

Evaluación de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles

Manual de Procedimiento de Calificación

Índice	Página
Introducción	1
Factores determinantes de la calificación	1
Alcance del Criterio Metodológico	3
Fuentes de Información y limitaciones	3
Descripción General	4
Análisis de los factores clave de la evaluación	4
Uso de los Fondos	5
Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos	5
Gestión de los Fondos	6
Informes	7
Determinación de la Calificación	7
Anexo 1. Categorías	8
Anexo 2. Informe de calificación	12
Anexo 3. Requerimiento de Información para la Calificación	13

Introducción

Aplicación: El presente criterio describe la metodología que utiliza FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO S.A. (en adelante “FIX” o “la Calificadora”) para la asignación de Evaluaciones de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles (SVS), la que puede ser aplicada, entre otros, a títulos valores de diversos emisores y/o préstamos. La metodología no refiere al riesgo crediticio de los Bonos, cuyas calificaciones derivan del riesgo crediticio subyacente en línea con la metodología sectorial relevante. La metodología identifica los principales factores que se consideran al momento de asignar evaluaciones de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles.

Factores determinantes de la calificación

Principales factores de calificación: El análisis específico de FIX para la asignación de Evaluaciones de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles, se realiza mediante un enfoque en cuatro áreas claves. Los factores que se someten a revisión son: 1. Uso de los Fondos; 2. Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos; 3. Gestión de los Fondos y 4. Informes. FIX verificará que los Bonos estén alineados a los cuatro componentes enumerados de los Principios de Bonos Verdes (Green Bond Principles o GBP) en el caso de los Bonos Verdes, de acuerdo a los Principios de Bonos Sociales (Social Bond Principles o SBP) para los Bonos Sociales y en el caso de los Bonos Sostenibles que estén alineados a los GBP y a los SBP, a lo largo de la vida de los activos.

Uso de los Fondos: El uso de los Fondos es el componente principal en la evaluación de un Bono SVS. FIX evalúa que la totalidad del resultado de la colocación de los títulos sea alocado a los proyectos elegibles, los que deberán describirse adecuadamente en la documentación del instrumento. Se evalúa que los proyectos elegibles posean un claro impacto ambiental y/o social positivo, de acuerdo al tipo de Bono.

Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos: Se evalúa el proceso de toma de decisiones y los procedimientos para seleccionar los proyectos elegibles como Verdes, Sociales o Sostenibles a ser financiados. La efectividad del Gobierno Corporativo, su trayectoria y entidades con una alta calificación de ESG será considerado como un elemento positivo. Para la selección de los proyectos el emisor deberá i) comunicar en forma clara los objetivos ambientales y/o sociales; ii) los procesos para determinar la elegibilidad de los proyectos y cómo ellos se ajustan a las distintas categorías y iii) los criterios de elegibilidad y de corresponder, cualquier otro proceso aplicado para identificar y gestionar riesgos ambientales y sociales.

Gestión de los Fondos: Se evalúa si los procedimientos se encuentran adecuadamente estructurados a fin de evitar desvíos de los fondos hacia otros propósitos distintos a los establecidos en los documentos vinculados a financiar Proyectos “Verdes” y “Sociales”. Los fondos deben ser asignados a cuentas específicas, u otros mecanismos confiables que garanticen la trazabilidad y la transparencia en el uso de los fondos. El emisor deberá contar con un proceso formal para monitorear los fondos obtenidos hasta su total uso, distinguiendo aquellos ya asignados de los que no. FIX evaluará las políticas de asignación de fondos líquidos y la existencia de auditorías externas e internas.

Informes: La Calificadora considera la calidad de los reportes y la transparencia de la información provista acerca del uso de los fondos y del impacto ambiental y/o social positivo de las inversiones realizadas, para lo cual podrá basarse en informes de auditorías o consultoras especializadas que

Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificación de Entidades Financieras](#)
[Metodología de Calificación de Empresas no Financieras](#)
[Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas](#)
[Metodología de Calificación de Finanzas Públicas](#)
[Metodología de Calificación de Fondos de Renta Fija](#)

evalúen el impacto. Dicha información debe estar disponible y actualizada al menos en forma anual aunque FIX espera que se actualice en forma más frecuente en las emisiones de corto plazo. Adicionalmente, se analizarán las metas cuantitativas objetivo a ser alcanzadas y la metodología de cálculo para evaluar el desempeño alcanzado en relación a los mismos.

Escala de Cinco Niveles: La escala de calificación consiste en cinco niveles donde la mejor calificación corresponde a BV1, BSC1 o BSS1, para los Bonos Verdes, Sociales o Sostenibles respectivamente. Por su parte, la menor calificación corresponde a la categoría BV5, BSC5 y BSS5. La escala es relativa, aplica únicamente a entidades del país y no son comparables con calificaciones de riesgo crediticio. No obstante, pueden ser un requisito en ciertas circunstancias para acceder a un crédito o ser sujetos de inversión por fondos especializados.

Alcance del Criterio Metodológico

El presente criterio describe la metodología que utiliza FIX para la asignación de evaluaciones de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles, la cual por sus objetivos y naturaleza puede ser aplicada a diversos tipos de emisiones realizadas por instituciones, entre ellas corporativas, entidades financieras, sub nacionales, u otras e identifica los principales factores que FIX considera en su análisis.

Conforme a la normativa argentina, las estructuras posibles para las emisiones de Bonos SVS incluyen: a) Obligaciones Negociables en todas sus formas (ON, ON Pyme, ON Simple, Bonos de Proyecto), Fondos Comunes de Inversión (se analiza de acuerdo a sus inversiones en cartera) y Fideicomisos Financieros. Adicionalmente, la presente metodología contempla la posibilidad de evaluar Préstamos Verdes, Sociales y Sostenibles, así como Bonos bajo otras “etiquetas” como la de Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), Bonos “Covid” o Bonos “Naranja”, siempre que el uso de los Fondos se encuentre alineado a lo establecido en el presente criterio.

Debido a que existen diferentes características entre las emisiones de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles de las distintas entidades a las que se les puede asignar una evaluación, la presente Metodología contiene los criterios generales de análisis, por lo que cada caso en particular podrá incluir o no la totalidad de dichos factores.

La evaluación representa una opinión externa e independiente respecto a la integridad de los Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles, refiriendo como tal a que las emisiones efectivamente sean destinadas a financiar proyectos elegibles como “Verdes”, “Sociales”, o que sean una combinación de proyectos elegibles como “Verdes” y “Sociales”, con una adecuada estructuración que impida el desvío de fondos hacia otros destinos así como apropiados procesos para la selección de los proyectos elegibles, lineamientos transparentes respecto al reporte de variables relativas a los proyectos, y un monitoreo a lo largo de la vida de los mismos.

Fuentes de información y limitaciones.

Las calificaciones se basan principalmente en una revisión de la información provista por las entidades y reportes de terceros independientes especializados en cada materia así como informes de autoridades regulatorias. En muchos casos, FIX podrá utilizar documentación de gestión adicional provista por las entidades, informes técnicos, así como aspectos cualitativos brindados en las reuniones con los directivos de las entidades.

Una limitación para la calificación de FIX incluye el riesgo de evento. Riesgo de evento es el riesgo de ocurrencia de un evento generalmente imprevisto que se excluye de las calificaciones existentes hasta que se haya hecho explícito y definido, como por ejemplo fraude, ocultamiento, terremotos en zonas sin actividad sísmica, etc. u otras circunstancias imprevisibles. Los riesgos de evento pueden ser impulsados de manera externa o bien de manera interna a la entidad. Cuando se produce un evento, la revisión de la calificación efectuada por FIX incluirá la evaluación del impacto del evento y FIX podrá a su criterio revisar la calificación. Por lo general, esta revisión no incluirá una evaluación exhaustiva de todos los componentes de la presente metodología, sino de sólo los componentes afectados por el evento.

Descripción general

Los Bonos Verdes (Green Bonds) son instrumentos de deuda emitidos para captar capital a ser destinado específicamente a proyectos con impacto ambiental (Ver Uso de los Fondos). Los Bonos Sociales (Social Bonds) son instrumentos de deuda emitidos para captar capital a ser destinado específicamente a proyectos con impacto social (Ver Uso de los Fondos). Por su parte, los denominados Bonos Sostenibles son aquellos destinados a proyectos con impacto social y ambiental.

La verificación o evaluación por agentes externos al emisor respecto a la emisión, para que el Uso de los Fondos sea destinado a los usos esperados y en forma transparente de acuerdo a los documentos, es un elemento que contribuiría al desarrollo del mercado.

Proceso de Calificación

El proceso de calificación, regularmente se llevará a cabo en las siguientes etapas:

- I. Análisis de los factores clave de la evaluación
- II. Determinación de la calificación

I. Análisis de los factores clave de la evaluación

Los fundamentos que permiten asignar una calificación, que incluyen la identificación de fortalezas y debilidades de las entidades a ser calificadas bajo la presente metodología, consideran los siguientes aspectos:

Uso de los Fondos

FIX evalúa dentro de este factor los proyectos factibles a ser invertidos con el resultado de la colocación de los Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles, incluyendo su naturaleza, el sector al que están dirigidos y su impacto ambiental y/o social. FIX tomará como guía, los Principios de Bonos Verdes (Green Bond Principles o GBP), Sociales, (Social Bond Principles o SBP) y la guía de Bonos Sostenibles (Sustainability Bond Guidelines, en línea con los GBP y SBP), por el ICMA. Estos últimos son guías de procedimientos voluntarios que recomienda la transparencia y divulgación de información, y promueve la integridad en el desarrollo del mercado de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles. Adicionalmente, considerará las regulaciones y lineamientos para la emisión de valores negociables sociales, verdes y sustentables por parte de las entidades de contralor y mercados de valores.

El punto central en la emisión de un Bono Verde, Social o Sostenible es que se utilicen los fondos en Proyectos Verdes y/o Sociales, los que deberán describirse adecuadamente en la documentación del instrumento. Éstos deben proveer información clara y precisa acerca de los beneficios ambientales y/o sociales, que corresponderá sean evaluados, y en lo posible cuantificados, por el emisor.

Dentro de los proyectos elegibles como Sociales se menciona entre otros aquellos que poseen impacto social, incluyendo la financiación de infraestructura básica, sanitaria, vivienda y empleo, generalmente, aunque no en forma exclusiva, de ciertos segmentos de la población.

A continuación se enumera, una lista indicativa acerca de los usos más comunes de los proyectos elegibles para Bonos Sociales:

- Infraestructura básica asequible (por ejemplo, agua potable, alcantarillado, saneamiento, transporte, energía).
- Acceso a servicios esenciales, (ejemplo: salud, educación y formación profesional, atención médica, financiación y servicios financieros).
- Vivienda asequible.
- Generación de empleo, y programas designados para prevenir y/o aliviar el desempleo derivado de crisis socioeconómicas, incluso a través del efecto potencial de la financiación de las Pymes y microfinanzas.
- Seguridad alimentaria y sistemas alimentarios sostenibles (por ejemplo acceso físico, social y económico a suficientes alimentos que sean seguros y nutritivos y que satisfagan los requerimientos nutricionales, prácticas agrícolas resilientes, reducción del desperdicio de alimentos e incremento en la productividad de pequeños productores).
- Desarrollo socioeconómico y empoderamiento (por ejemplo acceso equitativo a activos, servicios, recursos y oportunidades; participación equitativa en el mercado, incluyendo la reducción en la desigualdad de ingresos).

Dentro de la población objetivo para estos Bonos se encuentra (no excluyente):

- Personas bajo la línea de pobreza.
- Excluidos o comunidades marginadas.
- Grupos vulnerables, incluyendo aquellos afectados por desastres naturales.
- Personas con discapacidades.
- Inmigrantes.
- Personas analfabetas o con baja educación.
- Desempleados o con trabajo informal.
- Mujeres y/o minorías sexuales o de género
- Personas mayores y jóvenes vulnerables

Por su parte, dentro de los proyectos elegibles como Verdes, se menciona entre otros, a aquellos con finalidad de brindar soluciones ambientales en temas relacionados al cambio climático, agotamiento de recursos naturales, pérdida de biodiversidad y contaminación del aire, tierra o agua.

A continuación se enumera, una lista indicativa acerca de los usos más comunes de estos proyectos elegibles:

- Energía renovable.

- Eficiencia Energética.
- Prevención y control de la contaminación.
- Administración sustentable de los recursos naturales y del uso de la tierra.
- Conservación de la Biodiversidad terrestre y acuática.
- Transporte no contaminante.
- Gestión sustentable del agua.
- Adaptación al cambio climático.
- Productos eco-eficientes.
- Edificios Verdes.

FIX entiende que las emisiones con mejor puntaje dentro del presente factor serán las que inviertan la totalidad o un porcentaje muy elevado de los fondos en proyectos con beneficios ambientales y/o sociales significativos y cuantificables.

Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos

La Calificadora evalúa el proceso de toma de decisiones y los procedimientos para seleccionar los proyectos elegibles como Verdes, Sociales o Sostenibles a ser financiados. Para la selección de los proyectos el emisor deberá i) comunicar en forma clara los objetivos ambientales y/o sociales; ii) los procesos para determinar la elegibilidad de los proyectos y cómo ellos se ajustan a las distintas categorías y iii) los criterios de elegibilidad y de corresponder, cualquier otro proceso aplicado para identificar y gestionar riesgos ambientales y sociales, así como los criterios de exclusión.

La Calificadora considerará:

- La claridad de los documentos legales de la transacción para establecer los objetivos de sustentabilidad ambiental.
- La estructura de decisión y control
- El proceso mediante el cual el Emisor determina si los proyectos son incluidos dentro de las diferentes categorías de Proyectos Verdes.
- La metodología para la evaluación de los riesgos ambientales y sociales relativos a los proyectos, incluyendo la posibilidad de exclusión.

FIX evaluará la estructura organizacional del emisor de los Bonos, incluyendo la capacitación y antecedentes de los principales responsables de llevar adelante el/los proyecto/s. También se analizará la existencia de personal dedicado exclusivamente a los proyectos así como al monitoreo y a la generación de reportes respecto al avance y a la evaluación y en lo posible cuantificación de los beneficios sociales y ambientales.

Adicionalmente, en caso de existir, se valorarán los acuerdos o el acceso que tenga el emisor directa o indirectamente con expertos o consultoras expertas en temas ambientales. Evaluaciones ambientales realizadas por agentes independientes expertos en la materia serán consideradas como un elemento positivo, al igual que calificaciones elevadas de ESG por parte del emisor.

La efectividad del Gobierno Corporativo, su trayectoria en proyectos similares y entidades con una alta calificación de ESG será considerado como un elemento positivo.

Gestión de los Fondos

FIX evaluará si los procedimientos se encuentran adecuadamente estructurados a fin de evitar desvíos de los fondos hacia otros propósitos distintos a los establecidos en los documentos vinculados a financiar Proyectos “Verdes” o “Sociales”.

Los fondos deben ser asignados a cuentas específicas, u otros mecanismos confiables que garanticen la trazabilidad y la transparencia en el uso de los mismos. El emisor deberá contar con un proceso formal para monitorear los fondos obtenidos hasta su asignación total, distinguiendo aquellos ya asignados de los que no.

Adicionalmente, se realizará un monitoreo de la utilización de los fondos de acuerdo a las distintos tipos de proyectos y una revisión de las inversiones realizadas en relación a las planeadas. Por otra parte, se evaluarán los lineamientos de inversión de los fondos líquidos. Una revisión del cumplimiento de los diferentes procedimientos por parte de Auditorías internas o externas será un elemento positivo para la evaluación.

Informes

La Calificadora evalúa la calidad de los reportes y la transparencia de la información provista acerca del uso de los fondos y del impacto ambiental positivo de las inversiones realizadas, para lo cual podrá basarse en informes de auditorías o consultoras especializadas que evalúen el impacto. Dicha información debe estar disponible y actualizada al menos en forma anual aunque FIX espera que se actualice en forma más frecuente en las emisiones de corto plazo. Adicionalmente, se analizarán los objetivos cuantitativos y las metas a ser alcanzadas y la metodología de cálculo para evaluar el desempeño obtenido en relación a los mismos.

La evaluación incluirá tanto el nivel de claridad y detalle de los documentos legales iniciales al momento de la suscripción como la frecuencia y calidad esperada de los reportes a ser efectuados una vez colocado el Bono.

El análisis incluirá la divulgación esperada de eventos de impacto ambiental y/o social, en caso de existir, y el detalle de métricas objetivas específicas para medir eventos positivos y/o negativos de existir, las cuales dependerán del tipo de Bono y sector relacionado. A modo de ejemplo la guía Voluntaria de Bonos Verdes establece como recomendación para los proyectos relacionados con eficiencia energética (EE) y energía renovable (ER) cuatro indicadores básicos: i) Ahorro de energía anual (EE); ii) emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) reducidas o evitadas (EE y RE), iii) energía renovable anual producida (RE) y iv) capacidad de las plantas de energía renovable construidas o rehabilitadas (RE).

De igual forma, la Guía Voluntaria de Bonos Sociales recomienda: i) Identificar la(s) población(es) para la(s) cual(es) se obtienen resultados socioeconómicos positivos esperados, animando a los emisores a proporcionar información adicional sobre por qué se ha seleccionado a esa población específica; ii) Informar el impacto social esperado que resultará de los proyectos a los que se han asignado los fondos obtenidos de los bonos sociales; iii) Indicadores de impacto: se sugiere utilizar métricas cuantitativas y cualitativas.

Los Bonos Verdes, Sociales o Sostenibles mejor considerados en este ítem serán aquellos que provean una elevada transparencia y detalle en los documentos legales y de las inversiones realizadas, incluyendo la naturaleza de la inversión y el impacto ambiental esperado. También deberán contar con un efectivo monitoreo mediante informes robustos a lo largo de la vida de la

emisión. Los reportes proveerán métricas cuantitativas indicativas del impacto ambiental a la fecha de realización y de la evolución respecto a lo proyectado.

II. Determinación de la Calificación

Con el fin de aplicar la metodología a las diferentes entidades independientemente de la industria o sector y permitir la comparación, FIX utiliza un sistema de puntajes (*scorecard*). Se clasifica a cada factor incluido en el análisis en la categoría 'Superior', 'Muy Bueno', 'Bueno', 'Regular' o 'Débil', en línea con los cinco niveles (siendo 1 para 'Superior' y 5 para 'Débil'). La clasificación final de la Evaluación de Bonos Verdes, Sociales o Sostenibles surge del promedio ponderado y también de la distribución de la clasificación asignada a los factores individuales. Esta última refiere a que una evaluación débil en uno o más de los factores, afectaría la evaluación final más allá del promedio ponderado.

La ponderación de los Factores será de 40% para Uso de los Fondos, 25% para Proceso de Selección y Evaluación de Proyectos, 15% para Gestión de los Fondos y 20% para Informes.

FIX destaca que dicho análisis es una guía y será finalmente el Consejo de Calificación quien determine la Evaluación de los Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles.

Anexo 1. Categorías

La escala de calificaciones nacionales es relativa, aplica únicamente a entidades de Argentina y no son comparables con calificaciones de riesgo crediticio. No obstante, pueden ser un requisito en ciertas circunstancias para acceder a un crédito o ser sujetos de inversión por fondos especializados.

Las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente y son identificadas con el agregado de un sufijo especial para cada país, siendo (arg) para Argentina.

Las categorías enumeradas a continuación surgen de la combinación de los distintos factores enunciados a lo largo de metodología.

Bonos Verdes:

BV1: Los Bonos Verdes evaluados en este nivel demuestran un estándar Superior en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

BV2: Los Bonos Verdes evaluados en este nivel demuestran un estándar Muy Bueno en los factores relativos Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

BV3: Los Bonos Verdes evaluados en este nivel demuestran un estándar Bueno en los factores relativos Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

BV4: Los Bonos Verdes evaluados en este nivel demuestran un estándar Regular en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

BV5: Los Bonos Verdes evaluados en este nivel demuestran un estándar Débil en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes o registran un incumplimiento de los compromisos establecidos o las regulaciones vigentes.

Bonos Sociales:

BSC1: Los Bonos Sociales evaluados en este nivel demuestran un estándar Superior en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

BSC2: Los Bonos Sociales evaluados en este nivel demuestran un estándar Muy Bueno en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

BSC3: Los Bonos Sociales evaluados en este nivel demuestran un estándar Bueno en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

BSC4: Los Bonos Sociales evaluados en este nivel demuestran un estándar Regular en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

BSC5: Los Bonos Sociales evaluados en este nivel demuestran un estándar Débil en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes o registran un incumplimiento de los compromisos establecidos o las regulaciones vigentes.

Bonos Sostenibles:

BSS1: Los Bonos Sostenibles evaluados en este nivel demuestran un estándar Superior en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

BSS2: Los Bonos Sostenibles evaluados en este nivel demuestran un estándar Muy Bueno en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

BSS3: Los Bonos Sostenibles evaluados en este nivel demuestran un estándar Bueno en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

BSS4: Los Bonos Sostenibles evaluados en este nivel demuestran un estándar Regular en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

BSS5: Los Bonos Sostenibles evaluados en este nivel demuestran un estándar Débil en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes o registran un incumplimiento de los compromisos establecidos o las regulaciones vigentes.

Préstamos Verdes:

PV1: Los Préstamos Verdes evaluados en este nivel demuestran un estándar Superior en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

PV2: Los Préstamos Verdes evaluados en este nivel demuestran un estándar Muy Bueno en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

PV3: Los Préstamos Verdes evaluados en este nivel demuestran un estándar Bueno en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

PV4: Los Préstamos Verdes evaluados en este nivel demuestran un estándar Regular en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

PV5: Los Préstamos Verdes evaluados en este nivel demuestran un estándar Débil en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes o registran un incumplimiento de los compromisos establecidos o las regulaciones vigentes.

Préstamos Sociales:

PSC1: Los Préstamos Sociales evaluados en este nivel demuestran un estándar Superior en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

PSC2: Los Préstamos Sociales evaluados en este nivel demuestran un estándar Muy Bueno en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

PSC3: Los Préstamos Sociales evaluados en este nivel demuestran un estándar Bueno en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

PSC4: Los Préstamos Sociales evaluados en este nivel demuestran un estándar Regular en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

PSC5: Los Préstamos Sociales evaluados en este nivel demuestran un estándar Débil en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

Préstamos Sostenibles:

PSS1: Los Préstamos Sostenibles evaluados en este nivel demuestran un estándar Superior en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

PSS2: Los Préstamos Sostenibles evaluados en este nivel demuestran un estándar Muy Bueno en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

PSS3: Los Préstamos Sostenibles evaluados en este nivel demuestran un estándar Bueno en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

PSS4: Los Préstamos Sostenibles evaluados en este nivel demuestran un estándar Regular en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

PSS5: Los Préstamos Sostenibles evaluados en este nivel demuestran un estándar Débil en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Selección y Evaluación de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes o registran un incumplimiento de los compromisos establecidos o las regulaciones vigentes.

Notas:

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría

a la cual se los añade. Estos signos no se utilizarán para las categorías BV5, BSC5, BSS5, PV5, PS5, PSS5 Tampoco para las categorías BV1, BS1, BSS1, PV1, PS1, PSS1.

La **Perspectiva** de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Las perspectivas reflejan tendencias que no se han consolidado aún al nivel de disparar un cambio de calificación, pero que podrían hacerlo si dicha tendencia se mantiene. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen. De surgir una circunstancia que no permita identificar la tendencia fundamental de una calificación, excepcionalmente podrá aplicarse una perspectiva en evolución.

Rating Watch: una calificación se coloca bajo Rating Watch para advertir a los inversores que existe una razonable probabilidad de cambio en la calificación asignada y la probable dirección de ese cambio. El Rating Watch se designa como “Positivo”, indicando una posible suba, “Negativo” en caso de una potencial baja, y “En evolución” cuando no se ha determinado la dirección del posible cambio, y se indica agregando “▲”, “▼” ó “◆” respectivamente a la categoría previamente asignada. Generalmente el Rating Watch se resuelve en un periodo relativamente corto de tiempo. El disparador del RW puede ser tanto un anticipo de un evento o puede tratarse de un hecho ya ocurrido, pero en ambos casos, las implicaciones exactas sobre la calificación permanecen indeterminadas. El periodo en el cual el RW está vigente es normalmente usado para reunir mayor información y/o profundizar el análisis. Adicionalmente, el RW puede ser usado cuando las consecuencias sobre la calificación son claras, y existe un evento disparador (por ejemplo, un cambio en la estructura accionaria o una aprobación regulatoria). El RW se extenderá para cubrir el periodo en que el evento disparador sea resuelto o su resultado sea predecible con un alto grado de certeza.

El uso del estado de “**Rating Watch**” es mutuamente excluyente de la “**Perspectiva**”.

Anexo 2. Informe de calificación

FIX elaborará al menos una vez al año un informe integral que incluirá los aspectos descritos en la metodología. A su vez, siempre que lo requiera la normativa vigente emitirá informes adicionales, que podrán omitir la descripción de los aspectos que no hayan sufrido modificaciones relevantes, detallando los fundamentos de la calificación asignada y los hechos significativos ocurridos en el período bajo análisis. Dicho informe resumido hará mención de cuáles son los puntos que no se han modificado desde la última actualización, además de incluir una referencia al informe completo que se encontrará disponible en la página web de FIX.

Anexo 3. Requerimiento de Información para la Calificación

Este requerimiento ha sido elaborado para considerar en general las necesidades de información para iniciar el proceso de calificación. Es posible que deba ser adaptado para cada compañía en particular al momento de iniciar el proceso de calificación.

La información requerida para la evaluación de los Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles provendrá principalmente de los documentos legales de la emisión de los títulos, incluyendo:

- Información financiera del emisor de los últimos tres ejercicios.
- Detalle de la estructura organizacional del emisor.
- Trayectoria del emisor y de los principales ejecutivos que lideran los proyectos.
- Políticas para evitar conflictos de interés y una adecuada protección de los stakeholders.
- Detalle de la estructura del bono y de los mecanismos establecidos para evitar el desvío del producido de la colocación respecto al objetivo del bono y a lo esperado por el inversor.
- Descripción detallada de los Proyectos Elegibles por categoría.
- Especificación de límites por sector, proyecto, etc.
- Política de inversión de Fondos Líquidos, inversiones permitidas.
- Especificar periodicidad y alcance de los informes de monitoreo a ser realizados.
- Manuales de procedimientos del emisor para llevar adelante los proyectos.
- Estructura de los proyectos para continuar los mismos ante situaciones como renuncia del desarrollador, quiebras de partes involucradas, etc,
- Mecanismos de control, auditorías internas, externas, calificadoras, etc.
- Antecedentes profesionales de las personas que llevarían adelante los proyectos
- Existencia de verificadores o revisiones externas
- Porcentaje de Fondos mínimos a ser invertidos en “proyectos elegibles
- Detalle de flujos de los proyectos para evaluar la factibilidad de completitud de los mismos.
- Participación de organismos internacionales.
- Historial y desempeño de emisiones similares del emisor.
- Política y en caso de haber mínimos de co-inversión con emisor del bono o sponsor.
- Toda información adicional que se considere relevante para un mejor entendimiento de los distintos puntos de la presente metodología.

Anexo 4. Glosario

- Bonos SVS: Bonos Sociales, Verdes y Sostenibles
- ESG: Factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo, por sus siglas en inglés.
- ON: Obligaciones Negociables
- Green Bond Principles: Principios de Bonos Verdes
- Social Bond Principles: Principios de Bonos Sociales
- Sustainable Bond Principles: Principios de Bonos Sostenibles
- ODS: Objetivos de Desarrollo Sostenible
- Bonos Naranja: Bonos cuyo uso de los Fondos se encuentran destinados a financiar o refinanciar actividades y proyectos de la “Economía Naranja”, vinculado a actividades principalmente de industrias culturales convencionales, creaciones funcionales, nuevos medios y software y Artes y patrimonio. El valor de los bienes y servicios se fundamenta en la propiedad intelectual.
- Scorecard: Sistema de puntajes.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.