

FF NASA IV

Calificación de Bono Vinculado a la Sostenibilidad (Sustainability Linked Bond)

Perfil

Nucleoeléctrica Argentina S.A. (NASA) es una sociedad anónima de capital estatal creada en septiembre de 1994 con el objeto de generar y comercializar la energía nucleoelectrica de las Centrales Nucleares Atucha I ("Atucha I" o "CNA I"), Atucha II ("Atucha II" o "CNA II") y Embalse de Río Tercero ("Embalse" o "CNE"). Desde el 2005, NASA amplía su objeto social para la prestación de servicios de asistencia técnica a terceros, y para finalizar la Central Nuclear Atucha II, así como la construcción y puesta en marcha de otras centrales nucleares.

Resumen de los Factores de Evaluación

FIX (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX– concluye que los Valores de Deuda Fiduciaria con Impacto Social Tramo I VS vinculados a la Sostenibilidad de NASA por hasta USD 30 millones, dentro del Fideicomiso Financiero Solidario de Infraestructura Pública NASA IV, con vencimiento el 01/08/2033, está alineada a los Principios de los Bonos vinculados a la Sostenibilidad (*Sustainability Linked Bond Principles* o SLBPs por sus siglas en inglés) del ICMA (*International Capital Market Association*). La calificación BVS2(arg) considera entre otros factores la materialidad y características del KPI (indicador clave de desempeño) seleccionado y la ambición de los Objetivos de Desempeño de Sostenibilidad (SPTs), así como la coherencia de la selección de éstos en relación con la estrategia de sostenibilidad de la compañía, la estructura del Bono y la generación estimada de informes, sumado a su verificación.

Los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (BVS o SLBs por sus siglas en inglés) son aplicables a todo tipo de emisores y a cualquier tipo de instrumento del mercado de capitales financieros. Estas emisiones deben ofrecer oportunidades de inversión con elementos de sostenibilidad transparentes. Estos Bonos incentivan el alcance, por parte del emisor, de unos objetivos de sostenibilidad (ESG) materiales, cuantitativos, predeterminados, ambiciosos, regularmente monitoreados, y verificados externamente.

Los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad son cualquier tipo de bono cuyas características financieras y / o estructurales puedan variar dependiendo de si el emisor alcanza, o no, ciertos objetivos predefinidos de Sostenibilidad o ESG. En ese sentido, los emisores se comprometen explícitamente (incluso en la documentación del bono) a realizar futuras mejoras en su desempeño en sostenibilidad dentro de un plazo predefinido. Los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad son, por tanto, instrumentos basados en el desempeño futuro previsto. FIX evaluó los compromisos de NASA en los documentos legales, así como la coherencia de la emisión del presente Bono dentro de la estrategia de sostenibilidad de NASA, y considera que la elección del instrumento de financiamiento de NASA, se adecua al espíritu de los principios aplicados en el presente análisis.

Selección de los indicadores clave de desempeño (KPIs): NASA estableció un único KPI que refiere al aumento de la generación nucleoelectrica con cero emisiones de gases de efecto invernadero en el proceso productivo para el 2025, teniendo en cuenta solo las Centrales Nucleares Embalse (CNE) y Atucha II (CNA II).

FIX considera que el KPI es material para NASA, ya que se encuentra vinculado al *core* de su operación. Adicionalmente, el KPI es medible, verificable y puede ser comparado respecto a su evolución y a comparables (*benchmarked*).

La elección de este KPI está relacionada con la estrategia definida por Nucleoeléctrica para el año 2030 mediante su Plan Estratégico 2021-30, el cual está alineado con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas. Tiene como principal Objetivo Estratégico para la operación de las centrales nucleares el aumento en la generación nucleoelectrica mediante un aumento en el Factor de Carga (relación porcentual entre la energía efectivamente generada y la energía potencial a generar, vinculado a las horas efectivas de funcionamiento) de las

Informe de Actualización

Calificación

Nacional	
VDF Tramo I FF NASA IV	BVS2(arg)
Perspectiva	Estable

Calificación Crediticia

FF NASA IV	
Nacional	
Emisor de Largo Plazo	A+(arg)
Rating watch	Negativo

BONO VINCULADO A LA SOSTENIBILIDAD ✓

Selección de los indicadores clave de desempeño (KPIs) ✓

Calibración de los Objetivos de Desempeño en Sostenibilidad (SPTs) ✓

Características del Bono ✓

Informes ✓

Verificación ✓

✓ Alineado con Estándares SLBP-ICMA
✗ No Alineado con Estándares SLBP-ICMA

Criterios Relacionados

[Metodología de Evaluación de Bonos SVS, VS y otros Bonos Temáticos](#)

Informes Relacionados

[Informe de Calificación Crediticia Nacional de FF NASA IV](#)

[Bonos Sociales, Verdes, Sostenibles y Vinculados a la Sostenibilidad \(Bonos SVS y VS\): Actualidad, Evaluación y Perspectivas](#)

Analistas

Analista Principal y
Responsable del Sector
Gustavo Ávila
Senior Director
gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235 8142

Analista Secundario
Ayelén Sabatino
Analista SSR
ayelen.sabatino@fixscr.com
+54 11 5235 8100

centrales en operación. En la industria nucleoelectrica, tener un elevado Factor de Carga significa una mayor eficiencia en la operación.

Asimismo, se destaca la reciente confirmación de la inclusión de la energía nuclear dentro de la taxonomía europea y que la energía nuclear (instalaciones de generación) cumple con el acuerdo de París de acuerdo con la taxonomía de *Climate Bond Initiative* (CBI).

La actividad de generación de energía nucleoelectrica implica supervisión y mitigación de riesgos reales y asociados a la licencia para operar del negocio: el impacto de eventuales accidentes nucleares, la posibilidad de orientar la actividad nuclear hacia fines no pacíficos y la generación de residuos. La actividad de NASA se realiza en entornos de bajo riesgo de accidentes, ya que sus centrales de generación se encuentran en zonas de muy baja probabilidad de accidentes geológicos y/o climáticos y su operación se realiza en condiciones de extrema seguridad, cumpliendo con los estándares internacionales. De igual forma, Nucleoelectrica tiene en cartera un proyecto para la ampliación de su sistema de gestión de combustibles agotados y cuenta con un equipo dedicado, a través de CNEA, al desarrollo de soluciones para éstos.

Calibración de los Objetivos de Desempeño en Sostenibilidad (SPTs): los Objetivos de Desempeño en Sostenibilidad elegidos establecen alcanzar objetivos de generación neta anual, medida en MWh/año, para los años del 2022 al 2025, sólo para las centrales CNE y CNA II. Se espera un aumento de la generación nucleoelectrica del 21,4% para el 2025. No se considerará la generación de CNA I debido a que la Central se encuentra próxima a iniciar su Extensión de Vida, estimándose su reingreso en el año 2027, tal lo expresado a lo largo del Prospecto.

Para evaluar el cumplimiento del aumento de la generación, se tomará como referencia la generación del 2021 de las dos centrales mencionadas, que suman 7.850.931 MWh/año.

FIX considera que el Objetivo de Desempeño en Sostenibilidad (SPT) es ambicioso. El objetivo de crecimiento en la generación nucleoelectrica definido para el 2025, es del 21,4% en solo 4 años, con el mismo parque generador implica un esfuerzo por la compañía para hacer más eficiente la operación de las dos centrales nucleares. FIX considera esta situación evaluando la necesidad de ampliación de la vida útil de Atucha I y la actual situación de Atucha II que se encuentra fuera de funcionamiento en proceso de reparación. El proyecto de ampliación de la vida útil de Atucha I y de almacenamiento en seco implica una inversión de la compañía cercana a los USD 600 millones y es un elemento importante para la matriz energética argentina y su descarbonización.

Respecto a los resultados del KPI en 2022, la Generación Anual Neta de Energía Nuclear de CNA II fue de 1.258.814, mientras que la de CNE fue 4.176.481. Por los valores obtenidos, no se llegó a cumplir los Objetivos de Desempeño en Sostenibilidad fijados para 2022. Por lo tanto, se concluye que, al no haber cumplido con el KPI a diciembre 2022, no hubo una reducción de tasa.

Según el último informe publicado en enero de 2024, no se llegó a cumplir con el Objetivo de Desempeño en Sostenibilidad fijado para 2023. La generación nucleoelectrica durante 2023 fue de 6,765,964 MWh. Teniendo en cuenta el 90% del Objetivo Desempeño en Sostenibilidad Tramo I (SPT) la generación debería haber sido de 7.041.989 (MWh) y considerando que el 100% debía haberse generado 7.824.432 MWh. El no cumplimiento es debido a que el 10 de octubre de 2022 la Central Nuclear Atucha II salió de servicio por problemas técnicos, encontrándose hasta agosto 2023 en una parada no programada y extraordinaria realizando la extracción de un separador desprendido en el interior del reactor. Actualmente, según lo expresado, a partir del 28 de agosto de 2023, la CNA-II se encuentra en operación. Por lo tanto, tampoco hubo una reducción de tasa a diciembre 2023.

Características del Bono (SLB): FIX considera que la estructura del Bono refleja un adecuado premio/castigo en función del cumplimiento del SPT. La estructura del Bono cuenta con una reducción en la tasa de interés que consiste en la reducción del 1% (100 puntos básicos) de la tasa de corte definida en la licitación aplicable en el caso de que el valor de Generación Anual Neta de Energía Nuclear (GANEN) alcance el objetivo anual fijado en un 100%.

Además, la estructura del bono cuenta con una reducción en la tasa de interés que consiste en la reducción del 0,5% (50 puntos básicos) de la tasa de corte definida en la licitación aplicable

en el caso de que el valor de GANEN alcance entre el 90% y menos del 100% de lo establecido como objetivo de generación anual fijado. En ambos casos las reducciones en las tasas de interés se abonarán a partir del segundo mes del año siguiente al del establecimiento del "Objetivo Anual" y hasta el primer mes inclusive del año subsiguiente, durante el término de 12 meses.

La fecha de medición del objetivo será todos los 31 de diciembre desde 2022 a 2025 y, de haber pagos posteriores al año 2025, se tomará el cumplimiento o no del Objetivo Anual 2025.

Informes: Nucleoeléctrica Argentina S.A. se compromete a que, dentro de un plazo de 30 días corridos posteriores a la Fecha de Cumplimiento del Objetivo de Desempeño en Sostenibilidad, se publicará la "Notificación de Cumplimiento" (vale decir el 31 de enero desde 2023 a 2026), en su página Web y notificar fehacientemente al fiduciario. Asimismo, se compromete a publicar en su página web, el valor del KPI dentro de un plazo de 30 días corridos posteriores a la Fecha de Cumplimiento del Objetivo de Desempeño en Sostenibilidad.

Adicionalmente, NASA se compromete a incluir en su "Reporte Integrado" anual, que realiza la compañía en el marco del Programa Pacto Global de las Naciones Unidas, su estrategia de sostenibilidad y la vinculación sobre la ambición del KPI y monitoreo del cumplimiento de los objetivos. Dicho "Reporte Integrado" se encuentra en la Web de la empresa y en la Web de Pacto Global.

Verificación: La verificación externa será realizada por FIX (afiliada de Fitch), quien proporcionará la Verificación del Bono Vinculado a la Sustentabilidad (*Sustainability Linked Bond*) de Valores Fiduciarios Tramo I VS. Adicionalmente, José Antonio Fermín Gallo, Contador Público (UBA) T° 170 F° 138 - C.P.C.E.C.A.B.A. actuará como auditor independiente, quien tendrá a cargo verificar el cumplimiento del indicador clave de desempeño seleccionado e incluido en el Objetivo de Desempeño en Sustentabilidad (SPT) de la presente emisión.

Conclusión

FIX concluye que los Valores de Deuda Fiduciaria con Impacto Social Tramo I VS vinculados a la Sostenibilidad de NASA por hasta USD 30 millones, dentro del Fideicomiso Financiero Solidario de Infraestructura Pública NASA IV, están alineados a los Principios de los Bonos vinculados a la Sostenibilidad (*Sustainability Linked Bond Principles* o SLBPs por sus siglas en inglés) del ICMA (International Capital Market Association). En función a su metodología, asignó la calificación BVS2(arg) considerando entre otros factores la materialidad y características del KPI (indicador clave de desempeño) seleccionado y la ambición de los Objetivos de Desempeño de Sostenibilidad (SPTs), así como la coherencia de la selección de éstos en relación a la estrategia de sostenibilidad de la compañía, la estructura del Bono y la generación estimada de informes, sumado a su verificación.

Anexo I - Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el **28 de noviembre de 2024**, confirmó (*) la calificación de **Bono Vinculado a la Sostenibilidad BVS2(arg) Perspectiva Estable** a los Valores de Deuda Fiduciaria con Impacto Social Tramo I VS vinculados a la Sostenibilidad de NASA por hasta USD 30 millones, dentro del Fideicomiso Financiero Solidario de Infraestructura Pública NASA IV.

La calificación considera entre otros factores la materialidad y características del KPI (indicador clave de desempeño) seleccionado y la ambición de los Objetivos de Desempeño de Sostenibilidad (SPTs), así como la coherencia de la selección de éstos en relación a la estrategia de sostenibilidad de la compañía, la estructura del Bono y la generación estimada de informes, sumado a su verificación.

Categoría BVS2: Los Bonos y/o Marcos de Financiamiento evaluados en este nivel demuestran un estándar Muy Bueno en los factores relativos a Selección de KPIs, Calibración de los Objetivos de Desempeño en Sostenibilidad (SPTs), Características del Bono, Informes y Verificación.

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

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.

La presente evaluación fue realizada en base al Prospecto del FF NASA IV, disponible en la página web de la [Comisión Nacional de Valores](#).

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la del presente dictamen.

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

Para la determinación de la presente calificación se consideró la siguiente información:

- Reportes Integrados disponible en la página web de [NASA](#).
- Inf. Estado situación - Atucha II disponible en la página web de [NASA](#).
- Prospecto del FF NASA IV, disponible en www.cnv.gov.ar

Anexo II – Glosario

- SLB: Sustainability Linked Bond
- SLBPs: Sustainability Linked Bond Principles o Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad
- Sustainability Linked Bond Framework: Marco del Bono Vinculado a la Sustentabilidad
- ICMA: International Capital Market Association
- KPIs: Key Performance Indicators o Indicadores Clave de Desempeño
- SPTs: Sustainability Performance Targets u Objetivos de Desempeño en Sostenibilidad
- ODS: Objetivos de Desarrollo Sostenible
- ON: Obligaciones Negociables
- Benchmarked: Comparado
- Reporting: Generación de informes
- NIIF: Normas Internacionales de Información Financiera
- INTA: Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria
- CONICET: Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas
- I+D: Investigación y desarrollo
- EIQ/Coeficiente de Impacto Ambiental: método que sirve para determinar el impacto ambiental de los productos fitosanitarios que se usan comúnmente, basado en una combinación de importantes indicadores ambientales

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante “FIX” o “la calificadoradora”-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIÉN 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 O EN EL DEL REGULADOR. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX 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.

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 se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX considera creíbles. FIX 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 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 deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX 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 debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros, abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales y generadores de otros informes como por ejemplo una evaluación de impacto ambiental o social. 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 es una opinión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación crediticia 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 no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX 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 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. FIX 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 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 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 no constituye el consentimiento de FIX 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 pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.