

INFORME 2025

MERCADO DE BONOS TEMÁTICOS EN ARGENTINA



BCBA
Bolsa de Comercio de Buenos Aires

ÍNDICE

1

Introducción

2

El mercado de bonos temáticos en 2025

- 2.1 *Panorama general del mercado.*
- 2.2 *Emissiones autorizadas y listadas.*
- 2.3 *Distribución por tipo de bono temático.*
- 2.4 *Destino de los fondos.*

3

Evolución del mercado de bonos temáticos (2019-2025)

- 3.1 *Evolución histórica de las emisiones.*
- 3.2 *Composición acumulada del mercado.*

4

Características de las emisiones temáticas

- 4.1 *Vigencia de las emisiones.*
- 4.2 *Tipología de emisores.*
- 4.3 *Instrumentos y regímenes utilizados.*
- 4.4 *Moneda, plazos y condiciones generales.*
- 4.5 *Condiciones financieras de las emisiones.*

5

Revisión externa y alineación con estándares internacionales

6

Seguimiento post – emisión e impactos reportados

7

Contribución a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)

8

Mirada hacia adelante

1. INTRODUCCIÓN



El mercado de bonos temáticos en Argentina se ha consolidado, en los últimos años, como una herramienta concreta de financiamiento para proyectos con impacto ambiental y/o social. A partir de la creación de los paneles específicos de BYMA para instrumentos sostenibles, el mercado local incorporó progresivamente emisiones de distinta magnitud, sectores y tipos de emisores, ampliando la oferta de instrumentos disponibles dentro del mercado de capitales.

Este proceso permitió transitar desde una etapa inicial, caracterizada por las primeras experiencias y la adopción de principios y lineamientos internacionales, hacia una fase de mayor madurez, en la que comienzan a observarse criterios más consistentes en los procesos de emisión. En este contexto, el análisis del mercado no se limita únicamente a los volúmenes emitidos, sino que refuerza una mirada más amplia sobre la evolución de los instrumentos, su vigencia y su desempeño a lo largo del tiempo, con especial atención a las prácticas de reporte post-emisión que dan cuenta acerca de los avances y logros de los proyectos financiados con impacto ambiental y/o social.

El presente documento constituye la segunda edición del informe elaborado por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) sobre el mercado de bonos temáticos en Argentina, toma como período de referencia el año calendario comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2025, e incorpora información histórica con el objetivo de contextualizar la evolución del mercado.

Tiene como objetivo ofrecer una visión integral, a partir del análisis realizado sobre las emisiones autorizadas por la Institución y listadas en los paneles temáticos de BYMA. En ese marco, el documento da continuidad al **primer reporte** publicado en 2024 y busca identificar las principales tendencias, características y desafíos del mercado, con el fin de aportar información clara y accesible que contribuya a fortalecer la transparencia, la confianza y el desarrollo de este segmento, acompañando a emisores, inversores y demás actores del ecosistema financiero.

En particular, incluye:

- ☐ un análisis de las emisiones de bonos temáticos correspondientes al año 2025;
- ☐ la evolución histórica del mercado desde su creación;
- ☐ la distinción entre emisiones históricas y bonos vigentes al cierre del período; y
- ☐ una revisión de las prácticas de seguimiento y reporte post-emisión observadas en el mercado argentino.

Bonos temáticos: conceptos clave

Los bonos temáticos son valores de deuda emitidos con el objetivo de financiar y/o refinanciar proyectos o actividades con impacto ambiental y/o social. De acuerdo con los estándares internacionales, se distinguen principalmente las siguientes categorías:



Bonos Verdes: financian proyectos con beneficios ambientales, como energías renovables, eficiencia energética, transporte limpio o gestión de residuos.



Bonos Sociales: canalizan fondos hacia proyectos con impacto social, incluyendo vivienda, salud, educación, inclusión financiera y empleo.



Bonos Sustentables: combinan objetivos ambientales y sociales en un mismo instrumento.



Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (VS): no destinan los fondos a un proyecto específico, sino que vinculan las condiciones financieras del bono al cumplimiento de metas de sostenibilidad definidas por el emisor.

Estas categorías se encuentran alineadas con los principios y guías promovidos por la International Capital Market Association (ICMA).

2. EL MERCADO DE BONOS TEMÁTICOS EN 2025

2.1 Panorama general

Durante 2025, el mercado argentino de bonos temáticos presentó una dinámica particular. Si bien se registró una menor cantidad de emisiones en comparación con el año anterior, el volumen total emitido alcanzó un nivel significativamente superior.

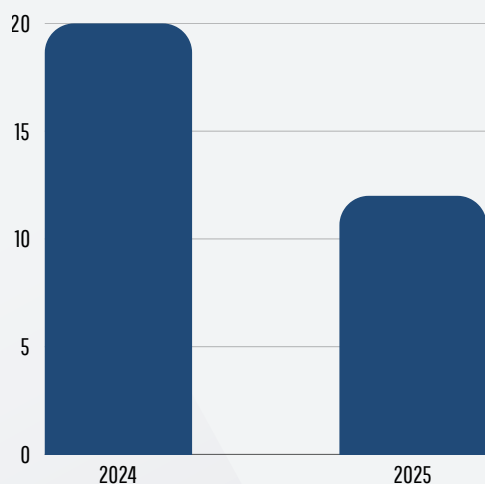
A lo largo del año se autorizaron y listaron **12 emisiones** de bonos temáticos, frente a 20 emisiones en 2024. No obstante, el monto total emitido ascendió a **USD 472,27 millones**, superando ampliamente los USD 278,26 millones registrados el año previo. Esta diferencia se explica principalmente por la realización de una operación de gran escala realizada por Genneia S.A., que elevó el volumen total anual aún en un contexto de menor cantidad de emisiones.

Este comportamiento refleja un patrón observado durante 2025, caracterizado por un menor número de operaciones y un mayor monto promedio por emisión. En este contexto, los bonos temáticos se consolidan como instrumentos adecuados para canalizar financiamiento hacia proyectos de mayor envergadura.

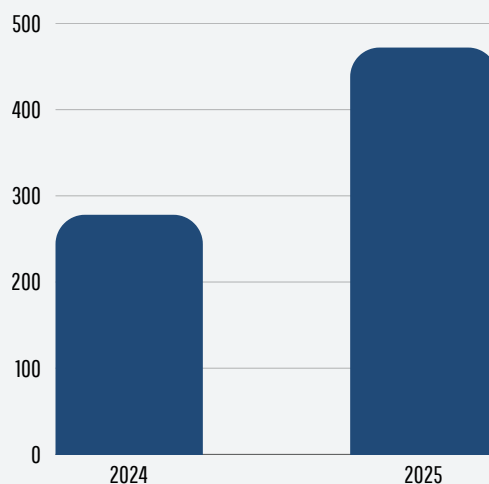
La emisión de la ON Clase XLIX de Genneia S.A. constituyó un hito en el mercado local, al tratarse de la primera emisión internacional “new money” listada en el Panel SVS de BYMA. Asimismo, fue la segunda emisión internacional en dicho panel, luego de la ON Clase XXXI, emitida en el marco de un proceso de canje en 2021.

El análisis de la composición de las emisiones realizadas durante el año permite comprender cómo se distribuyeron las operaciones por tipo de bono, sector y perfil de emisor, aspectos que se desarrollan en los apartados siguientes.

**Cantidad de emisiones de bonos temáticos
(2024-2025)**



**Monto emitido de bonos temáticos
(USD millones, 2024-2025)**



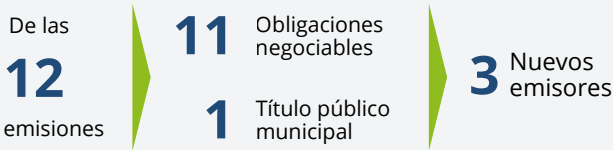
2.2 Emisiones autorizadas y listadas

Durante 2025, las emisiones de bonos temáticos autorizadas por la BCBA y listadas en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA) correspondieron mayoritariamente a Obligaciones Negociables (ON), consolidando a este instrumento como el principal vehículo de financiamiento sostenible en el mercado local. Solo una de las emisiones del año correspondió a un título público de carácter municipal.

A diferencia de lo ocurrido en 2024, durante 2025 no se registraron emisiones de bonos vinculados a la sostenibilidad (VS). Si bien este tipo de instrumentos tuvo participación limitada en el año 2024, su desarrollo en el mercado argentino continúa siendo incipiente y concentrado en experiencias puntuales.

El año se caracterizó, asimismo, por la coexistencia de distintos regímenes de emisión dentro del universo de las ON, abarcando tanto el régimen general como alternativas específicas contempladas en la normativa vigente. Entre ellos, se destacó una emisión bajo el régimen simplificado con impacto social, correspondiente a un club de fútbol, que constituyó una novedad dentro del Panel y amplió el universo de emisores que acceden al financiamiento temático.

Estructura de las emisiones en 2025



Un rasgo relevante del período fue la incorporación de nuevos emisores al mercado de bonos temáticos, junto con la participación de emisores recurrentes, lo que evidencia una combinación de continuidad y renovación dentro del segmento.

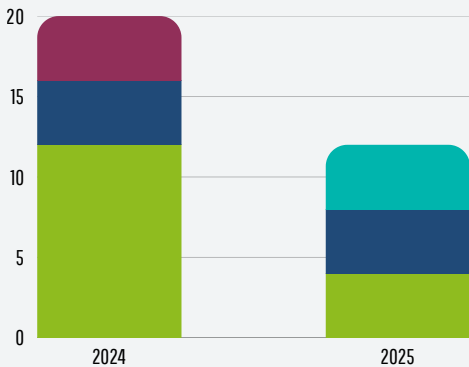
2.3 Distribución por etiqueta

En términos de cantidad de emisiones, durante 2025 el mercado de bonos temáticos presentó una distribución equilibrada entre bonos verdes, sociales y sustentables, mientras que no se registraron emisiones de bonos VS.

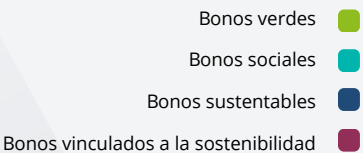
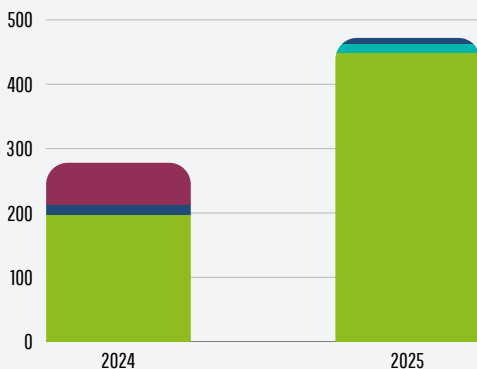
Esta distribución homogénea en número de emisiones contrasta con una marcada concentración del volumen emitido, que se canalizó principalmente a través de bonos verdes. De este modo, el financiamiento temático de mayor escala durante 2025 se orientó hacia proyectos asociados a esta categoría, en línea con la participación de grandes emisores y con la naturaleza de los proyectos financiados.

Por su parte, los bonos sociales y sustentables tuvieron una presencia más acotada en términos de monto, aunque contribuyeron a diversificar los objetivos del financiamiento temático y a ampliar el espectro de iniciativas abordadas por el mercado.

Cantidad de emisiones por tipo de bono temático (2024–2025)



Monto emitido por tipo de bono temático (USD millones, 2024–2025)



2.4 Destino de los fondos

Durante 2025, los fondos captados a través de emisiones de bonos temáticos en Argentina se destinaron principalmente a proyectos de carácter ambiental, con una clara concentración en iniciativas vinculadas a la transición energética.

Dentro del segmento de bonos verdes, la mayor parte de los recursos se orientó a proyectos de energías renovables, que concentraron 3 de las 4 emisiones verdes del año. En este grupo se incluye la emisión de mayor volumen registrada durante 2025. La emisión verde restante se destinó íntegramente a proyectos de edificios ecológicos, ampliando los usos ambientales financiados.

En el caso de los bonos sociales, los fondos se destinaron a iniciativas vinculadas al acceso a servicios esenciales y al avance socioeconómico. En términos generales, los proyectos financiados se orientaron a áreas como vivienda asequible, educación, acceso a servicios financieros y otras iniciativas de inclusión social, consolidando el acceso a servicios esenciales como uno de los ejes prioritarios dentro del componente social.

Por su parte, los bonos sustentables financiaron una combinación de objetivos ambientales y sociales. Desde el punto de vista ambiental, los recursos se asignaron principalmente a proyectos de eficiencia energética, junto con iniciativas de prevención y control de la contaminación, gestión sostenible de los recursos y economía circular. En el plano social, los fondos se destinaron a avances socioeconómicos, acceso a servicios esenciales e infraestructura básica.

94%

**de los recursos captados
se destinó a proyectos de
energías renovables**

En conjunto, el análisis del destino de los fondos muestra que, si bien el mercado presenta una diversificación de categorías y usos financiados, el volumen más significativo de recursos continúa canalizándose hacia proyectos ambientales. En particular, las iniciativas vinculadas a energías renovables concentraron la mayor parte del financiamiento durante 2025. En términos de monto, aproximadamente el 94% de los recursos captados se destinó a proyectos de energías renovables, explicado en gran medida por la emisión de Genneia S.A. dentro de esta categoría. El porcentaje restante se distribuyó entre proyectos ambientales y sociales de menor tamaño, que contribuyeron a ampliar el espectro de destinos del financiamiento temático.



3. EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE BONOS TEMÁTICOS (2019-2025)

3.1 Evolución histórica de las emisiones

El mercado de bonos temáticos en Argentina comenzó a desarrollarse en 2019 con la creación del Panel SVS de BYMA, en un contexto en el que este tipo de instrumentos representaba aún una novedad dentro del mercado de capitales local. Los primeros años estuvieron caracterizados por un número reducido de emisiones y montos moderados, propios de una etapa inicial de exploración por parte de emisores e inversores.

Entre 2019 y 2021, el mercado mostró un crecimiento gradual, con un primer salto relevante en 2021, año en el que se registró un aumento significativo tanto en la cantidad de emisiones como en el volumen financiado. Este desempeño marcó el pasaje desde una fase incipiente hacia una mayor presencia de los bonos temáticos en el mercado, especialmente en el segmento de bonos verdes.

A partir de 2022, con la incorporación del Panel de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (VS), el mercado amplió su oferta de instrumentos, incorporando nuevas estructuras y etiquetas temáticas. Durante este período se observó una mayor diversificación en los tipos de bonos emitidos, junto con la continuidad de la tendencia de crecimiento iniciada en 2021.

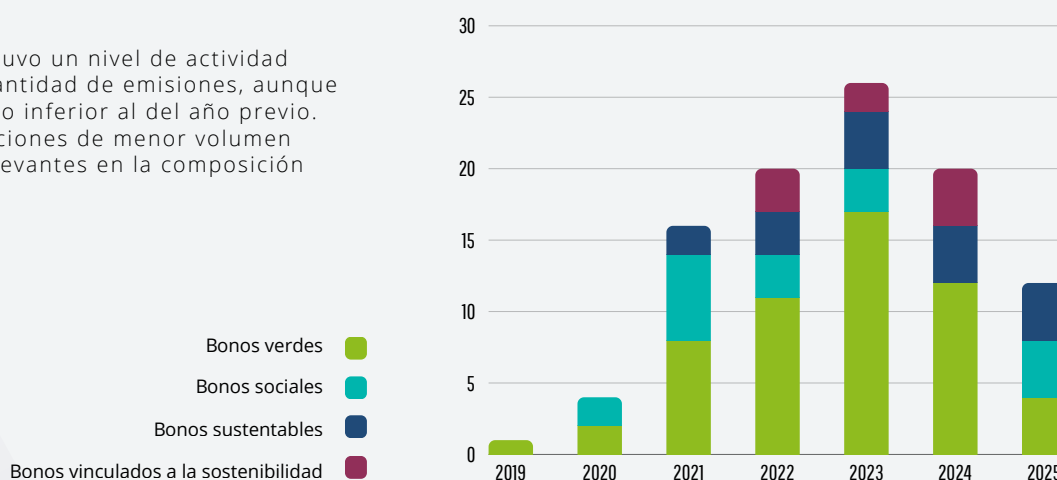
El año 2023 representó un hito en la evolución del mercado, al alcanzar el máximo histórico tanto en cantidad de emisiones como en monto colocado. Este resultado estuvo impulsado por operaciones de gran volumen, principalmente asociadas a proyectos de carácter ambiental, y consolidó a los bonos temáticos como una herramienta relevante dentro del financiamiento local.

En 2024, el mercado mantuvo un nivel de actividad elevado en términos de cantidad de emisiones, aunque con un monto total emitido inferior al del año previo. Esto se explicó por operaciones de menor volumen promedio, sin cambios relevantes en la composición temática del mercado.

En este marco, el año 2025 presentó una dinámica particular dentro de la evolución histórica del mercado. Si bien se registró una reducción en la cantidad de emisiones respecto de 2024, el monto total emitido se ubicó entre los niveles más altos del período analizado, aunque por debajo de los máximos alcanzados en 2023 y 2021. Este resultado estuvo explicado principalmente por la operación de Gennia S.A., que incrementó de manera significativa el volumen total del año y elevó el monto promedio de las emisiones. En perspectiva histórica, 2025 refuerza el carácter no lineal del desarrollo del mercado de bonos temáticos en Argentina, evidenciando que su evolución responde tanto a la incorporación gradual de nuevos actores como a la concreción de operaciones de gran magnitud.

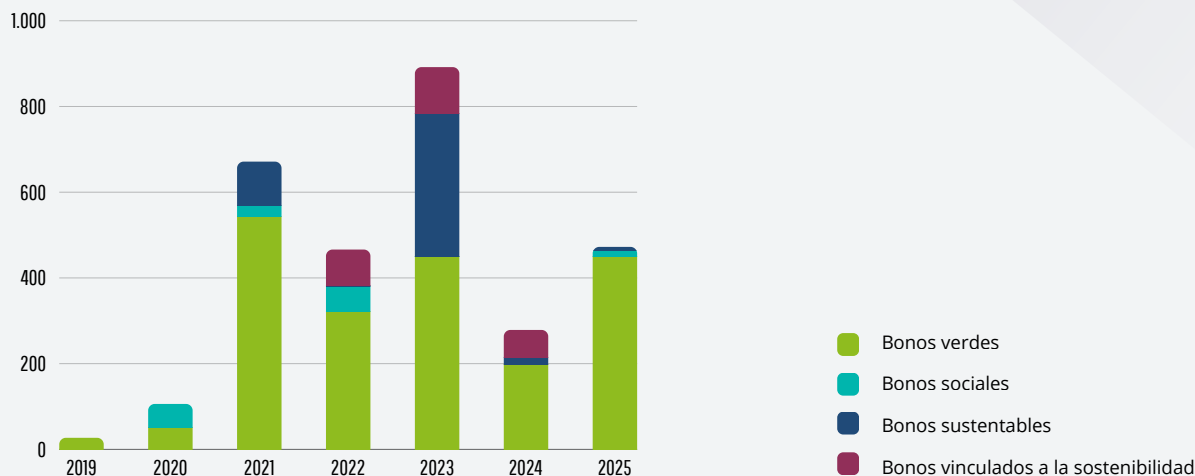
La evolución del mercado argentino de bonos temáticos se inserta en una dinámica global que, tras un período de crecimiento acelerado entre 2021 y 2023, muestra señales de estabilización. Este patrón es consistente con las tendencias observadas a nivel internacional, donde el mercado de bonos temáticos ha ingresado en una etapa de mayor madurez luego del fuerte crecimiento registrado en los años posteriores a la pandemia (IOSCO, 2025) (*).

Evolución por cantidad de emisiones (2019-2025)



(*) IOSCO Sustainable Bonds Report (2025)

**Evolución por monto emitido en USD millones
(2019-2025)**



3.2 Composición acumulada del mercado

Al considerar el período completo entre 2019 y 2025, el mercado argentino de bonos temáticos acumula un total de 99 emisiones, por un monto aproximado de USD 2.917 millones.

99

emisiones

2.917

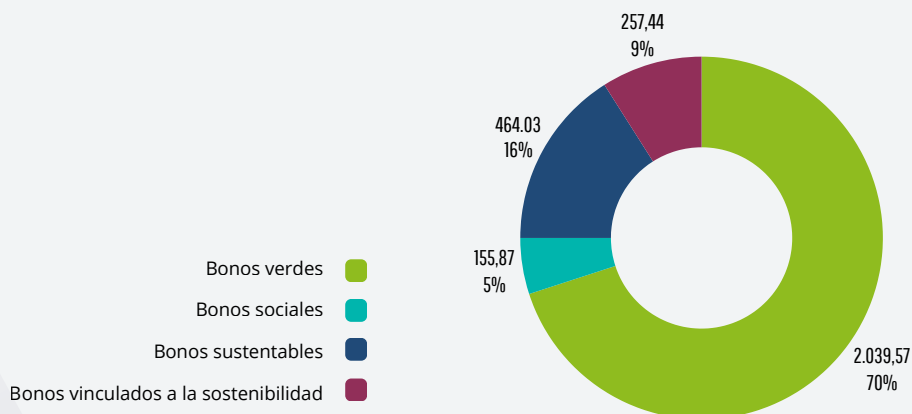
USD millones

Desde una perspectiva acumulada, **los bonos verdes dominan claramente el mercado, concentrando USD 2.040 millones**, lo que representa aproximadamente el 70% del volumen total emitido. Le siguen los bonos sustentables, con USD 464 millones (16%), los bonos vinculados a la sostenibilidad, con USD 257 millones (9%), y los bonos sociales, con USD 156 millones (5%).

Esta composición confirma el perfil predominantemente ambiental del mercado argentino de bonos temáticos a lo largo del período analizado, diferenciándolo de otros mercados de la región donde suele observarse una mayor cantidad de emisiones sostenibles.

A nivel internacional, los bonos verdes concentran la mayor participación dentro del universo de bonos sostenibles, seguidos por los bonos sociales y de sostenibilidad, a pesar del crecimiento observado en los bonos vinculados a la sostenibilidad desde 2021 (IOSCO, 2025) ^(*). En este sentido, la experiencia argentina se inserta dentro de una dinámica global más amplia, aunque con particularidades propias en su composición.

**Composición acumulada del mercado
(2019-2025) - USD millones**



^(*) IOSCO Sustainable Bonds Report (2025)

4. CARACTERÍSTICAS DE LAS EMISIONES TEMÁTICAS

4.1 Vigencia de las emisiones

Al cierre de 2025, el mercado de bonos temáticos en Argentina presenta un stock activo relevante en términos de cantidad de emisiones y monto en circulación.

Desde el inicio del mercado en 2019 se emitieron 99 bonos temáticos, de los cuales 51 se encuentran vigentes al 31 de diciembre de 2025. En términos de monto, el volumen vigente asciende a aproximadamente USD 1.913 millones, lo que representa cerca de dos tercios del total emitido desde el lanzamiento del segmento.

51

bonos
vigentes

1.913 aprox.
USD millones

Esta composición refleja la presencia de instrumentos de mediano y largo plazo que continúan canalizando financiamiento hacia proyectos con impacto ambiental y social a lo largo del tiempo.

4.2 Tipología de emisores

Al 31 de diciembre de 2025, un total de 39 emisores (incluyendo emisores corporativos, fiduciarios y sociedades gerentes de fondos comunes de inversión) participaron del mercado de bonos temáticos en Argentina. En varios casos, un mismo emisor realizó emisiones bajo más de una categoría o instrumento, reflejando la flexibilidad del mercado y la diversidad de estructuras disponibles.

Durante 2025 se incorporaron 3 nuevos emisores al mercado de capitales, que emitieron por primera vez instrumentos temáticos: un club deportivo, una entidad vinculada a la inclusión financiera y una desarrolladora inmobiliaria. En todos los casos, el acceso al mercado se realizó a través de los paneles temáticos, lo que refuerza el rol de los mismos como mecanismo de ingreso al mercado de capitales para nuevos emisores.

La presencia de emisores de distinto perfil y envergadura, junto con la incorporación de actores no tradicionales, evidencia la amplitud del ecosistema de bonos temáticos y su capacidad para adaptarse a distintas necesidades de financiamiento.

La composición del universo de emisores de bonos temáticos en Argentina presenta particularidades en relación con las tendencias observadas a nivel internacional. Mientras que, a escala global, los emisores soberanos, supranacionales y agencias concentran una parte significativa de las emisiones de bonos sociales y de sostenibilidad, y las empresas han incrementado su participación relativa en las emisiones de bonos verdes, el mercado argentino se caracteriza por una mayor presencia de emisores privados, incluyendo un número relevante de pequeñas y medianas empresas que, a través de emisiones de menor volumen, han utilizado los paneles temáticos como puerta de ingreso al mercado de capitales (IOSCO, 2025) ^(*).

^(*) IOSCO Sustainable Bonds Report (2025)

4.3 Instrumentos y regímenes aplicados

Durante el período analizado, las emisiones de bonos temáticos en Argentina se canalizaron a través de una variedad de instrumentos y regímenes de autorización, reflejando la diversidad de perfiles de emisores y la flexibilidad del marco regulatorio vigente.

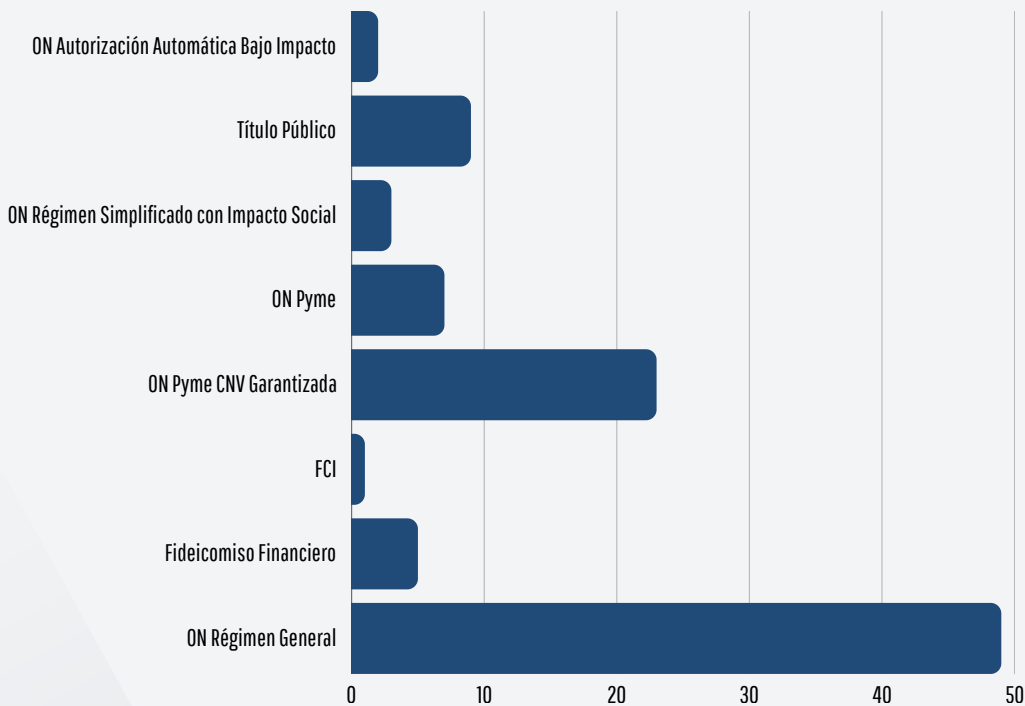
En términos acumulados, la mayor parte de las emisiones se estructuró mediante ON bajo el régimen general, que continúa siendo el instrumento predominante para emisores corporativos de mayor tamaño. A su vez, se registró una participación relevante de Obligaciones Negociables PyME CNV Garantizada, lo que evidencia el uso de esquemas de garantías para facilitar el acceso al financiamiento temático por parte de empresas de menor escala.

Durante 2025, se observó la utilización de regímenes alternativos de emisión, entre ellos el régimen simplificado con impacto social y el nuevo régimen de autorización automática de bajo impacto. Estas estructuras ampliaron las opciones disponibles para emisores con proyectos de menor volumen o con necesidades de financiamiento más acotadas, contribuyendo a diversificar las vías de acceso al mercado.

En términos acumulados, se registraron emisiones de títulos públicos, así como estructuras a través de fideicomisos financieros y fondos comunes de inversión, que complementan el universo de instrumentos utilizados para canalizar recursos hacia proyectos con impacto ambiental y social. Durante 2025, se observó una emisión puntual de títulos públicos de carácter municipal, que se suma a las experiencias previas registradas en el mercado.

El siguiente gráfico presenta la distribución de las emisiones por instrumento y régimen de autorización, evidenciando el predominio de las ON bajo el régimen general, junto con la coexistencia de múltiples esquemas que conviven dentro del mercado temático local.

Cantidad de emisiones por instrumento y régimen de autorización (2019–2025)



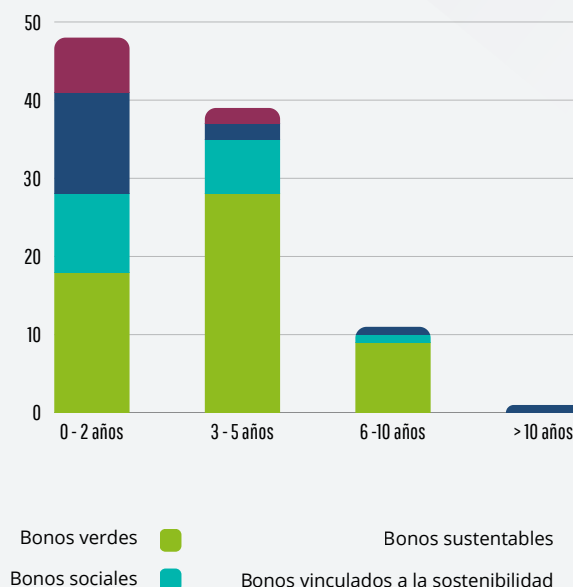
4.4 Moneda, plazos y condiciones generales

Las emisiones de bonos temáticos en Argentina se caracterizan por una combinación de instrumentos en moneda extranjera y local, con un claro predominio del dólar estadounidense en términos de monto colocado. Considerando el total acumulado desde 2019, el 52,5% de las emisiones se realizó en dólares estadounidenses, el 42,4% en pesos y el resto en unidades ajustadas por inflación (UVA). En términos de monto, las emisiones en dólares concentran más del 80% del total emitido, reflejando que los proyectos de mayor escala continúan financiándose mayoritariamente en moneda extranjera.

En cuanto a los plazos, el mercado presenta una fuerte concentración en horizontes de corto y mediano plazo. La mayor parte de las emisiones acumuladas se ubica en rangos de hasta 5 años, con una participación limitada de instrumentos de mayor duración. Esta distribución es consistente con la estructura del mercado local y con las condiciones de financiamiento predominantes durante el período analizado.

Durante 2025, las emisiones autorizadas mantuvieron este perfil general, con predominio de plazos cortos y una participación acotada de instrumentos de mayor duración, en línea con la menor cantidad de emisiones registradas y con el uso de regímenes simplificados y alternativos por parte de algunos emisores.

Distribución de las emisiones por plazo de vencimiento (2019-2025)



4.5 Condiciones financieras de las emisiones

Más allá de la moneda y los plazos, el análisis de las emisiones de bonos temáticos permite identificar diferencias en las condiciones financieras.

Durante 2025, se registraron 6 emisiones denominadas en pesos, todas ellas estructuradas a tasa variable, referenciadas a TAMAR más un margen, el cual se ubicó en un rango de 1,50% a 7%. Este esquema refleja la utilización de tasas de referencia de mercado para instrumentos en moneda local.

En el caso de las emisiones denominadas en UVA, se realizaron 2 colocaciones, con tasas que oscilaron entre 0% y 8%, evidenciando una dispersión asociada a las particularidades de cada emisor y a las características de los proyectos financiados.

Por su parte, se identificaron cuatro emisiones en dólares estadounidenses, todas ellas denominadas en dólar hard, con una tasa promedio de 7,63% y un rango que se extendió desde 6,5% hasta 8,75%. A diferencia de ejercicios anteriores, durante 2025 no se registraron emisiones estructuradas bajo esquemas dólar linked.

En términos comparativos, respecto de 2024 se observan cambios en las condiciones financieras. Durante ese año, las emisiones en pesos se estructuraron mayoritariamente bajo esquemas BADLAR con márgenes promedio en el rango de 3,89% a 7,51%, mientras que las emisiones en moneda extranjera presentaron una mayor diversidad de estructuras, incluyendo instrumentos dólar linked, con tasas que oscilaron entre 0% y 8%. Asimismo, las emisiones en UVA y dólar hard durante 2024 registraron tasas en rangos de 6% a 10%.

En conjunto, entre 2024 y 2025 el mercado mostró una menor diversidad de estructuras financieras, con predominio del dólar hard y un cambio en las tasas de referencia utilizadas para las emisiones en pesos.

Instrumentos a Tasa Fija

Período 2025			
	ON Pyme CNV UVA	ON Pyme CNV Garantizadas UVA	ON Régimen General USD
Cantidad	1	1	4
Monto (en millones de USD)	6,78	1,06	449,76
Tasa Promedio (*)	0,00%	8,00%	7,63%
Rango de Tasa (mín./máx.)	-	-	6,50% - 8,75%
Plazo Promedio (años)	10	2	4

* Tasa promedio calculada como promedio simple no ponderado entre las emisiones de cada categoría.
No se considera el monto emitido como factor de ponderación.

Instrumentos a Tasa Variable

Período 2025				
Pesos				
	Títulos Públicos	ON Pyme CNV Garantizadas	ON Régimen Bajo Impacto	ON Régimen Impacto Social
Cantidad	1	2	2	1
Monto (en millones)	0,50	2,48	0,40	11,30
Tasa	TAMAR + MARGEN	TAMAR + MARGEN	TAMAR + MARGEN	TAMAR + MARGEN
Margen Promedio (*)	5,00%	3,25%	6,51%	3,89%
Plazo Promedio (años)	-	2	2	2

* Margen promedio calculada como promedio simple no ponderado entre las emisiones de cada categoría.
No se considera el monto emitido como factor de ponderación.

5. REVISIÓN EXTERNA Y ALINEACIÓN CON ESTÁNDARES INTERNACIONALES

La totalidad de las emisiones de bonos temáticos autorizadas y listadas en Argentina se encuentran alineadas con los Principios de la International Capital Market Association (ICMA), incluyendo los Green Bond Principles, Social Bond Principles, Sustainability Bond Guidelines y Sustainability-Linked Bond Principles, según corresponda. Esta alineación se verifica a través de los procesos de revisión externa previos a la emisión.

La revisión externa previa a la emisión constituye una práctica ampliamente extendida en el mercado local y un elemento central para la credibilidad de los instrumentos temáticos. Considerando el total acumulado desde 2019 hasta el 31 de diciembre de 2025, se registraron 52 emisiones que contaron con esquemas de rating o puntuación temática y 47 emisiones acompañadas por una segunda opinión independiente.

En el caso de los bonos SVS, la participación de revisores externos se concentró principalmente en FIX SCR, con 28 revisiones realizadas, seguido por SMS, Sustainalytics y UNTREF, con 17 revisiones cada uno, y por Moody's local, con 7. Adicionalmente, Sustainable Fitch, Sustentia Ingeniería, la UTN y Vigeo Eiris participaron con una revisión cada uno, reflejando una amplia participación de revisores externos especializados.

En el caso de los bonos VS, la totalidad de las revisiones externas fue realizada por FIX SCR, con un total de 9 evaluaciones registradas desde el inicio del panel hasta el 31.12.2025.

En un número acotado de casos, la revisión externa se realizó sobre marcos generales de financiamiento sostenible definidos por los emisores, en lugar de sobre un bono específico. Esta modalidad se observa principalmente en emisores recurrentes de mayor escala, como Genneia S.A., y en algunos casos específicos en Plaza Logística S.R.L. y el Gobierno Nacional.

En cuanto al perfil de los revisores, la práctica predominante en el mercado argentino es la utilización de evaluadores locales, lo que refleja el desarrollo de capacidades técnicas a nivel nacional. De manera puntual, algunas emisiones recurrieron a revisores internacionales, sin que ello constituya una tendencia generalizada. A la fecha, no se registran emisiones con procesos de verificación o certificación formal.

Durante 2025, de las 12 emisiones autorizadas, 5 contaron con procesos de rating o puntuación temática, mientras que las restantes obtuvieron una segunda opinión externa. En este período, se observó una mayor diversificación en la participación de revisores, con UNTREF registrando la mayor cantidad de evaluaciones (4), seguido por FIX SCR, SMS, Sustainalytics y Moody's local, con 2 revisiones cada uno.

PARTICIPACION REVISORES EXTERNOS BONOS SVS (2019-2025)	
Revisor	Cantidad
FIX SCR	28
SMS	17
SUSTAINALYTICS	17
UNTREF	17
MOODY'S local	7
SUSTAINABLE FITCH	1
SUSTENTIA INGENIERIA	1
UTN	1
VIGEO EIRIS	1

6. SEGUIMIENTO POST-EMISIÓN E IMPACTOS REPORTADOS

El seguimiento post-emisión constituye una etapa clave para asegurar la transparencia y la credibilidad de los bonos temáticos, en la medida en que permite conocer cómo se asignaron los fondos captados y qué impactos se esperan o se generan a partir de los proyectos financiados.

De acuerdo con el reglamento vigente de los paneles SVS y VS, los emisores tienen la obligación de presentar reportes de uso de fondos. Al 31.12.2025, la totalidad de las emisiones cumplió con este requerimiento, presentando la información correspondiente.

Adicionalmente, si bien el reporte de impacto no es obligatorio desde el punto de vista regulatorio, todas las emisiones incluyen algún nivel de información sobre impacto, ya sea en términos esperados o, en los casos en que el grado de avance de los proyectos lo permite, impactos efectivamente generados. Esta práctica es consistente con el estadio de desarrollo de muchos de los proyectos financiados.

En general los emisores reportan impactos esperados, dado que muchas emisiones son recientes y los proyectos aún se encuentran en etapas tempranas de ejecución. Estos reportes suelen incluir indicadores alineados con la naturaleza del bono y del proyecto financiado, tales como generación de energía renovable, mejoras en eficiencia energética, acceso a servicios esenciales o avances socioeconómicos.

En un número más acotado de casos, particularmente entre emisores recurrentes o de mayor escala, se presentan reportes con impactos reales, basados en resultados ya observables.

La revisión externa posterior a la emisión aún no constituye una práctica generalizada en el mercado argentino de bonos temáticos. Al 31.12.2025, solo un número reducido de emisiones contó con algún tipo de revisión externa post-emisión, lo que refleja que este aspecto continúa siendo un área de desarrollo y consolidación para el mercado local.

Desde BCBA se realiza un seguimiento activo del cumplimiento de las obligaciones de reporte por parte de los emisores. Este seguimiento incluye el control de la presentación de la documentación requerida, así como el envío de notas y comunicaciones formales en aquellos casos en que resulta necesario solicitar aclaraciones, información adicional o documentación complementaria.

Durante 2025, el monitoreo realizado por la BCBA implicó una interacción continua con los emisores, a través de solicitudes de aclaración y requerimientos de información adicional, lo que derivó en la presentación de documentación complementaria y en una mejora en la calidad y el nivel de detalle de los reportes disponibles para el mercado.

En total, se recibieron 29 reportes de seguimiento (28 SVS y 1 VS), se realizaron 23 presentaciones complementarias, se emitieron 8 notas por falta de presentación y se cursaron 15 solicitudes de aclaración.

29
Reportes
de seguimiento



28 SVS
1 VS

23 Presentaciones
complementarias



8 notas por
falta de presentación
15 solicitudes
de aclaración

7. CONTRIBUCIÓN A LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE (ODS)

En la documentación previa a la emisión, los emisores de bonos temáticos identifican los ODS a los que contribuyen los proyectos financiados. Esta información permite contextualizar la orientación temática de las emisiones dentro de una agenda de desarrollo reconocida a nivel internacional.

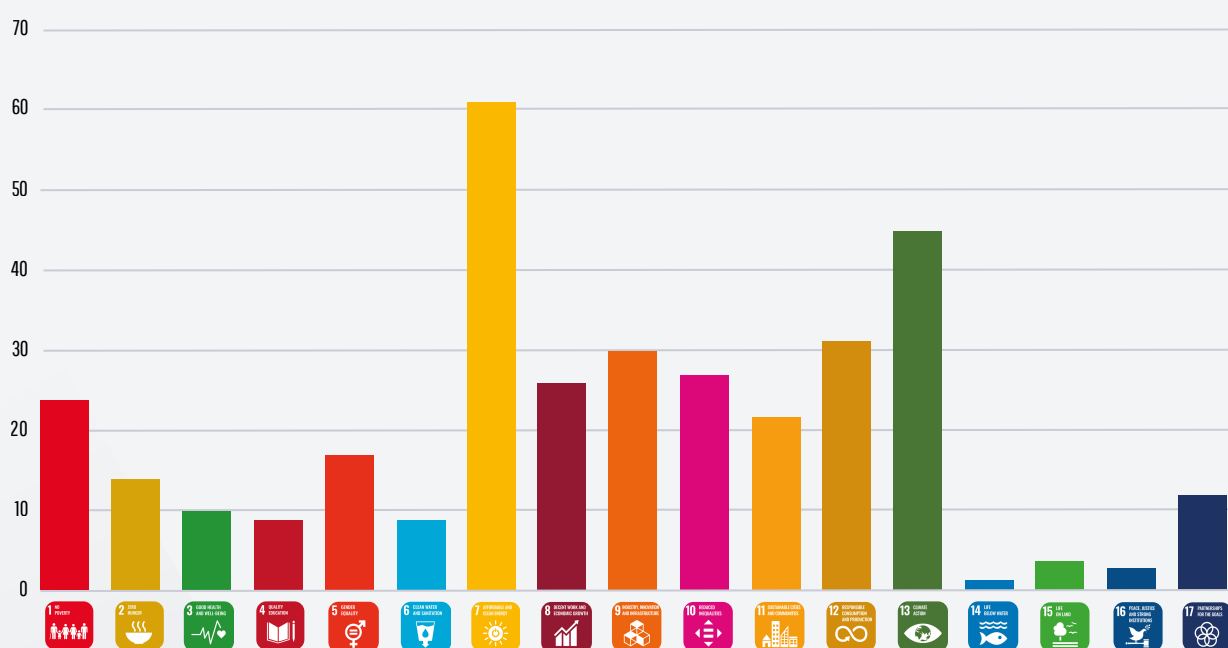
El análisis acumulado de las emisiones autorizadas y listadas desde 2019 muestra una concentración significativa en un número reducido de ODS, en línea con el perfil del mercado argentino de bonos temáticos. En particular, se destacan el ODS 7 (Energía asequible y no contaminante) y el ODS 13 (Acción por el clima), que registran la mayor cantidad de menciones, reflejando el peso de los proyectos vinculados a energías renovables y mitigación del cambio climático.

Asimismo, se observa una participación relevante de ODS asociados a la producción y la infraestructura sostenible, como el ODS 12 (Producción y consumo responsables) y el ODS 9 (Industria, innovación e infraestructura), junto con objetivos de carácter social, tales como el ODS 8 (Trabajo decente y crecimiento económico) y el ODS 10 (Reducción de las desigualdades).

Por el contrario, otros ODS presentan una presencia limitada o marginal en las emisiones analizadas, lo que responde tanto a la naturaleza de los proyectos financiados como a las características estructurales del mercado local.

Cabe destacar que la alineación con los ODS se basa en la información reportada por los emisores en instancias previas a la emisión y no implica una medición directa del impacto efectivo sobre cada objetivo. No obstante, este análisis permite identificar las prioridades temáticas del mercado y su potencial contribución a la Agenda 2030.

Alineación de las emisiones temáticas con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)



ODS declarados por los emisores en la documentación de pre-emisión. Una misma emisión puede contribuir a más de un ODS.

8. MIRADA HACIA ADELANTE

A más de 6 años del lanzamiento del Panel SVS, el mercado argentino de bonos temáticos se encuentra en una etapa de consolidación. Lejos de ser un fenómeno incipiente, estos instrumentos se han integrado de manera estable al financiamiento local, con una diversidad cada vez más amplia de emisores, estructuras y objetivos de impacto.

El análisis de las emisiones autorizadas y listadas hasta 2025 muestra avances significativos en términos de transparencia, alineación con estándares internacionales y cumplimiento de los requisitos de reporte. Al mismo tiempo, persisten desafíos propios de un mercado en evolución, particularmente en el seguimiento post-emisión, la medición de impactos reales y la adopción de revisiones externas posteriores a la colocación.

La experiencia del Panel de Bonos VS y los ajustes realizados a lo largo del tiempo reflejan un proceso de aprendizaje institucional, orientado a fortalecer la integridad del mercado y asegurar la coherencia entre los compromisos asumidos por los emisores y la información disponible para los inversores.

Hacia adelante, el desarrollo del mercado de bonos temáticos en Argentina estará marcado por la profundización de las prácticas de reporte, la mejora en la calidad de la información de impacto y el fortalecimiento del diálogo entre emisores, inversores y reguladores.

En este contexto, el rol de BCBA continuará siendo clave como articulador del ecosistema, promoviendo buenas prácticas, acompañando a nuevos emisores y contribuyendo a la construcción de un mercado de capitales más transparente, sólido y orientado al desarrollo sostenible.

El presente informe fue elaborado por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) con el objetivo de contribuir a la transparencia y al fortalecimiento del mercado de bonos temáticos en Argentina, a partir del análisis de las emisiones autorizadas y listadas durante el período considerado. La información contenida se basa en datos públicos y documentación presentada por los emisores, sin constituir una recomendación de inversión ni una evaluación sobre la conveniencia financiera de los instrumentos analizados.

ELABORADO POR

Bolsa de Comercio de Buenos Aires

EQUIPO RESPONSABLE

Liliana Forciniti
Marianela Fernández
Fernanda Giardino

DISEÑO

Sandra Altí