrecciones materiales, es decir en este caso que no estén alineados con los cuatro componentes del ICMA. También debe mencionarse los criterios aplicables en la redacción de la conclusión.

En el caso de que el revisor exprese una conclusión modificada el informe contendrá la descripción de las cuestiones que originan la modificación.

En una última sección el revisor puede incorporar un párrafo referido a las restricciones del uso del informe ya que la conclusión suele ser preparada exclusivamente para el uso de la organización en carácter de emisor de los instrumentos financieros previo a su emisión. Suele describirse que la distribución u publicación del informe queda a discreción del emisor.

Informe especial de contador público independiente sobre el debido cumplimiento del plan de afectación de fondos de obligaciones negociables (RT 37 - VII.C)

El informe especial de debido cumplimiento del plan de afectación de fondos de obligaciones negociables, lo realiza el contador público para presentarlo ante la Comisión Nacional de Valores de acuerdo, con lo requerido por dicho organismo en su texto normativo Ordenado 2013 - Título II, Capítulo V, Sección IV, artículo 25. Lo anteriormente descripto representa el objeto del encargo.

ARTÍCULO 25.- De acuerdo a lo previsto en el artículo 36 de la Ley Nº 23.576, todas las entidades deberán informar a esta Comisión dentro de los DIEZ (10) días hábiles de su aplicación,

el cumplimiento del plan de afectación de fondos comprometido mediante declaración jurada del órgano de administración.

Si el cumplimiento del destino se desarrollara en etapas, deberá presentarse declaración jurada dentro de los DIEZ (10) días hábiles de finalizada cada una de ellas.

En cada oportunidad, deberá acompañar un informe especial emitido por contador público independiente, con su firma certificada por el Consejo Profesional de la jurisdicción correspondiente, en el que el profesional manifieste haber constatado el debido cumplimiento del plan de afectación de fondos comprometido. (Reglamento de la Ley de Obligaciones Negociables -Ley 23.576- Art 25).

La dirección de la entidad, los socios gerentes o los miembros de la comisión directiva, según corresponda en función al tipo de sociedad sobre el que se realice el informe, es responsable de la preparación y presentación de la Información objeto del encargo contenida en el anexo correspondiente.

En el anexo, la entidad en carácter de declaración jurada detalla el cumplimiento del plan de afectación de fondos comprometido por el Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables, indicando fechas, destinatarios, CUIT, conceptos e importes conforme a las precancelaciones realizadas.

El contador público debe realizar el informe de acuerdo a las normas de la sección VII.C de la Resolución Técnica N° 37, cumpliendo con los requerimientos de ética, resultando necesario la planificación y ejecución adecuada para emitir el informe especial. Debe aplicar procedimientos adecuados para cotejar la información detallada en el anexo del informe, elaborado por las autoridades de la entidad a la cual se refiere el informe.

Los procedimientos aplicados sobre los registros y documentación proporcionada por la entidad deben detallarse en el informe especial ya que forma parte de la tarea profesional realizada. Dichos procedimientos, dependen del criterio profesional del contador público interviniente. A modo de ejemplo se puede mencionar:

- El cotejo de la información detallada en el anexo con determinados cheques emitidos por la sociedad.
- El cotejo de la información detallada en el anexo con recibos o con débitos bancario de una determinada cuenta bancaria de la sociedad.
- La comprobación de cálculos aritméticos contenidos en el anexo.

- La verificación de que los conceptos del anexo surjan del uso de los fondos del suplemento de precios del programa global de emisión de las obligaciones negociables emitidos por la sociedad.
- La lectura de actas de directorio donde se apruebe las condiciones de emisión de las obligaciones negociables.
- El cotejo de los datos relacionados al plan de afectación de fondos mediante una muestra de los préstamos colocados con los fondos obtenidos.

En el informe especial sobre el debido cumplimiento del plan de afectación de fondos de obligaciones negociables el contador público sobre la base del trabajo realizado informa en su manifestación profesional si de las corroboraciones realizadas no surgieron hallazgos que afecten la determinación de la Información objeto del encargo.

Resulta relevante indicar las restricciones de uso y distribución del informe dado que el mismo es requerido por las autoridades de la entidad para su presentación ante la CNV, no asumiendo el contador público su uso o distribución con un propósito distinto al mencionado.

El informe debe poseer la indicación de la fecha y lugar de elaboración del mismo, junto con la firma y datos del contador público matriculado.

Es importante señalar, que el informe especial sobre el debido cumplimiento del plan de afectación de fondos de obligaciones negociables, debe ser sometido a los procedimientos propios de la legalización de acuerdo a las facultades otorgadas a los consejos profesionales de la jurisdicción que corresponda. El consejo profesional realiza los controles de la matrícula vigente del contador público y el control formal de la actuación profesional de acuerdo al Régimen de Legalizaciones correspondiente.

Certificación sobre la aplicación de los fondos obtenidos de la colocación de obligaciones negociables (rt 37 – vi)

La certificación sobre la aplicación de los fondos obtenidos de la colocación de obligaciones negociables debe llevarse a cabo de conformidad a las normas incluidas en la sección VI de la segunda parte de la Resolución Técnica N° 37 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

El contador público frente al pedido de la entidad y para ser presentado ante la CNV para cumplir con lo requerido en el suplemento de prospecto, emite la certificación sobre la información que se detalla en el anexo de la certificación con el estado de aplicación del producido neto de las obligaciones negociables. El objeto del encargo está vinculado a la aplicación de fondos que obtuvo la entidad a partir de la emisión de los bonos SVS.

El contador público no emite un juicio técnico sobre la información objeto de la revisión, ya que su trabajo profesional no implica ni una auditoría ni una revisión. El profesional debe cumplir con los requerimientos de ética y debe planificar adecuadamente su tarea.

La dirección de la entidad, los socios gerentes o los miembros de la comisión directiva, según corresponda en función al tipo de sociedad sobre el que se realice la certificación, es responsable de la preparación y presentación de la Información objeto de la certificación.

La tarea profesional se limita a constatar la concordancia de la información expuesta en el anexo de la certificación con la documentación y/o registros contables y/o extracontables que el contador indique en la certificación. A modo de ejemplo:

- Documentos comerciales emitidos por proveedores de bienes y servicios contratados por la Sociedad para la construcción, instalación puesta en marcha, mantenimiento del proyecto que financia los bonos SVS.
- Registros contables que surgen del sistema informático de la entidad correspondientes a la contabilización de documentos indicados en apartado anterior.
- Órdenes de pago emitidas por la entidad.
- Extractos de determinadas cuentas bancarias donde se detallen los movimientos de fondos para cancelar las órdenes de pago, entre otros.

El profesional debe indicar en su manifestación profesional que en base a la tarea descrita en el apartado de las tareas realizadas certifica que la información consignada en el anexo (Estado de aplicación del producido neto de las obligaciones negociables) concuerda con la documentación respaldatoria y los registros mencionados anteriormente.

En la certificación suele exponerse las restricciones de uso y distribución de la certificación dado que la misma es requerida por las autoridades de la entidad para su presentación ante la CNV, no asumiendo el contador público su uso o distribución con un propósito distinto al mencionado.

La certificación debe poseer la indicación de la fecha y lugar de elaboración del mismo, junto con la firma y datos del contador público matriculado. La misma se legaliza siguiendo los

procedimientos de legalización propios del de acuerdo a las facultades otorgadas a los consejos profesionales de la jurisdicción que corresponda. El consejo profesional realiza los controles de la matrícula vigente del contador público y el control formal de la actuación profesional de acuerdo al Régimen de Legalizaciones correspondiente.

PROCESO DE REVISIÓN EXTERNA BONOS SVS	
ETAPA DE PLANIFICACIÓN	
OBJETIVO	Determinar el alcance , momento de realización y extensión de los procedimientos
TRABAJO FINAL	Plan de trabajo
ETAPA DE EJECUCIÓN	
OBJETIVO	Reunir evidencia
ALCANCE	<ul style="list-style-type: none"> *Uso de los fondos *Proceso de evaluación y selección de proyectos *Gestión de los fondos *Informes
TRABAJO FINAL	Documentación en papeles de trabajo
ETAPA DE CONCLUSIÓN	
OBJETIVO	Formar conclusión
TRABAJO FINAL	<ul style="list-style-type: none"> *Informe de opinión de segunda parte *Informe especial del plan de afectación de fondos *Certificación sobre la aplicación de fondos

Figura 8. Resumen proceso de revisión externa bonos SVS

Fuente: Elaboración propia

7. Estudio de caso: biorrefinería de la ciudad de Rio Cuarto

A continuación, se desarrolla el estudio de caso de la Biorrefinería en donde se explica el procedimiento llevado a cabo por el contador público actuando como revisor externo en la empresa dedicada a la producción de bioetanol en la ciudad de Rio Cuarto. La empresa pretende formar parte del panel de bonos SVS, emitiendo bonos etiquetados como verdes.

El contador público en su rol de revisor externo brindará una opinión respecto si los bonos están en alineación con los cuatro componentes de ICMA (uso de los fondos, proceso de evaluación y selección de proyectos, gestión de fondos e informes) para poder ser considerados con etiqueta verde.

El trabajo del revisor externo le brinda transparencia y publicidad al bono y le permite a la Biorrefinería como emisor, mostrarle al mercado que cumple con estándares internacionales y colabora a alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

El trabajo del revisor externo se materializa en este estudio de caso en una propuesta de informe de segunda opinión, situándose el trabajo del contador en la etapa de pre-emisión del bono.

7.1 Perfil del emisor

La empresa de Biorrefinería está ubicada en la localidad de Rio Cuarto cuya actividad principal es la transformación del grano de maíz en energía renovable (bioetanol) y la creación de subproductos para la nutrición animal e insumos para otras industrias.

La capacidad actual de la planta permite procesar 700 toneladas por día de maíz para obtener 275 m³ de etanol anhidro por día. Este producto se utiliza para abastecer el corte de naftas impuesto por la Ley Nacional N° 27.640 establecido en 12%, y una parte destinada a otros mercados, tanto en Argentina como en el exterior.

La empresa de Biorrefinería, planea la emisión de las Obligaciones Negociables Pyme (ON Pyme) Serie I, bajo la etiqueta de bono verde, cuya totalidad de los fondos será destinada al proyecto de ampliación de la planta de producción de bioetanol y sus subproductos de manera tal de poder comercializar sus productos tanto en el mercado local como en el mercado externo y aumentar su capacidad instalada.

Emisor Empresa de Biorrefinería

Descripción: Obligaciones negociables Pyme Serie I Clase 1

Sector: Energías renovables Biocombustibles

Uso de los fondos: Ampliación y desarrollo de la planta industrial para la producción de bioetanol que contribuye a disminuir la emisión de gases contaminantes a la atmosfera.

Figura 9. Características de las obligaciones negociables

Fuente: elaboración propia

La ampliación consiste en aumentar la capacidad de producción hasta 400 m³/día, siendo su capacidad actual de 275 m³/día. Se pretende elevar a un status de producción de:

- Molienda de 350.000 toneladas de maíz por año.
- Producción de 140.000 m³ de etanol anhidro por año.
- Producción de 205.000 toneladas de burlanda húmeda por año.
- Producción de 30.000 toneladas de granos secos de destilería con solubles (*DDGS-Dried Distiller's Grains with Solubles*) por año.

Términos y Condiciones Generales de las Obligaciones Negociables

La empresa planea emisión de Obligaciones Negociables Serie I que calificarán como obligaciones negociables PYME simples no convertibles en acciones según la Ley de Obligaciones Negociables y tendrán derecho a los beneficios allí establecidos y se encontrarán sujetas a los requisitos de forma establecidos por dicha norma.

A continuación, se exponen de manera sintética la descripción de los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables Serie I:

1. Datos generales

Emisor: Empresa de Biorrefinería

Tipo de oferta: Pública simplificada (ON PYME CNV Garantizada)

Organizador y colocador: Banco Galicia S.A

Valor nominal unitario: 1.000 usd.

Cantidad de ON a emitir: 14.732

Moneda de emisión y pago: dólares estadounidenses

Fecha estimada de emisión: 1 de junio de 2025.

Mercado de negociación: BYMA S.A

La empresa pretende su incorporación en el listado de las Obligaciones Negociables en BYMA, dentro del Panel de Bonos SVS de BYMA.

2. Condiciones Financieras de la Clase 1

Plazo: 24 meses

Vencimiento: 1 de junio del 2027

Tasa de interés nominal anual: 9%

Frecuencia de pago de intereses: Trimestral

Forma de amortización del capital: Bullet (100% al vencimiento)

Garantía: Aval de Sociedad de Garantía Recíproca "Potenciar SGR"

3. Destino de los fondos

En cumplimiento del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables y en virtud de los Lineamientos establecidos en el art. 4.5 del Anexo III, Capítulo I, Título VI de las Normas de la CNV y de lo dispuesto en la Guía BYMA, será destinado al financiamiento de un proyecto verde.

Los fondos obtenidos serán utilizados para financiar un proyecto de inversión por un monto total de USD 14.731.077 que involucra un sistema completo de tecnología importado de la India, la nacionalización y traslado hasta la ciudad de Rio Cuarto y tecnología y mano de obra argentina.

La inversión en el sistema completo de tecnología importada se estima será de 4.123.800 USD, la tecnología y mano de obra de 9.370.130 USD Y la nacionalización y traslado hasta Rio Cuarto de 1.237.140 USD.

Además, se aplicarán los criterios internacionales mencionados en los Lineamientos y en la Guía de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables en el Panel de ByMA (la "Guía BYMA"), tal como los GBP.

Tabla 1. Inversión por rubro y origen

Sector	Inversión	Origen
Sistema Completo Tecnología Importado	USD 4.123.800	India
Tecnología y Mano de Obra Argentina	USD 9.370.137	Argentina
Nacionalización y Traslado hasta Río Cuarto	USD 1.237.140	Argentina
TOTAL	USD 14.731.077	

Fuente: Elaboración propia

4. Resumen de estructura de pagos

Pagos trimestrales de interés: USD 331.470

Pago final (capital + último interés): USD 15.063.470

Total estimado a pagar por el emisor durante la vida de la ON: USD 17.383.760

Tabla 2. Cronograma de pagos emisión ON PYME CLASE I

Período	Fecha de Pago	Interés (USD)	Amortización del capital (USD)	Pago Total (USD)
1	01/09/2025	331.470		331.470
2	01/12/2025	331.470		331.470
3	01/03/2026	331.470		331.470
4	01/06/2026	331.470		331.470
5	01/09/2026	331.470		331.470
6	01/12/2026	331.470		331.470
7	01/03/2027	331.470		331.470
8	01/06/2027	331.470	14.732.000	15.063.470

Fuente: Elaboración propia

5. Intermediario

El Organizador y colocador de las ON será el Banco Galicia S.A, mientras que el agente de pago y registración será la Caja de Valores S.A (CVSA)

Todos los pagos serán efectuados por la empresa de Biorrefinería mediante transferencia de los importes correspondientes a CVSA para su acreditación en las respectivas cuentas de los tenedores con derecho a cobro. Las obligaciones de pago bajo las Obligaciones Negociables Serie I se considerarán cumplidas y liberadas en la medida en que la empresa ponga a disposición de CVSA los fondos correspondientes al pago en cuestión.

6. Documentación legal y aprobación

Las Obligaciones Negociables PYME CNV se emitirán conforme con la Ley de Obligaciones Negociables y demás normas vigentes en Argentina y se registrarán por, y deberán ser interpretadas exclusivamente de conformidad con, las leyes de la República Argentina.

7.2 El proceso productivo en el análisis del proyecto

La empresa de Biorrefinería, proporcione información contenida en la memoria descriptiva del proyecto para poder analizar las implicancias del proyecto de inversión por lo que a continuación se expone la información contenida en la mencionada memoria descriptiva en cada etapa del proceso productivo:

Acopio

La empresa propone aumentar la capacidad de acopio de granos hasta 23.400 toneladas, la cual implica construir un silo de 12.000 toneladas en el sector este del sistema de acopia actual.

El acopio contará cinta transportadora que llevará el material proveniente del derivador principal existente hasta el centro del silo. De esta manera se podrá llenar de maíz proveniente de la descarga de camiones.

Para enviar de este silo a los existentes de 2.400 toneladas el sistema contará con un barredor que descarga a una cinta de 45 metros que se encuentra en un túnel bajo el mismo silo y de allí a una noria que lo eleva hasta otra cinta transportadora de 28 metros.

El nuevo silo contará con un nivel de automatismo similar al instalado actualmente en acopio. De esta manera se podrá contar con un control de nivel, accionamientos remotos de los transportes y enclavamientos para evitar accidentes o rotura de equipos.

Adicionalmente, se instalará un silo aéreo de 800 toneladas denominado como diario para controlar el caudal de maíz. El alcance de la ingeniería para este nuevo silo diario prevé un grado de automatismo igual al existente para los silos aéreos.

La descarga de camiones se hará en dos turnos de 8 horas cada uno para poder afrontar la demanda de grano de producción. Se prevé ampliar la sala de control de motores para instalar las nuevas columnas con tableros de control y accionamientos manuales. Se tendrá en cuenta instalaciones sanitarias en el sector.

Molienda

Para la molienda, el requerimiento necesario es tener una capacidad de molienda de 46 ton/h, lo cual equivale a tener dos molinos de 27 ton/h. Para mantener una granulometría razonable y trabajar en un rango seguro, se propone dos molinos nuevos de 27 ton/h que permita realizar paradas de mantenimiento o cambios de mallas sin necesidad de detener la producción.

El montaje de los dos molinos planteados se realiza en una nueva torre de molienda. La misma cuenta con una altura aproximada de 15 m dividida en 4 niveles. El sistema contará con 3 tolvas receptoras de grano de maíz. Cada una de ellas alimentará por separado su respectivo molino.

El suministro de material a dichas tolvas se conectará mediante válvulas neumáticas a una cinta. Luego el maíz es dosificado a cada molino martillo mediante alimentadores rotativos.

La harina de maíz se deposita en tres tolvas plenum. Para evitar que material fuera del tamaño específico pueda continuar aguar arribas, el sistema cuenta con 3 cernidores que separan partículas de tamaño considerado enviándolas nuevamente a los molinos. La harina es transportada a licuefacción mediante transporte mecánico. De esta manera se eliminaría el transporte neumático utilizado actualmente.

Por otro lado, se independizaría los molinos de martillos de la estructura edilicia de material trasladando las vibraciones a la estructura de metal nueva.

Para aumentar la eficiencia de la enzima alfa-amilasa se incorpora al proceso un mezclador SCOTT continuo regulable en cuanto a ángulos de paletas y velocidad de giro logrando

un producto homogéneo y libre de grumos. Este equipo estaría instalado por encima del nuevo tanque de licuefacción.

Licuefacción

La modificación más importante es la inclusión de dos tanques de acero inoxidable de 250 m³ que duplicará la capacidad volumétrica para poder mantener el tiempo de residencia de licuefacción necesario para la cocción y la dextrinización.

Los tanques que actualmente se encuentran operativos quedarían de reserva en caso de la necesidad de operar a un ritmo menor de producción. El primero de estos tanques contará con el abastecimiento de la premezcla que viene del mixer SCOTT, servicio de vapor para aumentar la temperatura a 85 °C y sistema de bombeo para 150 m³/h de mosto.

El mosto será licuefaccionado en dos etapas:

- Desde el mixer, pasando por el primer tanque de 250 m³, hasta el molino coloidal con un tiempo de residencia de 2 h.
- Desde el molino coloidal, pasando por el segundo tanque de 250 m³, hasta el sistema de enfriamiento.

El molino coloidal marca Fluid Quip está diseñado para reducir el tamaño de partículas en el mosto que se está licuefaccionando de manera tal de obtener un líquido homogéneo que deje al descubierto el almidón ocluido y beneficie el accionar de las enzimas.

El tiempo de residencia se mantendría en aproximadamente 4 horas, utilizando los nuevos tanques de 250 m³.

Para enfriar el mosto antes de ingresar a la sección siguiente, se plantea la construcción de dos trenes nuevos que puedan trabajar uno en operatoria y otros en limpieza. Cada tren contará con un intercambiador para recuperar energía y otro para ajustar la temperatura del mosto con agua de torres.

Fermentación

En el caso de la propagación, se estima montar un tanque de 160 m³ para los inóculos que se propaguen por 6-8 horas, mientras que para las propagaciones auxiliares se prevé seguir utilizando los actuales. Por otro lado, se analiza trabajar con levadura en crema, lo cual evitaría la utilización de inóculos para los fermentadores.

Para mantener las 60 horas de fermentación, se incluirán 2 nuevos fermentadores de 900 m³ de capacidad cada uno. Estos tanques estarán montados al sur de los fermentadores existentes.

Las válvulas para llenar los tanques serán automatizadas para poder actuarse en forma remota, disminuyendo los tiempos y riesgos operativos. También contarán con agitación y válvulas de seguridad para un eventual cambio de presión dentro del recinto.

Los tanques contarán con un sistema de limpieza más eficiente. El mismo permitirá reducir los tiempos de operación en limpieza, la cantidad de líquido utilizado y reducir el uso de insumos como soda o vapor.

Destilación

Para aumentar la capacidad de producción de la planta es necesario integrar la Nueva Destilería (ya instalada) a la de 275 m³/día. La misma recibirá el 50 % del mosto fermentado a razón de 80 m³/h. Este caudal estará bombeado por una nueva bomba que enviará líquido hacia ambas destiladoras y una válvula automática regulará el caudal para equilibrar las cargas.

El panel de control de la misma se encontrará dentro del panel existente frente a la destiladora actual y podrá ser monitoreada por el mismo operador.

Separación

Considerando el volumen de procesamiento de las separadoras centrífugas es necesario contar con mayor capacidad de consumo de destilado liviano de maíz, por lo que se dispondrá de dos equipos nuevos de iguales características a los existentes.

Para el montaje de las dos nuevas separadoras se prevé prolongar la estructura donde se encuentran los 3 equipos en planta y sumar un tornillo sin fin que descargue en el existente que envía burlanda húmeda a la carga de camiones.

Los tableros para los equipos nuevos se montarán en la sala de Separación/Evaporación y la alimentación de los tanques se acopla al sistema en uso. Cada uno contará con un caudalímetro para regular el flujo y equilibrar las cargas.

Anhidración

Respecto a la anhidración, ya se encuentra integrada junto con la Nueva Destilería, la cual cuenta con dos nuevos tamices de mayor capacidad. Estos trabajarán de a pares en ciclos de 10 minutos.

Torres de enfriamiento

Se prevé ampliar el sistema en 36.000 Mcal, de manera tal de poder cubrir con la demanda ocasionadas por las torres de enfriamiento.

Resultará necesario duplicar el sistema instalado en la terraza de MLF. Estas torres poseen la capacidad de 6.000 Mcal por módulo. El nuevo esquema contempla adicionar hacia la parte oeste dos sistemas de torres idénticos al existente con un solo juego de bombas, incrementando la capacidad de enfriamiento en la terraza en 12.000 Mcal.

El sistema de bombeo se acoplará a la red existente, para enfriar el agua proveniente de las torres que se encuentran al este de las calderas, bajarle la temperatura y volver a inyectarla a la red.

Se considerará la instalación de nuevas torres de enfriamiento para 18.000 Mcal. Las mismas estarían en reemplazo de las existentes en el sector este de las calderas. La ubicación de estas nuevas unidades será al oeste de la planta piloto.

Servicio eléctrico

El consumo de energía eléctrica total pasará de 2737 kW a 5070,4 kW. Para afrontar la demanda generada por las diferentes secciones de la ampliación, se plantea construir una subestación adicional que permita proveer 2 MW al nuevo sector de Molienda, Licuefacción y Fermentación e incrementar el factor de utilización de las 3 SETs existentes.

Isla de Despacho Etanol

Dado que la capacidad actual de despacho de etanol en camiones cisternas permite cubrir la necesidad luego del proyecto de ampliación, sólo será necesario dividir en dos turnos la carga de camiones. De esta manera, se plantea un turno de 6:00 a 14:00 horas y otro de 14:00 a 22:00 horas. El puesto estará cubierto por tres personas que trabajarán de manera rotativa.

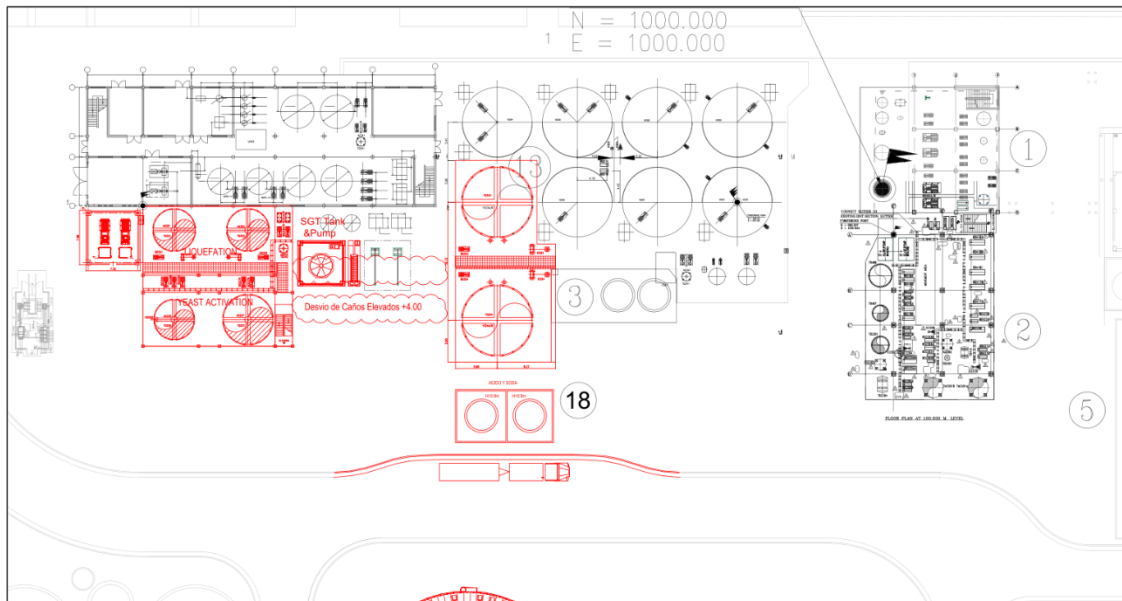


Figura 10. Diseño de la ampliación de la planta

Fuente: Memoria descriptiva BIO4

7.3 Uso de los recursos

La categoría elegible conforme lo establecido en la taxonomía de los GBP para el uso de los recursos es energía renovable. Dicha categoría implica impactos ambientales positivos y lograrán contribuir a los ODS de las Naciones Unidas, específicamente el ODS 7.

El bioetanol que produce la empresa de Biorrefinería se obtiene a partir de biomasa de origen vegetal que contiene azúcares simples o algún compuesto que pueda convertirse en azúcares, como el almidón o la celulosa. Al ser una biomasa de origen vegetal, el bioetanol es considerado una energía renovable y su empleo disminuye ampliamente la emisión de gases contaminantes a la atmósfera, lo que es un gran aporte para disminuir la contaminación ambiental y como consecuencia, el calentamiento global.

Conforme la taxonomía de CBI que identifica los activos y proyectos necesarios para proporcionar una economía baja en carbono el tipo de activo es instalaciones de producción de biocombustibles para el transporte.

El indicador de evaluación de las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) que son coherentes con el objetivo de calentamiento global de 2 grados fijado por el Acuerdo de París

en la XXI Conferencia sobre Cambio Climático (COP 21) para este tipo de activo consiste en que el biocombustible provenga de una materia prima sostenible tal como es el caso de la mencionada empresa.

El proyecto está alineado con los siguientes Objetivos de Desarrollo Sostenible:

- ODS 7: Energía asequible y no contaminante ya que el bioetanol se puede utilizar como sustituto de la gasolina o el diésel, lo que lo convierte en una alternativa a los combustibles fósiles. Además, se trata de energía de tipo renovable.
- ODS 8: Trabajo decente y crecimiento económico, permitiendo generar empleo calificado en la localidad de Rio Cuarto. Se estima la generación de más de cien empleos directos.
- ODS 13: Acción por el clima, ya que la planta permitirá producir un combustible renovable que permite la disminución de las emisiones netas de dióxido de carbono con respecto a la de los combustibles de origen fósil y por lo tanto resulta menor la emisión de gases de efectos invernadero de la atmosfera.

Los combustibles fósiles como el carbón, el petróleo o el gas forman parte de las principales fuentes de energía eléctrica, los mismos producen grandes cantidades de gases de efecto invernadero, causantes del cambio climático y perjudiciales para el bienestar de las personas y el medioambiente. Es por ello que reviste de importancia el impacto que genera este proyecto de la empresa de Biorrefinería que permitirá utilizar un producto sustituto considerado una energía renovable.

Por lo anteriormente mencionado, considero que las inversiones en proyectos de energía renovable contribuirán a que los Argentina cumpla con sus objetivos de energía renovable y contribuya a los objetivos de reducción de emisiones de GEI.

La referencia anterior a que Argentina cumpla con sus objetivos de energía renovable se debe a que mediante la Ley 27.191 (sancionada en 2015) se estableció un régimen de fomento para el uso de fuentes renovables. Su principal objetivo es que el 20% de la matriz energética argentina provenga de fuentes renovables para el año 2025.

El impacto que generara este destino de fondos no solo incide en la esfera medioambiental sino también social y económica.

7.4 Proceso de evaluación y selección de proyectos

La empresa realizó un proceso de evaluación y selección del proyecto llevando a cabo un análisis de inversión, su financiamiento, así como también los impactos que podría generar en el medioambiente la construcción de la nueva planta de bioetanol.

En el proceso de selección de proyectos intervinieron las áreas de Legales, Producción, Administración y Finanzas. La mencionada estructura de toma de decisiones para definir la elegibilidad del proyecto se encuentra acorde a las practicas actuales del mercado.

La empresa trabaja en consonancia con en el concepto de producción limpia, reciclando los materiales utilizados en el proceso productivo. El beneficio económico que se obtiene del reciclaje se destina a fines sociales.

La empresa junto con el INTA realiza el estudio de huella de carbono y huella hídrica. Estos estudios permiten evaluar el impacto ambiental de las actividades propias de la empresa.

El agua destinada al proceso productivo es reutilizada, logrando de esta manera maximizar la eficiencia de su uso. Esta es acondicionada a través de un sistema conformado por lagunas de estabilización y reingresa al sistema productivo, reduciendo de esta manera el consumo de agua.

Mediante su sistema de gestión integral y las políticas antes mencionadas, la empresa logra identificar los riesgos ambientales potenciales que podrían generar sus actividades productivas y desarrollar de esta manera planes de acción para mitigarlos.

Cuenta con un documento referido a sus políticas de gestión integrada donde detalla las responsabilidades que la empresa asume para demostrar su sustentabilidad entre las que se destacan:

- Cuidar el medioambiente enfocado en un modelo de economía circular.
- Monitorear aspectos ambientales enfatizando la prevención de efectos adversos sobre el medioambiente.
- Garantizar la calidad de sus productos.
- Mantener una participación activa en la comunidad por medio de programas de responsabilidad social.
- Promover la mejora continua de sus procesos que promuevan la sustentabilidad del negocio, basándose en tres pilares fundamentales: económico, ambiental y social.

- Planificar y organizar su actividad brindando condiciones seguras y saludables, cuidando la integridad de las personas.

El Código de Conducta de la empresa, establece procedimientos en materia de relación con los grupos de interés, protección del medio ambiente, gestión de residuos y proceso de compra responsable.

La empresa tiene en cuenta los requerimientos de organismos controladores y normativas internacionales tales como:

- ISO (*International Organization for Standardization*) 9001/2015 de calidad de productos
- ISO 14001:2015 de Ambiente.
- ISO 45001:2018 de Seguridad y Salud en el Trabajo.
- ISCC – Certificación Internacional de Sostenibilidad y Carbono.
- 2BSvs – Esquema voluntario de biomasa y biocombustibles sostenibles.

La ISO 9001:2015 es una norma internacional que establece los requisitos para un Sistema de Gestión de la Calidad (SGC). Permite a las organizaciones mejorar la calidad de sus productos y servicios, aumentar la satisfacción del cliente y optimizar sus procesos internos. La norma se centra en la mejora continua, el enfoque en el cliente y la gestión basada en procesos.

Bureau Veritas Certification certificó que el sistema de gestión de la empresa de Biorrefinería ha sido auditado y encontrado acorde con los requisitos de la norma ISO 9001/2015, mediante el certificado AR-0240342 con fecha de emisión 27 de octubre de 2023, siendo la fecha de expiración del mencionado certificado el 30 de octubre del 2026.

La norma ISO 14001:2015 establece los requisitos para un Sistema de Gestión Ambiental (SGA), permitiendo a las organizaciones mejorar su desempeño ambiental, cumplir con requisitos legales y gestionar riesgos ambientales. La norma se centra en la mejora continua y la integración del SGA con la estrategia general de la empresa.

Bureau Veritas Certification certificó que el sistema de gestión de la empresa de Biorrefinería ha sido auditado y encontrado acorde con los requisitos de la norma ISO 14001:2015 mediante el certificado AR-0241185 con fecha de emisión 26 de enero de 2025, siendo la fecha de expiración del mencionado certificado el 14 de septiembre del 2027.

El sistema de gestión ambiental cuenta con una matriz que identifica impactos ambientales. En la planta se realizan monitoreos que están bajo las Auditorías Ambientales de la

Secretaría de Ambiente de la provincia de Córdoba. Los mismos son realizados por un laboratorio inscripto en el Registro Oficial de laboratorios Ambientales (ROLA).

La empresa sigue un procedimiento en relación a la gestión de residuos, su clasificación, disposición. La gestión se focaliza en la clasificación, en la búsqueda de nuevos destinos a los reciclados, y la reutilización de los mismos.

Durante la etapa de construcción se pretende que los residuos sólidos no clasificados sean colocados en los contenedores que serán retirados de la planta. Los residuos que contengan metales, cartón, papel, nylon, serán enviados a recicladoras.

Los residuos peligrosos que se pudieran surgir serán tratados según la legislación vigente y serán almacenados en un galpón específico que cuenta la empresa para este tipo de residuos. Se estima que durante la etapa de funcionamiento no se generarán nuevas categorías de residuos; sin embargo, es de esperar que aumenten los volúmenes de los mismos.

Tabla 3. Volumen estimado anual de nuevos residuos ocasionados por el proyecto

RESIDUOS	VOLUMEN ESTIMADO ANUAL
Materiales contaminados con residuos resultantes de las operaciones de eliminación de desechos industriales	1 litro
Materiales contaminados con mercurio	8 kg
Mezclas y emulsiones de desecho de aceite y agua o de hidrocarburos y agua	20.000 litro
Pilas que contengan mercurio, ácidos y bases	15 kg
Desechos resultantes de la producción, preparación y utilización de tintas, colorantes, pigmentos, pinturas, lacas o barnices	8 litros
Mezclas y emulsiones de desecho de aceite y agua o de hidrocarburos y agua	80 litros
Soluciones ácidas o ácidos en forma sólida	20 litros

Fuente: Elaboración propia

Respecto a los efluentes cloacales generados por el personal temporario que trabajará en el proyecto, se dispone mediante contratos que las empresas contratadas dispongan de baños químicos.

La norma ISO 45001:2018 es un estándar internacional que establece los requisitos para un sistema de gestión de seguridad y salud en el trabajo (SST), con el objetivo de ayudar a las organizaciones a proporcionar lugares de trabajo seguros y saludables, prevenir lesiones y enfermedades relacionadas con el trabajo, y mejorar continuamente su desempeño en SST.

Bureau Veritas Certification certificó que el sistema de gestión de la empresa de Biorrefinería ha sido auditado y encontrado acorde con los requisitos de la norma ISO 45001:2018 mediante el certificado AR-0239605 con fecha de emisión 05 de octubre de 2022, siendo la fecha de expiración del mencionado certificado el 23 de enero de 2026.

La Certificación Internacional de Sostenibilidad y Carbono (ISCC) consiste en un programa de certificación internacional para la producción de biomasa y bioenergía que pone su foco en la sostenibilidad del uso de la tierra, la trazabilidad y la verificación de gases de efecto invernadero en la cadena de suministro. Está aprobada para la RED (Directivas de Energías Renovables) de la Unión Europea de manera tal que las empresas de biomasa y biocombustibles puedan cumplir con los requisitos de sostenibilidad aplicables en las ventas de productos a Europa.

El 2BSvs, que significa Esquema Voluntario de Biomasa y Biocombustibles Sostenibles, es un certificado voluntario que reconoce las prácticas sostenibles en la producción y uso de biomasa y biocombustibles, promoviendo la sostenibilidad ambiental, social y económica en el sector energético. La obtención del mencionado certificado demuestra que la empresa está adherida a los requisitos normativos de la Unión Europea en materia de sostenibilidad.

Es importante destacar que tal como lo establece la Organización Internacional de Normalización, las normas ISO juegan un papel vital en el apoyo al ODS 8 al abordar aspectos clave del crecimiento económico y el trabajo decente. De esta manera, la ISO 45001/2018 brinda un marco para gestionar los riesgos de salud y seguridad en el trabajo, logrando que las organizaciones posean lugares de trabajo más seguros y saludables. Además, respalda la prevención de lesiones y problemas de salud, contribuyendo a mejorar el bienestar y la productividad de los trabajadores en su ámbito laboral.

La ISO 9001/2015 también contribuye al ODS 8 ya que proporciona los criterios para un sistema de gestión de la calidad, permitiendo a las organizaciones mejorar su rendimiento general y proporcionar una base sólida para iniciativas de desarrollo sostenible. Otro de los beneficios de su implementación es que permite aumentar la satisfacción del cliente y la eficiencia operativa, contribuyendo al crecimiento económico sostenible y la competitividad.

La obtención de estas certificaciones demuestra que la compañía cuenta un plan de gestión de calidad correctamente documentado que define las responsabilidades de la empresa en el cumplimiento de estándares de calidad y sus procesos de control. Como revisora externa, pude verificar las mencionadas certificaciones que fueron puestas a mi disposición.

Por lo analizado previamente, considero que la empresa posee procesos adecuados que permiten identificar y mitigar los riesgos ambientales y sociales asociados al proyecto y a su proceso productivo en general, en línea con lo establecido por los GBP.

7.5 Gestión de los fondos

El destino de la totalidad de los fondos de la emisión de las ON Pyme Serie I incluye las inversiones y gastos realizadas en el proyecto de ampliación de la planta, es decir están destinados en su 100% al financiamiento del proyecto verde elegible. Además, la totalidad de los fondos netos serán destinados a una cuenta particular.

La compañía tiene presente que es clave la gestión de los fondos para poder invertir en el sistema completo de tecnología importado de la india, en la nacionalización y traslado hasta la ciudad de Rio Cuarto y la inversión en tecnología y mano de obra de Argentina.

El seguimiento de los fondos netos provenientes de la emisión del instrumento verde será realizado por un Comité de Sustentabilidad conformado por miembros de la gerencia y directorio de la empresa de la Biorrefinería. Los fondos pendientes de asignación podrán temporalmente invertirse en caja o equivalentes a caja, o mantenerse como liquidez de acuerdo con la política interna de la compañía.

En función del establecimiento de un comité dedicado y la participación de la alta dirección, considero que el proceso está en concordancia con las practicas del mercado.

La empresa posee reglas establecidas para la gestión de los fondos claramente definidas, por lo que considero que permiten un proceso de asignación documentado, transparente y verificado. La empresa en su proceso de gestión de los fondos plantea que no existirá desinversión de los fondos una vez asignado su uso.

La trazabilidad es asegurada durante todo el proceso y el emisor se compromete al momento del etiquetado a publicar un reporte que integre la información de los fondos en consonancia con los requerimientos de las guías de bonos SVS.

Los fondos destinados a la ampliación de la nueva planta permitirán a la compañía, que actualmente posee una capacidad de 275 m3/día, aumentar la capacidad de producción hasta 400 m3/día.

Dicha ampliación lograría elevar el estatus de la producción de molienda de 350.000 toneladas de maíz por año, la producción de 140.000 m3 de etanol anhidro por año, la producción de 205.000 toneladas de burlanda húmeda por año y la producción de 30.000 toneladas de DDGS por año. La obra llevara un tiempo de ejecución de 18 meses.

Llevar a cabo el proyecto de ampliación implica contratar a 295 personas en la obra , lo que implica la generación de nuevos empleos y a su vez implica requerir con un 70% de proveedores locales en la mencionada obra.

Tabla 4. Resultados actuales y futuros del proyecto verde elegible

	Unidad	Actual	Futura
Producción de alcohol	M³/año	96.155	140.000
Producción de WDGS	TN/año	140.000	205.000
Producción de DDGS	TN/año	20.000	30.000
Consumo de maíz	TN/año	240.615	350.000
Ingreso de Camiones	Diarios	60	90
Personal Contratistas en Obra	Cantidad	0	295
Proveedores Locales en Obra	%	-	70
Duración total de la Obra	Meses	-	18
Sistema Completo Tecnología Importado	U\$S	-	4.123.800
Nacionalización y Traslado hasta Río Cuarto	U\$S	-	1.237.140
Tecnología y Mano de Obra Argentina	U\$S	-	9.370.137
Inversión Total	U\$S	-	14.731.077

Fuente: Elaboración Propia

7.6 Informes

La Biorrefinería se compromete a publicar un informe de bonos verdes en su sitio web de manera anual hasta que totalice la asignación de los fondos. El informe brindará información referida a los montos asignados a proyectos elegibles, la descripción del proyecto y los montos aun no asignados.

Pretende incluir informes de impacto que proporcionarán información de indicadores tales como la huella de carbono, que mide las emisiones de los gases de efecto invernadero y la huella hídrica que consiste en medir el volumen de agua consumida. Además, tendrá en cuenta las emisiones anuales de GEI evitadas.

Para la elaboración de los informes se designará a una persona encargada, quien realizara el seguimiento de la evolución del proyecto y comunicará cualquier alteración que pueda generarse que resulte significativa al momento de analizar el proyecto.

Por lo anteriormente señalado, considera que los informes de asignación e impacto están en consonancia con las prácticas del mercado y se encuentra alineada con lo establecido en los GBP del ICMA.

Informe de opinión de segunda parte

I. Alcance del trabajo y bases de la opinión

El alcance de mi trabajo consistió en el análisis de la información provista la empresa de BIORREFINERIA. El mismo, consistió en recopilar información brindada por los responsables de la recopilación, preparación y presentación de la información, y en otros mecanismos que son habitualmente considerados como adecuados para la recolección de elementos suficientes para sustentar nuestra opinión acorde a las recomendaciones de la NIEA 3000 y la Resolución Técnica 37 de la FACPCE

La mencionada información me proporciona los elementos de juicio en los que me base para emitir la presente Opinión de revisión externa e independiente, bajo la forma de Opinión de Segunda Parte “pre-emisión”, sobre la alineación de las Obligaciones negociables Pyme Serie I Clase 1 a emitirse por un monto de hasta US\$ 14.732.00 con los Green Bond Principles (GBP)

de ICMA, las resoluciones 788/19 y 826/21 de la CNV y la Guía de Bonos Sociales Verdes y Sustentables en el Panel de BYMA (2019).

La elaboración de la información de base para el armado del Informe de la presente me fue proporcionada por la empresa de BIORREFINERÍA, no comprendiendo mi trabajo la verificación o auditoría contable de la misma. La empresa es responsable de la veracidad de toda la información suministrada a lo largo del proceso. Es importante mencionar que mi trabajo no comprendió el análisis sobre otros riesgos ambientales o sociales del negocio de la BIORREFINERÍA distintos a los del destino de los fondos de esta emisión.

II. Aspectos relevantes del Instrumento Financiero a ser etiquetado como Verde

El destino de los fondos definido por la empresa consiste en la ampliación y desarrollo de la planta industrial para la producción de bioetanol que contribuye a disminuir la emisión de gases contaminantes a la atmosfera.

En la información proporcionada, el objetivo verde del proyecto elegible a ser financiado por la emisión está claramente definido, con indicadores cuantitativos marcados para poder evaluar los beneficios ambientales de su cumplimiento.

El procedimiento establecido para la gestión de los recursos está definido y fue descrito en la memoria descriptiva del proyecto, lo que permitirá un proceso de asignación de fondos documentado y factible de ser monitoreado a través de reportes que la empresa se ha comprometido a realizar y presentar durante la asignación de fondos.

III. Conclusiones

Por lo expuesto anteriormente , basándome en los procedimientos aplicados y la evidencia obtenida , no ha llegado a mi conocimiento ninguna cuestión que lleve a pensar que las Obligaciones negociables Pyme Serie I Clase 1 a emitirse por un monto de hasta US\$ 14.732.00 de la BIORREFINERÍA no pueda definirse como un instrumento verde alienado con los cuatro componentes de los GBP del ICMA (uso de los recursos, proceso de evaluación y selección de proyectos , gestión de los recursos obtenidos y publicación de reportes) conforme a los señalado

en los “Lineamientos para la emisión de valores negociables sociales , verdes y sustentables” de CNV y la “Guía de bonos verdes, sociales y sustentables en el panel de BYMA ”.

IV. Restricciones de uso

Este informe de opinión ha sido preparado exclusivamente para el uso de la empresa de BIORREFINERÍA en carácter de emisor de las Obligaciones negociables Pyme Serie I Clase 1 por lo que no asumo ninguna responsabilidad adicional antes terceras partes diferentes de las mencionadas.



CRA. LAURA FERRERO FAIAD
MP 50-03262-2 CPCE Cba.
Contadora Pública U.N.R.C

8. Conclusiones

El presente trabajo tuvo como interrogante central determinar cuáles son los procesos que debería llevar a cabo un Contador Público en calidad de revisor externo en la empresa Biorrefinería de la ciudad de Río Cuarto que planea emitir bonos sociales, verdes y sustentables (SVS). A lo largo de la investigación se abordaron los distintos marcos conceptuales, normativos y técnicos que sustentan este tipo de emisiones, así como también se realizó un estudio de caso aplicado, lo que permitió arribar a conclusiones sólidas en relación con los objetivos propuestos.

En primer lugar, puede afirmarse que el Contador Público, en su rol de revisor externo, debe seguir un conjunto de procesos estructurados en tres etapas: planificación, ejecución y conclusión. En la fase de planificación resulta fundamental comprender la naturaleza del emisor, los proyectos a financiar, la normativa aplicable y los objetivos de sostenibilidad involucrados. La etapa de ejecución exige la aplicación de procedimientos de verificación y aseguramiento que permitan reunir evidencia suficiente y adecuada para confirmar la alineación de los proyectos con los principios internacionales (Green Bond Principles, Social Bond Principles y Sustainability Bond Guidelines de ICMA), los lineamientos de la CNV y el marco normativo contable vigente. Finalmente, en la etapa de conclusión, el profesional debe emitir un informe técnico independiente que otorgue credibilidad y transparencia a la emisión, ya sea bajo la modalidad de segunda opinión, verificación u otra forma de revisión externa reconocida.

En cuanto al marco regulatorio, se constató que si bien en Argentina la normativa sobre bonos SVS se encuentra en una etapa incipiente, la Comisión Nacional de Valores y Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA) han emitido lineamientos y guías que brindan un marco de referencia claro para los emisores y revisores externos. A ello se suman las Resoluciones Técnicas 35 y 37 de la FACPCE, que permiten encuadrar la labor del Contador Público en encargos de aseguramiento razonable o limitado, garantizando la aplicación de estándares profesionales adecuados. La articulación con los estándares internacionales, en especial los principios de ICMA y los criterios de Climate Bonds Initiative, asegura la comparabilidad y la aceptación de las emisiones argentinas en los mercados de capitales globales.

El estudio de caso de la Biorrefinería de Río Cuarto permitió comprobar la aplicabilidad práctica de los procesos identificados. La empresa, dedicada a la producción de bioetanol a partir de maíz, genera beneficios ambientales significativos al contribuir a la reducción de gases de efecto invernadero mediante la sustitución de combustibles fósiles. Asimismo, se observó que

cuenta con mecanismos de gestión y asignación de fondos que facilitan la trazabilidad de los recursos, lo que constituye un elemento clave para la obtención de financiamiento sostenible en el panel de bonos SVS de BYMA.

La elaboración de un modelo de informe de segunda opinión constituyó un aporte práctico del trabajo, al evidenciar cómo debe estructurarse un dictamen profesional que brinde seguridad a los inversores y certidumbre al mercado. Dicho informe demostró que la emisión propuesta por la empresa cumple con los cuatro pilares fundamentales de los principios de ICMA: el uso de los fondos, el proceso de evaluación y selección de proyectos, la gestión de los recursos y la publicación de informes periódicos de impacto.

Finalmente, este trabajo permitió concluir que el rol del Contador Público en las emisiones de bonos SVS trasciende el ámbito tradicional de la profesión, proyectándola hacia un espacio estratégico vinculado con la sostenibilidad, la responsabilidad social y la gestión ambiental. La labor del revisor externo no solo asegura transparencia y confianza en el mercado de capitales, sino que también contribuye al cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible y a la transición hacia una economía baja en carbono. En este sentido, el profesional contable se posiciona como un actor clave para canalizar inversiones hacia proyectos que generan valor económico al mismo tiempo que producen impactos sociales y ambientales positivos.

En síntesis, puede afirmarse que el Contador Público, al actuar como revisor externo en emisiones de bonos SVS, cumple una función esencial para garantizar la integridad y credibilidad del mercado, fortalecer la confianza de los inversores y favorecer la concreción de proyectos sustentables. El caso de la Biorrefinería de Río Cuarto constituye una muestra concreta de cómo, a través del acompañamiento profesional, es posible articular desarrollo económico, compromiso social y responsabilidad ambiental en un mismo proyecto de financiamiento sostenible.

9. Referencias bibliográficas

- Bernal, C. 2010 Metodología de la Investigación Administración, Economía, Humanidades y Ciencias Sociales Tercera. Ed Colombia PEARSON EDUCACIÓN, Colombia.
- Bioeconomía. (2020, 1 de julio). Estudio de INTA indica que la producción de bioetanol en Córdoba reduce 25 veces las emisiones de carbono. Bioeconomía. <https://www.bioeconomia.info/2020/07/01/estudio-de-inta-indica-que-la-produccion-de-bioetanol-en-cordoba-reduce-25-veces-las-emisiones-de-carbono/>
- Bollini Shaw, Carlos & Goffman, Mario (2005) Operaciones bursátiles y extrabursátiles – 1ra. Ed. – Buenos Aires: Ad-Hoc, 2005.
- Bolsa y Mercados Argentinos (BYMA). (s. f.). Guía de bonos verdes, sociales y sustentables en el panel de BYMA. <https://www.byma.com.ar/>
- Bragachini, M., Casini, C., Saavedra, A., Ustarroz, F., & Bragachini, M. (2011). Informe de visita a la futura planta de bioetanol a base de maíz de Bio 4 SA. INTA PRECOP. <http://www.cosechaypostcosecha.org/data/articulos/agroindustrializacion/Informe-Visita-Futura-Planta-Bioetanol.pdf>
- Climate Bonds Initiative (CBI). (s. f.). Climate Bonds Standard. <https://www.climatebonds.net/>
- Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA). (2011). Resolución Técnica N.º 35: Normas de Encargos de Aseguramiento distintos de la Auditoría o Revisión de Información Contable Histórica. FACPCE.
- Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA). (2012). Resolución Técnica N.º 37: Normas de auditoría, revisión, otros encargos de aseguramiento, certificación, servicios relacionados e informes de cumplimiento. FACPCE.
- Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA). (2019). Resolución Técnica N.º 53: Modificaciones a la RT 37. FACPCE.
- Domínguez, L., Villa, O., & Colman, J. (2001). Contaminación del aire por silos, su incidencia sobre la salud, una problemática regional. Archivos de Alergia e Inmunología Clínica, 32, 52–56.

- Domínguez-Ras, P., Powers, S. (2009). The water footprint of biofuels: A drink or drive issue? *Environmental Science & Technology*, 43(9), 3005–3011. <https://doi.org/10.1021/es802162x>
- Dumrauf, Guillermo L. (2010). *Finanzas Corporativas: un enfoque latinoamericano*. Buenos Aires: Alfaomega Grupo Editor Argentino.
- Erpen, Mónica (2010). *Mercado de capitales: manual para no especialistas*. 1a ed. - Buenos Aires: Temas Grupo Editorial.
- FAO. (2001). *Biocombustibles, perspectivas, riesgos y oportunidades: Efectos de los biocombustibles en el medio ambiente*. Naciones Unidas. <http://ftp.fao.org/docrep/fao/011/i0100s/i0100s05.pdf>
- Fargione, J., Hill, J., Tilman, D., Polasky, S., & Hawthorne, P. (2008). Land clearing and the biofuel carbon debt. *Science*, 319(5867), 1235–1238. <https://doi.org/10.1126/science.1152747>
- García, P., López, R., & Mendoza, A. (2020). Certificación y sostenibilidad en los biocombustibles: El esquema 2BSvs. *Revista de Energías Renovables*.
- Hill, J., Polasky, S., Nelson, E., & Tilman, D. (2009). Climate change and health costs of air emissions from biofuels and gasoline. *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 106(6), 2077–2082. <https://doi.org/10.1073/pnas.0812835106>
- International Capital Market Association (ICMA). (2018). *Green Bond Principles*. <https://www.icmagroup.org/>
- Ley de Obligaciones Negociables, Ley N.º 23.576 (modif. por Ley N.º 26.831). (1988). *Boletín Oficial de la República Argentina*. <https://www.argentina.gob.ar/normativa/recurso/219405/texact-Tituloll-CapV/htm>
- Pimentel, D., & Marklein, A. (2009). Food versus biofuels: Environmental and economic costs. *Human Ecology*, 37, 1–12. Cornell University. <https://doi.org/10.1007/s10745-009-9216-6>
- Servicio de Certificación de la Sostenibilidad de los Biocombustibles (SCS). (s. f.). <https://es.scsglobaservices.com/>
- The Guardian. (2009, February 2). Biofuels more harmful to humans than petrol and diesel, warn scientists. *The Guardian*. <https://www.theguardian.com/environment/2009/feb/02/biofuels-health>

Vázquez, M., Dozzo, G., & Buderman, L. (2013). Análisis de la salud colectiva ambiental de Barrio Parque San Antonio. Reducción de Daños y Uso de Sustancias (REDUAS). <http://www.reduas.fcm.unc.edu.ar/wp-content/uploads/downloads/2013/08/Analisis-Salud-Colectiva-Ambiental-Barrio-San-Antonio-FINAL.pdf>

10. Anexos

ANEXO 1. Modelo informe especial sobre el debido cumplimiento del plan de afectación de fondos de obligaciones negociables.

INFORME ESPECIAL DE CONTADOR PÚBLICO INDEPENDIENTE SOBRE EL DEBIDO CUMPLIMIENTO DEL PLAN DE AFECTACIÓN DE FONDOS DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES ⁶

Señor/a ⁷..... de XYZ ⁸

CUIT N°: XX-XXXXXXXX-X

Domicilio...⁹

Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Objeto del encargo

He sido contratado por XYZ para emitir un informe especial sobre el Debido Cumplimiento del Plan de Afectación de Fondos de Obligaciones Negociables para su presentación ante la Comisión Nacional de Valores (en adelante, “la CNV”) de acuerdo, con lo requerido por dicho organismo en su Texto Normativo Ordenado 2013 - Título II, Capítulo V, Sección IV, artículo 25. Dicha información que se adjunta como Anexo I, ha sido firmada por mí para propósitos de identificación solamente, y en adelante, referida como “la Información objeto del encargo”.

Responsabilidad de la Dirección¹⁰

La Dirección de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación de “la Información objeto del encargo” contenida en el Anexo I, de acuerdo con las normas establecidas por la CNV y con la Ley 23.576.

⁶ El modelo de informe es meramente ilustrativo y no es de aplicación obligatoria. El contador determinará, sobre la base de su criterio profesional, el contenido y su redacción.

⁷ Adaptar según corresponda de acuerdo con el cliente. Por ejemplo, en una sociedad anónima: “Presidente y Directores”; en una sociedad de responsabilidad limitada: “Socios Gerentes”; en una entidad sin fines de lucro: “Miembros de la Comisión Directiva”; etcétera.

⁸ Denominación de la entidad.

⁹ A partir del 01/11/2007, en los informes y certificaciones se debe consignar expresamente el domicilio del ente según el siguiente detalle: Personas Humanas: Domicilio real; Sociedades de Hecho y Empresas Unipersonales: Domicilio fiscal; Demás entes: Domicilio legal. En todos los casos deba completarse: Calle, N°, Localidad CABA.

¹⁰ Adaptar según corresponda. En una sociedad anónima: "El Directorio"; en una sociedad de responsabilidad limitada: "la Gerencia"; en una entidad sin fines de lucro: "el Administrador"; etc.

Responsabilidad del Contador Público

Mi responsabilidad consiste en la emisión del presente informe especial, basado en mi tarea profesional, que se detalla en la sección siguiente. Soy independiente de la Sociedad y he cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con los requerimientos del Código de Ética del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y de la Resolución Técnica N° 37 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas adoptada por la Resolución C.D. N° 46/2021 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Tarea profesional

Mi tarea profesional fue desarrollada de conformidad con las normas sobre informes especiales establecidas en la sección VII.C de la Resolución Técnica N° 37 y consistió en la aplicación de ciertos procedimientos necesarios para corroborar cierta información incluida en el Anexo I adjunto. Dichas normas exigen que cumpla los requerimientos de ética, así como que planifique y ejecute la tarea que me permita emitir el presente informe especial.

En un encargo para emitir un informe especial, se aplica una serie de procedimientos, y se limita a dar una manifestación de hallazgos derivados de la tarea, que son los resultados obtenidos de los procedimientos aplicados. Este servicio mejora la confiabilidad de la información objeto del trabajo, al estar acompañada por una manifestación profesional independiente que es diferente de la de los encargos de aseguramiento incluidos en los capítulos III, IV y V de la Resolución Técnica N° 37.

Los procedimientos detallados abajo han sido aplicados sobre los registros y documentación que me fueron suministrados por la Sociedad. Mi tarea se basó en la premisa que la información proporcionada es precisa, completa, legítima y libre de fraudes y otros actos ilegales, para lo cual he tenido en cuenta su apariencia y estructura formal.

Los procedimientos realizados consistieron únicamente en:

- a) Cotejar la información detallada en el Anexo I con los cheques emitidos por la Sociedad XYZ entregados a ...¹¹
- b) Cotejar la información detallada en el Anexo I con el recibo emitido .../.../202x por¹² en favor de XYZ
- c) Comprobar el cálculo aritmético incluido en el Anexo I.
- d) Para cubrir los requerimientos establecidos en el art. 36 de la Ley N° 23.576 y sus modificatorias, acreditar que los fondos obtenidos fueron afectados de acuerdo al plan comprometido, se verificó que la columna “Concepto” del Anexo I surja del título “Destino de Fondos”, Sub-título “Uso de los fondos” del Suplemento de precio del Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables emitido por la Sociedad aprobado por la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de fecha .../.../202x.
- e)¹³

¹¹ Completar según corresponda.

¹² Completar según corresponda.

¹³ Detallar específicamente cualquier otro registro contable u otra documentación de respaldo en particular que el Contador haya tenido a la vista.

Manifestación profesional

Sobre la base del trabajo realizado, cuyo alcance se describe en la sección precedente, informo que de las corroboraciones realizadas no surgieron hallazgos que afecten la determinación de “la Información objeto del encargo”.

Otras cuestiones: Restricción a la distribución y uso de este informe

Mi informe ha sido preparado exclusivamente para uso de la Dirección de la Sociedad y para su presentación ante la CNV, por lo tanto, no asumo responsabilidad en el caso que sea utilizado, o se haga referencia a él o sea distribuido con otro propósito.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, dd/mm/aaaa

Dr. WXYZ

Contador Público (Universidad)

C.P.C.E.C.A.B.A. T°... F°...

ANEXO I

CUMPLIMIENTO DEL PLAN DE AFECTACIÓN DE FONDOS COMPROMETIDO POR LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES¹⁴

Declaramos que hemos dado cumplimiento al plan de afectación de fondos comprometido por el Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables emitido por la Sociedad aprobado por la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de fecha .../.../202x, a través de:

La precancelación parcial de la oferta irrevocable de mutuo de fecha .../.../202x, a través de la entrega por parte de ...de cheques del Banco ...a.... según el siguiente detalle:

Fecha	Destinatario	CUIT	Número	Concepto	Importe

Los datos consignados en la presente revisten el carácter de Declaración Jurada.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, dd/mm/aaa

Presidente

Firmado a efecto de su identificación con mi informe de fecha dd/mm/aaa

Dr. WXYZ

Contador Público
(Universidad)

C.P.C.E.C.A.B.A.
T°... F°...

¹⁴ Completar según corresponda.

ANEXO 2. Modelo certificación sobre aplicación de los fondos obtenidos de la colocación de obligaciones negociables

CERTIFICACIÓN DE CONTADOR PÚBLICO INDEPENDIENTE SOBRE LA APLICACIÓN DE LOS FONDOS OBTENIDOS DE LA COLOCACIÓN DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES CLASE¹⁵

Señor/a¹⁶..... de XYZ¹⁷
CUIT N°: XX-XXXXXXXX-X
Domicilio...¹⁸

Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Identificación de la información objeto de la certificación

En mi carácter de Contador Público independiente, a su pedido y a los efectos de su presentación ante la Comisión Nacional de Valores (en adelante “CNV”), para cumplimentar lo requerido en el Suplemento de Prospecto de fecha .. de... de 20x1, emitimos la presente certificación sobre la información detallada en el Anexo I - Estado de Aplicación del Producido Neto de las Obligaciones Negociables Clase, que se acompaña firmado por mí a los efectos de su identificación con la presente certificación, relativo a la aplicación de fondos obtenidos por XYZ (en adelante, "la Sociedad") a través de la emisión de las obligaciones negociables Clase

Las por obligaciones negociables Clase se emitieron un valor nominal de hasta US\$ (dólares millones) ampliable hasta US\$ (Dólares millones), suscriptas en dólares e integradas en Pesos al tipo de cambio de integración, a una tasa de interés fija con vencimiento a los meses contados desde la fecha de emisión y liquidación. Las Obligaciones Negociables se emitieron bajo el programa Prospecto del Programa de Obligaciones Negociables aprobado por la Resolución N° XX/20x1 de la CNV de fecha .. de... de 20x1, y sus enmiendas posteriores (en adelante, el "Programa").

La certificación se aplica a ciertas situaciones de hecho o comprobaciones especiales, a través de la constatación con registros contables y otra documentación de respaldo. Este trabajo profesional no constituye

¹⁵ El modelo de informe es meramente ilustrativo y no es de aplicación obligatoria. El Contador determinará, sobre la base de su criterio profesional, el contenido y su redacción.

¹⁶ Adaptar según corresponda de acuerdo con el cliente. Por ejemplo, en una sociedad anónima: “Presidente y Directores”; en una sociedad de responsabilidad limitada: “Socios Gerentes”; en una entidad sin fines de lucro: “Miembros de la Comisión Directiva”; etcétera.

¹⁷ Denominación de la entidad.

¹⁸ A partir del 01/11/2007, en los informes y certificaciones se debe consignar expresamente el domicilio del ente según el siguiente detalle: Personas Humanas: Domicilio real; Sociedades de Hecho y Empresas Unipersonales: Domicilio fiscal; Demás entes: Domicilio legal. En todos los casos deba completarse: Calle, N°, Localidad CABA.

una auditoría ni una revisión y, por lo tanto, las manifestaciones del contador público no representan la emisión de un juicio técnico respecto de la información objeto de la certificación.

Responsabilidad de la Dirección¹⁹

La Dirección²⁰ de XYZ es responsable por la preparación y presentación de la información mencionada en la sección precedente.

Responsabilidad del contador público

Mi responsabilidad consiste en emitir una certificación sobre la información que se menciona en la primera sección. He llevado a cabo mi encargo de conformidad con las normas incluidas en la sección VI de la segunda parte de la Resolución Técnica N° 37 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas adoptada por la Resolución C.D. N° 46/2021 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires para la emisión de certificaciones y consistió en la aplicación de ciertos procedimientos previstos en la mencionada norma, los cuales considere necesarios para emitir la presente certificación. Dichas normas exigen que cumpla los requerimientos de ética, así como que planifique mi tarea.

Tarea profesional realizada

Mi tarea profesional se limitó únicamente a cotejar la información que se detalla en el párrafo "Identificación de la información objeto de la certificación" con la siguiente documentación que considere necesaria (*ejemplos*):

1. Documentos comerciales emitidos por proveedores de bienes y servicios contratados por la Sociedad para
2. Registros contables que surgen del sistema informático de la Sociedad correspondientes a la contabilización de documentos indicados en el acápite 1) precedente;
3. Órdenes de pago emitidas por la Sociedad en la que se encuentran incluidos los documentos indicados en el acápite 1) precedente, y
4. Extractos de las cuentas bancarias N° CC \$ del Banco, N° CC \$ del Bancoy N° CC \$del Banco, donde se detallan los movimientos de fondos realizados para cancelar las órdenes de pago mencionadas en el acápite 3) precedente.
5.²¹

¹⁹ Adaptar según corresponda. En una sociedad anónima: "El Directorio"; en una sociedad de responsabilidad limitada: "la Gerencia"; en una entidad sin fines de lucro: "el Administrador"; etc.

²⁰ Ídem 6.

²¹ Detallar específicamente cualquier otro registro contable u otra documentación de respaldo en particular que el Contador haya tenido a la vista.

Manifestación profesional

Sobre la base de las tareas descritas, certifico que la información individualizada en la sección denominada “Identificación de la información objeto de la certificación”, concuerda con la documentación respaldatoria y los registros señalados en el apartado anterior.

Otras cuestiones: Restricción a la distribución y uso de esta certificación

Mi informe ha sido preparado exclusivamente para uso de la Dirección de la Sociedad y para su presentación ante la CNV, por lo tanto, no asumo responsabilidad en el caso que sea utilizado, o se haga referencia a él o sea distribuido con otro propósito.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, dd/mm/aaaa

Dr. WXYZ

Contador Público (Universidad)

C.P.C.E.C.A.B.A. T°... F°...