

Bonos Sociales y Sostenibles, Actualidad y Perspectivas

Bonos Sociales y Sostenibles, con foco en los Social Bond Principles (SBP) y Green Bond Principles (GBP)

Los Bonos Sociales son instrumentos de deuda que se emiten para financiar proyectos que generen beneficios sociales. En tanto, los Bonos Sostenibles son aquellos que adicionalmente a los beneficios sociales, presentan beneficios ambientales. Idealmente, estos Bonos deberían contar con una segunda opinión acerca de si están en concordancia con el objetivo de los inversores para este tipo de instrumentos. El análisis de FIX en la evaluación de los Bonos Sociales y Sostenibles, se alinea con los Social Bond Principles (SBP) y Green Bond Principles (GBP), establecidos por la International Capital Market Association (ICMA). Éstos son a) Uso de los Fondos (use of proceeds); b) Gobierno Corporativo (process for project evaluation and selection); c) Administración de los Fondos (management of proceeds) y d) transparencia (reporting).

Fuerte Crecimiento aunque con bajo volumen

El monto emitido de Bonos Sociales se multiplicó por 17 desde el 2014 al 2017, con la mayoría de los Bonos Sociales alineados con los SBP. No obstante, el total de Bonos Sociales emitidos en 2017, alcanzó los USD 8.800 millones, muy por debajo de los cerca de USD 155.000 millones emitidos en Bonos Verdes. En Latinoamérica se destaca la emisión de Banco Estado de Chile que emitió un Bono Social por el equivalente a USD83 millones a cuatro años a una tasa del 4.25%.

Emisiones lideradas por el Sector Público

El mercado de Bonos Sociales y Sostenibles es liderado por las finanzas públicas con pocas entidades privadas emitiendo dichos Bonos. Dentro de los Corporativos se destacan las dos emisiones de Starbucks, una por USD500 millones a 10 años en 2016 y una por el equivalente a USD770 millones en 2017. Adicionalmente, Japón es actualmente el principal mercado para la emisión de estos Bonos.

Uso de los Fondos – múltiples oportunidades

El uso de los Fondos en los Bonos Sociales es amplio, incluyendo la financiación de infraestructura básica, sanitaria, vivienda y empleo, generalmente, aunque no en forma exclusiva, de ciertos segmentos de la población. Ejemplos refieren a personas por debajo de la línea de pobreza, grupos vulnerables, personas con discapacidad, desempleados o con trabajo informal, entre otros.

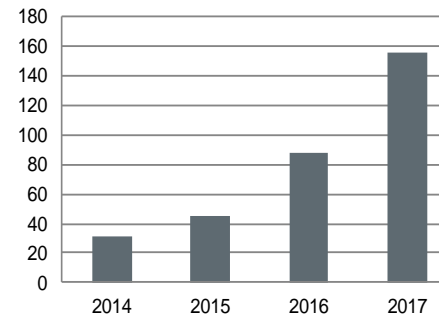
Perspectivas

La perspectiva de crecimiento para las emisiones de Bonos Sociales y Sostenibles es favorable, al igual que sucede con los Bonos Verdes, pero con un ritmo de crecimiento mayor dado el menor desarrollo actual y la mayor oferta de proyectos elegibles. Asimismo, un porcentaje elevado del presupuesto de los Gobiernos y Sub-soberanos es social, lo que permite fondear un gasto específico con estos instrumentos. Dentro de los desafíos se destaca la medición del impacto social, requerimiento crucial de los inversores de este tipo de instrumentos.

Gustavo G. Avila
 +54 9 (011) 5235-8142
gustavo.avila@fixscr.com

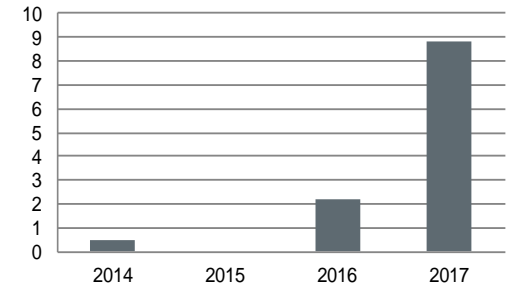
Pablo Cianni
 +54 9 (011) 5235-8146
pablo.cianni@fixscr.com

Evolución de emisiones de Bonos Verdes (miles de millones de USD)



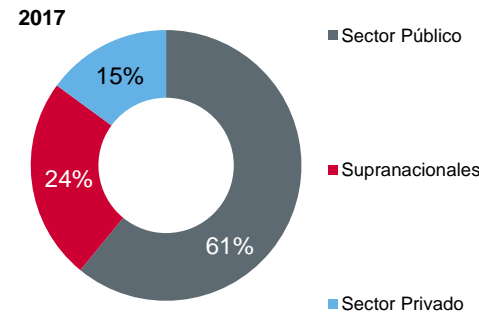
Fuente: Climate Bond Initiative

Evolución de emisiones de Bonos Sociales (miles de millones de USD)



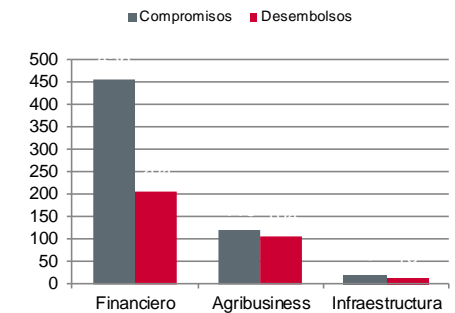
Fuente: BMCG Green and Social Bond Market Update en base a Citi

Distribución de Bonos Sociales por Sector (2017)



Fuente: BMCG Green and Social Bond Market Update en base a Citi

IFC Uso de los Fondos por Sector (2017 en mill. de USD)



Fuente: IFC

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA "FIX", 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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de FIX para adquirir, vender o negociar valores negociables.

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 son riesgos 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 diseminación 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, pero no 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