



Panorama del Mercado de Bonos Temáticos en Argentina

Informe 2024
con corte anual y datos al 30.04.2025

1. Bonos temáticos: una forma de financiar lo que importa

En los últimos años, el mercado de capitales comenzó a hablar un nuevo idioma: el de la sostenibilidad. Conceptos como “bonos temáticos”, “bonos verdes”, “finanzas con impacto” o “inversión responsable” pasaron de ser excepciones a formar parte del vocabulario cotidiano de emisores, inversores y otros actores del ecosistema financiero.

Pero ¿qué es un bono temático? En términos simples, es un instrumento de deuda que se emite para financiar proyectos con impacto positivo. Ese impacto puede ser ambiental —como ocurre con los bonos verdes—, social —como en los bonos sociales—, o una combinación de ambos, en el caso de los bonos sustentables. También existen los bonos vinculados a la sostenibilidad, cuyo atractivo radica en que el emisor se compromete a cumplir objetivos concretos, como reducir emisiones o mejorar

indicadores sociales, con consecuencias financieras si esas metas no se alcanzan.

Argentina no es ajena a esta tendencia global. Diversos emisores comenzaron a explorar este tipo de instrumentos, y cada año se sumaron nuevos actores del sector privado, asociaciones civiles, el gobierno nacional y gobiernos provinciales y municipales. Algunos lo hacen por convicción, otros por estrategia, y muchos por una combinación de ambas razones. Todos, en definitiva, están buscando nuevas formas de financiar proyectos que generen valor más allá del retorno financiero.

Este informe busca poner en números ese fenómeno, documentando lo que efectivamente está ocurriendo en el mercado argentino. Presenta la evolución de las emisiones de bonos temáticos autorizadas por BCBA y listadas en los Paneles SVS y VS de BYMA entre 2019 y 2024, con una mirada adicional sobre los primeros meses de 2025. Más que una fotografía, este documento intenta ser un mapa: un punto de partida para entender hacia dónde puede seguir creciendo este segmento, qué oportunidades ofrece y qué desafíos aún quedan por delante.

Bonos Temáticos

Bonos Verdes

Financian proyectos que ayudan al ambiente: energías renovables, eficiencia energética, transporte limpio, gestión de residuos, economía circular, entre otros.

Bonos Sociales

Canalizan fondos hacia proyectos con impacto social: vivienda, salud, educación, inclusión financiera, empleo, entre otros.

Bonos Sustentables

Combinan objetivos sociales y ambientales en un solo proyecto.

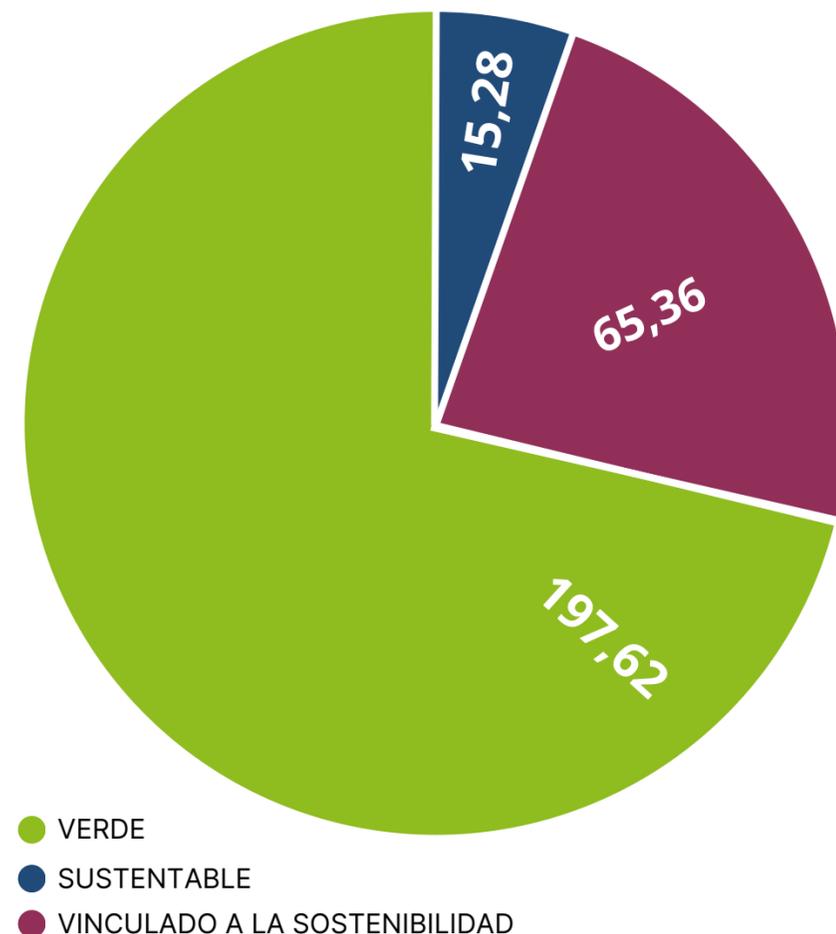
Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (VS)

No financian un proyecto específico, sino que están atados a metas de sostenibilidad del emisor. Si no se cumplen ciertos objetivos, las condiciones del bono pueden cambiar (por ejemplo, aumentar el interés a pagar).

Las finanzas sostenibles crecen cuando hay compromiso real, información clara y decisiones alineadas. Este informe es parte de ese camino compartido entre emisores, inversores, reguladores y mercado.

2. ¿Qué dejó 2024?

GRÁFICO 1: BONOS TEMÁTICOS EMITIDOS EN 2024 (USD MILLONES)



Después de un 2023 que marcó un récord histórico en emisiones temáticas, 2024 mantuvo al mercado en movimiento, aunque sin alcanzar ese pico. Durante el año se registraron **16 emisiones de bonos SVS**, orientadas a financiar o refinanciar proyectos con impacto ambiental y/o social, por un total de **USD 212,9 millones**.

Dentro de ese segmento, los bonos verdes continuaron siendo predominantes: representaron el **75% de las emisiones** y concentraron el **93% del monto total emitido en el año**. Los proyectos de energías renovables, como en años anteriores, encabezaron la demanda de financiamiento. También se emitieron bonos sustentables, principalmente por parte de emisores públicos y pymes. No se registraron emisiones con etiqueta social durante el año.

Otro aspecto relevante fue la continuidad de emisores que ya habían accedido a este tipo de financiamiento en el pasado, junto con la incorporación de nuevos actores, tanto del ámbito municipal como del universo pyme. Desde una perspectiva cuantitativa, 2024 no rompió récords, pero sí confirmó una tendencia de maduración del mercado: la sostenibilidad ya no aparece como una novedad, sino como una opción concreta y válida dentro de las estrategias de financiamiento.

En cuanto a los bonos vinculados a la sostenibilidad (VS), se registraron nuevas emisiones durante el año, aunque a un ritmo considerablemente más lento. Este segmento, aún incipiente, no logró despegar del todo en el mercado argentino y su adopción sigue siendo puntual y marginal.

3. ¿En qué estamos en el 2025?

El mercado sigue en movimiento, pero no a toda velocidad. Crece, pero a su ritmo.

Durante los primeros meses de 2025, el mercado de bonos temáticos siguió dando señales de continuidad, especialmente impulsado por grandes emisores. Entre enero y abril se registraron **3 nuevas emisiones de bonos SVS**, por un monto total de **USD 54 millones**, lo que mantiene la vigencia de estos instrumentos como herramienta de financiamiento sostenible. En este período se mantuvo el predominio de los bonos verdes, con emisiones a cargo de dos actores recurrentes en el mercado: Genneia S.A. y 360 Energy Solar S.A. Como novedad, se destacó la incorporación de un

club de fútbol al mercado de bonos sociales, bajo el régimen simplificado con impacto social. Este hecho confirma la capacidad de los paneles SVS para abrir espacio a pymes y organizaciones de la sociedad civil, ampliando el perfil de los emisores. Por otro lado, no se registraron nuevas emisiones de bonos vinculados a la sostenibilidad (VS) en lo que va del año. Este tipo de instrumento, que depende del compromiso con metas de desempeño

parte del emisor, sigue teniendo una participación marginal en el mercado, aunque su potencial permanece vigente, especialmente en determinados sectores. **En resumen, los datos al 30 de abril de 2025 reflejan un mercado que, si bien no crece a gran velocidad, sostiene su presencia.** Los bonos temáticos continúan siendo una alternativa concreta y valorada para financiar proyectos con propósito, aportando credibilidad, diversidad y sostenibilidad al mercado de capitales argentino.

4. Panorama del mercado de bonos temáticos en Argentina (2019-2024)

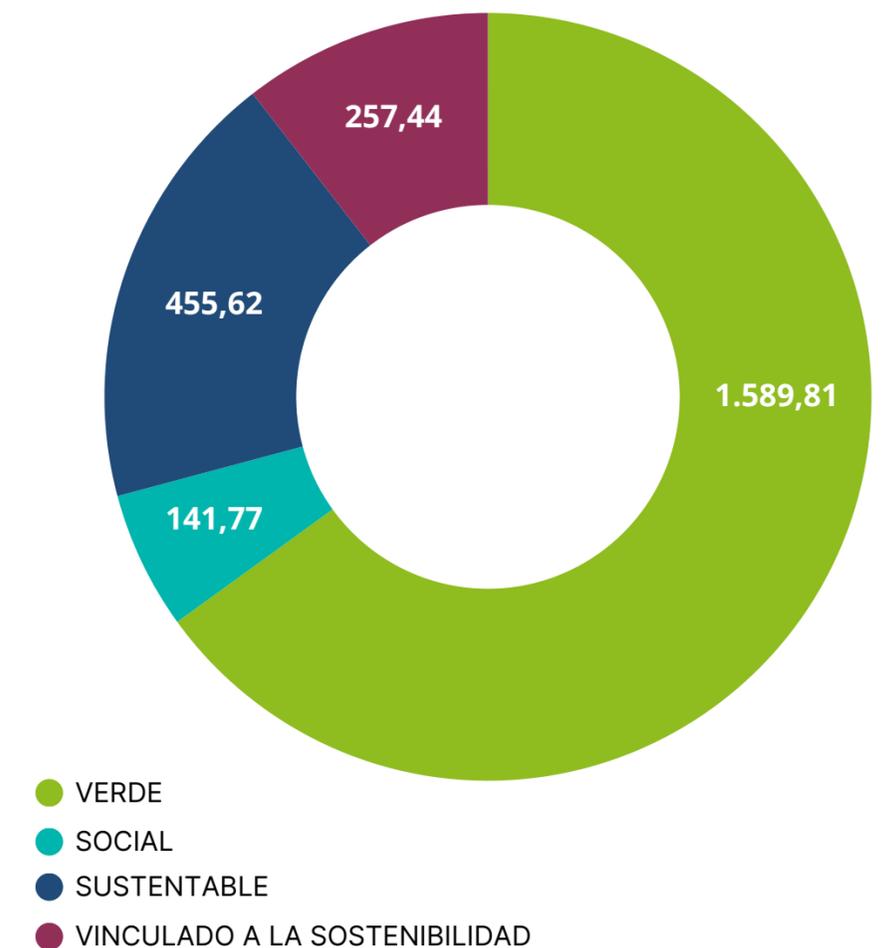
Desde su creación en 2019 con el lanzamiento del Panel SVS de BYMA —y luego, en 2022, con la incorporación del Panel de Bonos VS— el mercado de bonos temáticos en Argentina ha mostrado un crecimiento sostenido, aunque no siempre lineal.

Entre 2019 y 2024 se emitieron **87 bonos temáticos**, por un total acumulado de aproximadamente **USD 2.445 millones**. Los años más dinámicos fueron 2021 y 2023: el primero representó un salto importante en cantidad de emisiones tras un inicio incipiente del mercado, mientras que el segundo alcanzó el récord histórico tanto

en cantidad de emisiones como en monto colocado. Los años 2022 y 2024 mostraron una mayor estabilidad en el número de emisiones, aunque con un monto total más moderado.

Al observar el total acumulado al 31.12.2024, **los bonos verdes dominaron claramente el mercado en estos años:** suman USD 1.590 millones (65%) en montos emitidos y 51 emisiones. Les siguen los bonos sustentables con USD 456 millones (19%), y los bonos sociales con USD 142 millones (6%). Los vinculados a la sostenibilidad USD 257 millones (10%). Esta distribución confirma el perfil ambiental dominante de nuestro mercado, a diferencia de otros mercados de la región de Latinoamérica donde suele priorizar la etiqueta sustentable.

**GRÁFICO 2:
TOTAL DE BONOS TEMÁTICOS
ACUMULADOS DESDE EL INICIO AL
31.12.2024 (USD MILLONES)**



Los gráficos 3 y 4 ilustran la evolución anual del mercado de bonos temáticos en Argentina, tanto en cantidad de emisiones como en montos colocados, diferenciados por tipo de etiqueta. A lo largo del período analizado, los bonos verdes dominaron claramente la escena, liderando en monto emitido y número de colocaciones. No obstante, también se observa una participación sostenida de los bonos sociales y sustentables, junto con una incorporación gradual de los bonos vinculados a la sostenibilidad, que lentamente comienzan a ganar espacio en el ecosistema local. En términos de montos, el mercado mostró un crecimiento progresivo, con picos puntuales vinculados a grandes proyectos energéticos o de infraestructura. Las variaciones interanuales reflejan no solo el contexto macroeconómico general, sino también la naturaleza específica de cada emisión y las estrategias adoptadas por los emisores.

GRÁFICO 3: EVOLUCIÓN POR CANTIDAD DE EMISIONES

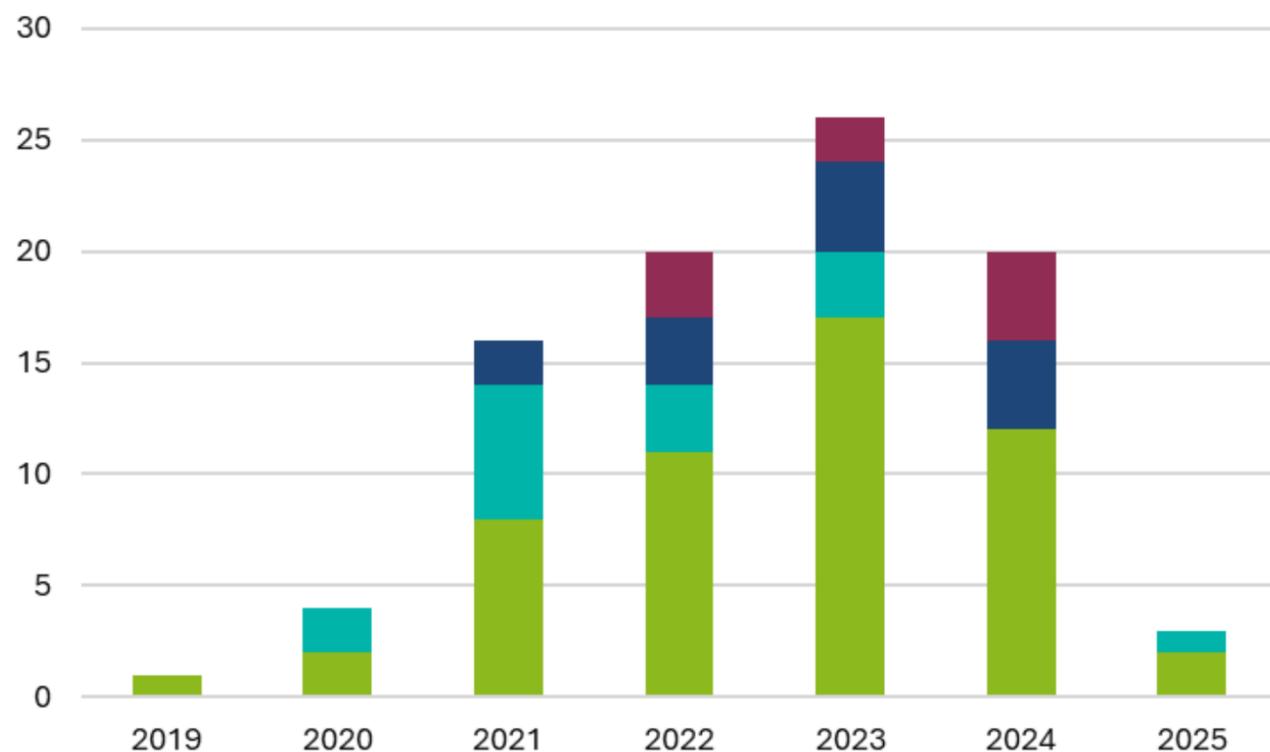
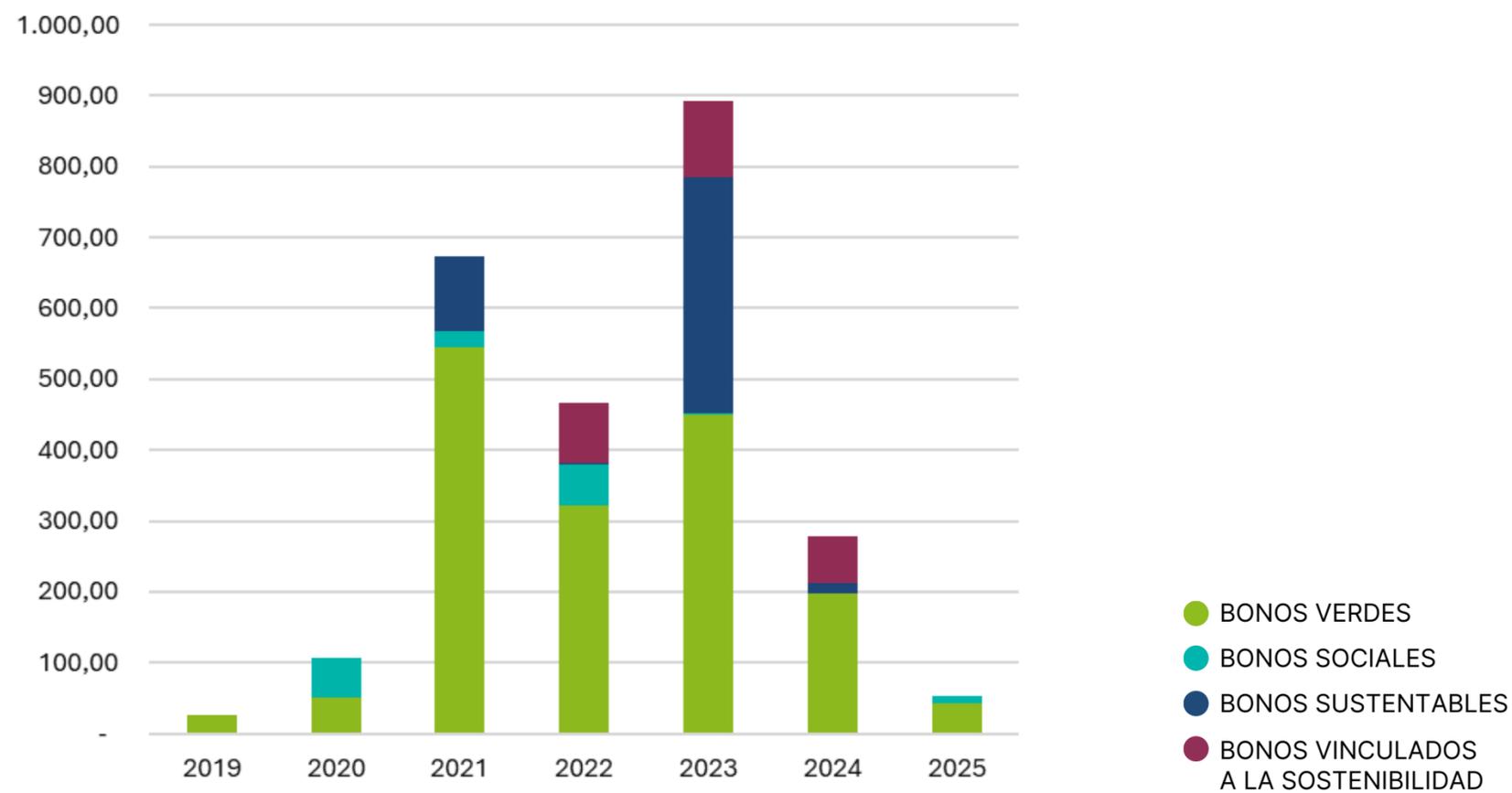


GRÁFICO 4: EVOLUCIÓN POR MONTO EMITIDO EN USD MILLONES



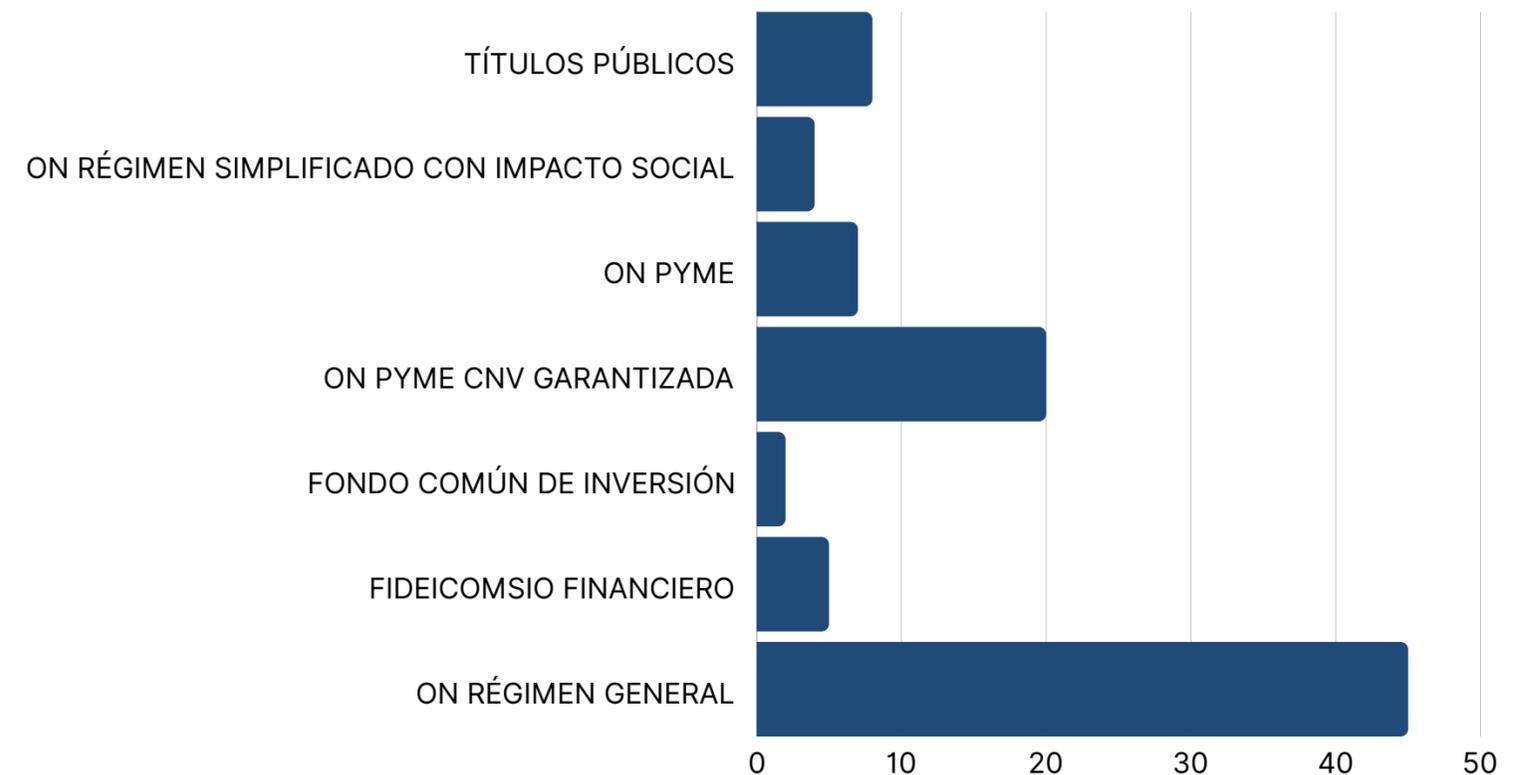
El mercado no explotó de un día para el otro. Creció paso a paso, con avances, pausas y aprendizajes. Hoy, años después, los bonos temáticos son una realidad concreta y creciente en el financiamiento local.

<i>USD millones</i>		Emisiones Total Mercado al 31/12/2024	Emisiones Total Mercado al 30/04/2025	Emisiones Total 2024	Emisiones 1° Cuatrimestre 2025
Bonos Verdes	Cantidad	51	53	12	2
	Monto	1.589,81	1.632,57	197,62	42,76
Bonos Sociales	Cantidad	14	15	-	1
	Monto	141,77	153,06	-	11,30
Bonos Sustentables	Cantidad	13	13	4	-
	Monto	455,62	455,62	15,28	-
Bonos Vinculados a la Sostenibilidad	Cantidad	9	9	4	--
	Monto	257,44	257,44	65,36	
Total	Cantidad	87	90	20	3
	Monto	2.444,64	2.498,70	278,26	54,06

5. ¿Quiénes emiten bonos temáticos? ¿y mediante que instrumentos?

En cuanto a los instrumentos utilizados, la mayoría de las emisiones se canalizó a través de Obligaciones Negociables bajo el régimen general, pero también hubo un número creciente de colocaciones mediante ON PYME CNV Garantizadas. El gráfico 5 muestra la diversidad de participantes.

GRÁFICO 5: EMISIONES TEMÁTICAS POR TIPO DE INSTRUMENTOS



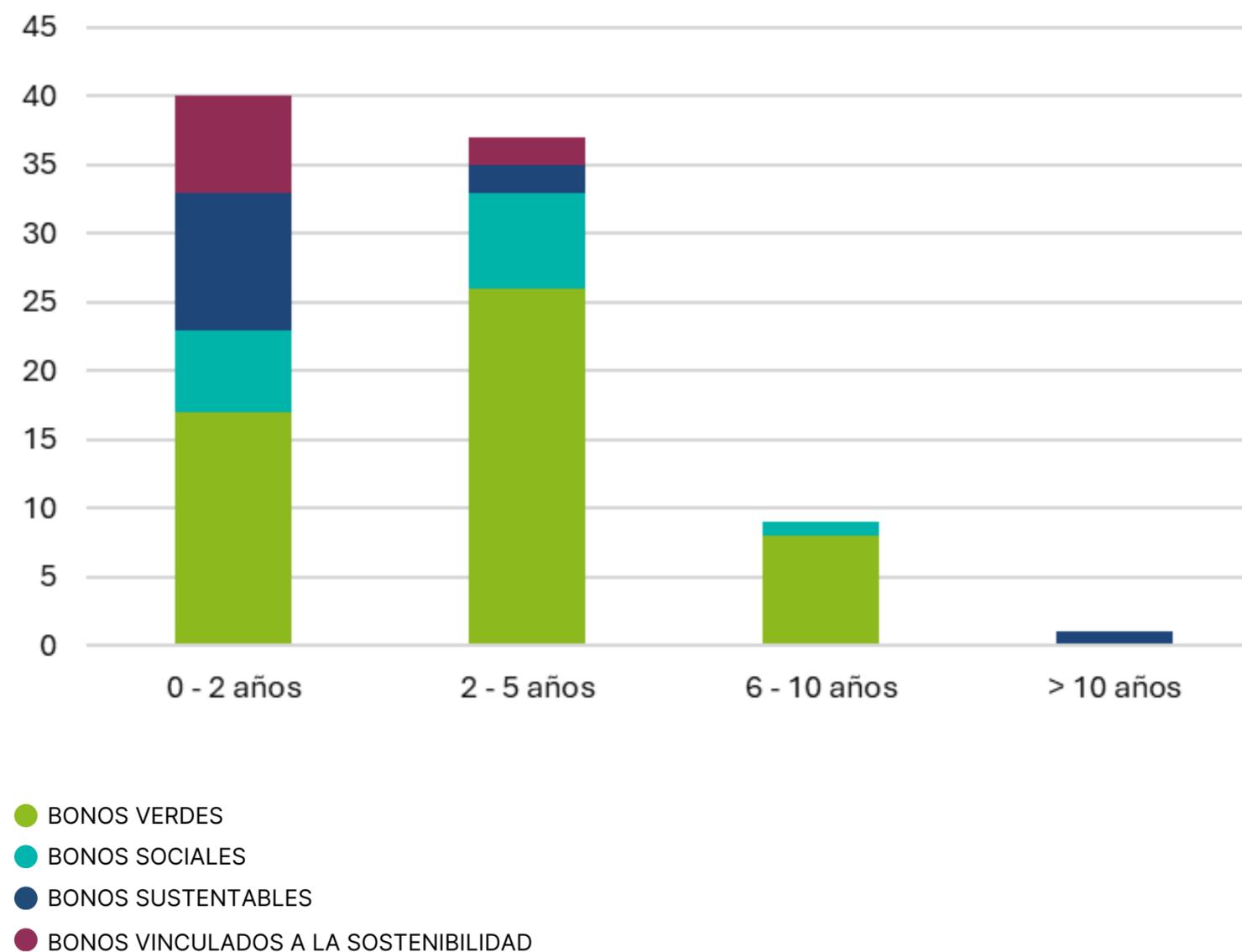
Una de las características del mercado argentino de bonos temáticos es su diversidad de emisores. Al 31 de diciembre de 2024, **37 emisores** (incluyendo fiduciarios y sociedad gerente de FCI) participaron al menos en una colocación, y muchos lo hicieron en más de una categoría: bonos verdes, sociales, sustentables o vinculados a la sostenibilidad. Entre ellos se encuentran empresas privadas de gran tamaño, pymes, asociaciones civiles y gobiernos en sus distintos niveles (nacional, provincial y municipal). Esta variedad demuestra que la sostenibilidad no es exclusiva de grandes corporaciones, sino una opción viable para emisores con perfiles y objetivos diversos.

6. Moneda, plazos y tasas

Una parte significativa de las emisiones de bonos temáticos se emitió en dólares estadounidenses (USD), representando el 77,5% del total emitido al 31.12.2024. Esta tendencia refleja tanto la demanda de los inversores como las preferencias de ciertos emisores frente al contexto inflacionario y cambiario local.

En cuanto a los plazos, el mercado mantiene un perfil mayoritariamente de corto y mediano plazo: casi el 90% de las emisiones tuvieron vencimientos menores a 5 años, en línea con lo que ocurre en el mercado de deuda convencional argentino.

GRÁFICO 6: PLAZOS DE VENCIMIENTO - POR CANTIDAD DE EMISIONES



A continuación, se presenta tanto para el ejercicio 2024 como para el 1° cuatrimestre 2025 un resumen específico por instrumentos emitidos a tasa fija y a tasa variable. Para cada una de ellas, se discrimina la moneda de emisión, monto, tasa y plazo promedio y rango de tasas.

INSTRUMENTOS A TASA FIJA

	PERÍODO 2024					PERÍODO 1T 2025
	UVA FIDEICOMISOS FINANCIEROS	USD ON RÉGIMEN GENERAL	ON RÉGIMEN GENERAL	USD LINKED ON PYME CNV	ON PYME CNV GARANTIZADAS	USD ON RÉGIMEN GENERAL
CANTIDAD	1	5	5	0 (**)	2	2
MONTO (en millones USD)	11,93	107,31	168,96	2,37	1,57	42,76
TASA Promedio (*)	10,00%	6,95%	6,17%	0%	5,25%	7,63%
Rango de TASA (min./máx.)	-	6% - 8,50%	2% - 9%	-	2,49% - 8%	6,50% - 8,75%
PLAZO Promedio (años)	5	3,3	1,94	2,17	3	2,75

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

** Se trata de una emisión adicional a una emisión previa.

INSTRUMENTOS A TASA VARIABLE

	PERÍODO 2024			PERÍODO 1T 2025
	TÍTULOS PÚBLICOS	PESOS ON PYME CNV	ON PYME CNV GARANTIZADAS	PESOS ON RÉGIMEN IMPACTO SOCIAL
CANTIDAD	2	0 (**)	4	1
MONTO (en millones USD)	5,02	2,84	3,41	11,52
TASA Promedio (*)	BADLAR + MARGEN	BADLAR + MARGEN	BADLAR + MARGEN	TAMAR + MARGEN
MARGEN Promedio	6,13%	5%	3,59%	3,89%
PLAZO Promedio (años)	1,22	0,67	1,75	2

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

** Se trata de una emisión adicional a una emisión previa.

7. Alineación con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)

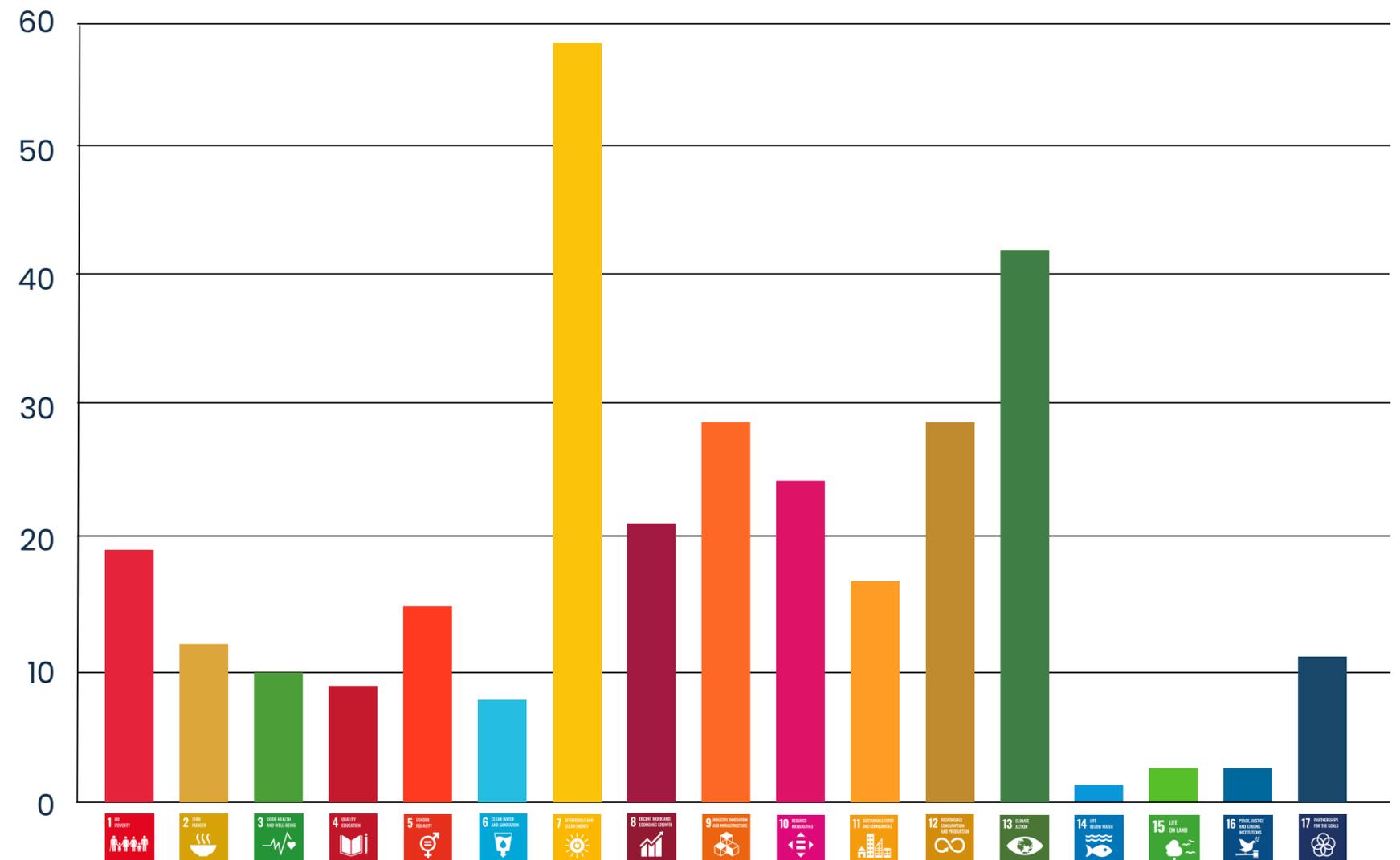
Los bonos temáticos emitidos en Argentina muestran una clara vinculación con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) establecidos por Naciones Unidas. Entre los más representados se destacan:

- **ODS 7:** Energía asequible y no contaminante
- **ODS 13:** Acción por el clima
- **ODS 9:** Industria, innovación e infraestructura
- **ODS 12:** Producción y consumo responsables

Esta alineación permite traducir el impacto local de los proyectos financiados en objetivos globales medibles, aportando coherencia y comparabilidad al universo de finanzas sostenibles.

Los ODS ayudan a traducir el impacto de los proyectos financiados en objetivos globales claros

GRÁFICO 7: CONTRIBUCIÓN A LOS ODS – POR CANTIDAD DE EMISIONES



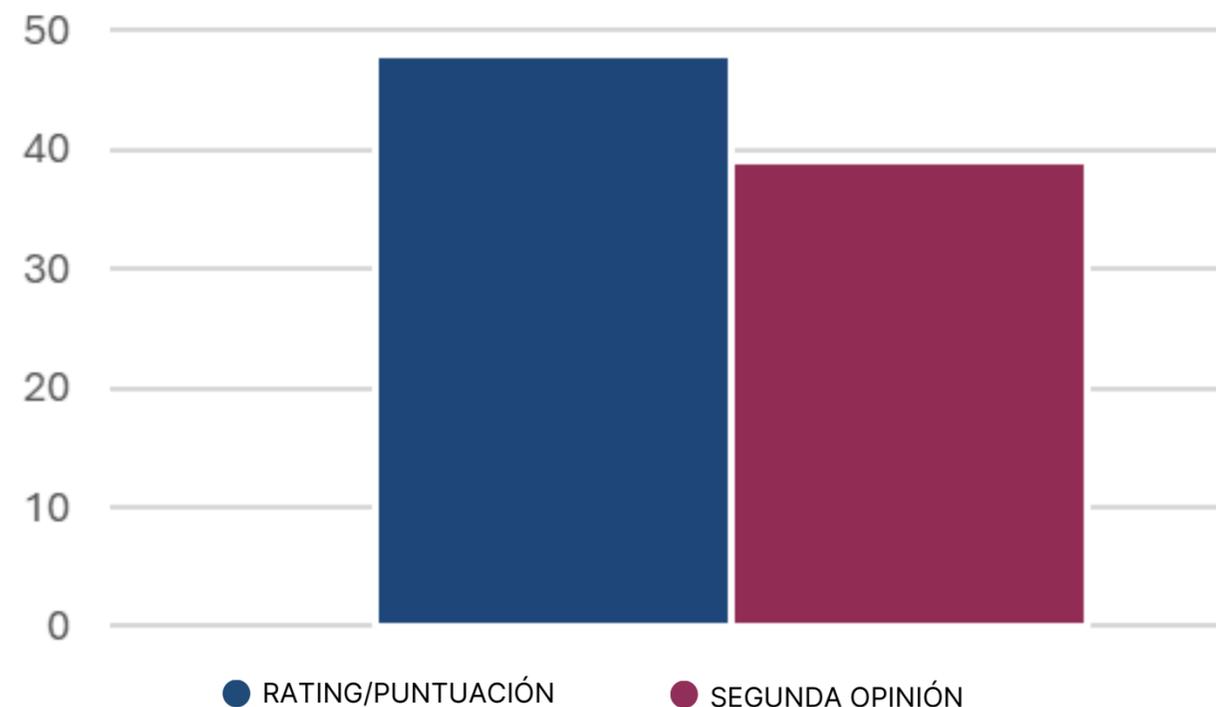
8. Revisiones Externas Pre-Emisión

Uno de los mecanismos que otorgan mayor credibilidad a los bonos temáticos es la realización de revisiones externas previas a la emisión, que permiten verificar la alineación de los instrumentos con los principios internacionales de ICMA.

Del total de emisiones realizadas desde la creación de los paneles y hasta el 31.12.2024, se registraron:

- **48** emisiones que contaron con un rating o puntuación temática, emitidas por calificadoras de riesgo locales.
- **39** emisiones que fueron acompañadas por una segunda opinión.
- En **17** casos, la revisión externa fue realizada sobre un marco general de financiamiento sostenible del emisor, en lugar de sobre un bono específico. De estas, 15 corresponden al marco de Genneia S.A., y las otras dos a Plaza Logística S.R.L. y al Gobierno Nacional.
- El mercado argentino contó con la participación de **3** revisores externos internacionales.

GRÁFICO 8: TIPOS DE REVISIÓN EXTERNA EN EL MERCADO ARGENTINO – POR CANTIDAD DE EMISIONES



9. Categorías de impacto según ICMA

El desarrollo del mercado argentino de bonos temáticos ha estado guiado por los estándares internacionales promovidos por ICMA, incluyendo los Principios de Bonos Verdes, los Principios de Bonos Sociales, la Guía de Bonos Sustentables y los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad. En cuanto al uso de fondos, la categoría verde más frecuente fue la de energías renovables, que concentra la mayor parte del financiamiento temático en el país. Le siguen, con menor peso, gestión sostenible del agua y de las aguas residuales, edificios ecológicos y eficiencia energética.

En las categorías sociales, la distribución fue más diversa. Se destacan proyectos vinculados a: emergencia sanitaria (impacto de la pandemia); acceso a servicios esenciales (salud, vivienda); avances socioeconómicos (inclusión financiera).

Impactos reportados: avances y desafíos

Uno de los principales atributos de los bonos temáticos es su capacidad para canalizar fondos hacia proyectos con impacto ambiental y/o social positivo. En ese sentido, contar con información sobre los resultados efectivos de esos proyectos resulta clave para evaluar la solidez del instrumento y fortalecer la confianza de los inversores. Sin embargo, la calidad y comparabilidad de los reportes de impacto sigue siendo dispar en los mercados temáticos.



Genneia S.A.

18 Parques de generación de energía renovable

13 Eólicos

(de los cuales uno se encuentra en construcción y 12 están operativos)

5 Solares

(de los cuales 2 están en construcción y 3 en funcionamiento)

Inversión total USD 946 millones.

Indicadores de impacto 2024

1.181,92 nuevos hogares abastecidos

1.972,84 toneladas de CO₂ evitadas

1.362 MW de capacidad instalada

4.443,58 MWh producción

203 turbinas eólicas

1.125 paneles solares

En Argentina, los emisores han avanzado en la publicación de reportes de impacto, aunque, la consistencia y nivel de detalle de esa información aún es heterogénea, lo cual dificulta la compilación de indicadores agregados a nivel de mercado. A ello se suma que muchos de los proyectos financiados aún se encuentran en ejecución, por lo que los impactos informados siguen siendo, en gran parte, estimados o esperados.

En este contexto, optamos por no incluir un análisis comparativo general. A continuación, destacamos las emisiones de Genneia S.A., que es el principal emisor de bonos temáticos de nuestro mercado.



10. Mirando hacia adelante

El mercado argentino de bonos temáticos ha recorrido un camino relevante en pocos años. Pasó de ser una propuesta incipiente a consolidarse como una herramienta concreta, diversa y flexible para financiar proyectos con impacto.

Más allá de los números, este informe refleja la construcción de un espacio donde conviven empresas de diferentes tamaños, gobiernos y asociaciones civiles, y donde se financian tanto parques solares y eólicos como programas de inclusión financiera o infraestructura.

El desafío que viene no es solo cuantitativo.

Implica profundizar la calidad de la información post emisión, y sostener la credibilidad de las emisiones. La sostenibilidad no puede ser solo una etiqueta: tiene que ser una práctica medible, verificable y significativa. Desde BCBA entendemos que la información clara, accesible y precisa es un pilar fundamental para seguir construyendo confianza. Este informe busca aportar en esa dirección: ofrecer un diagnóstico, con datos reales, que permita entender el presente y proyectar el futuro de las finanzas sostenibles en Argentina.



Elaborado por Gerencia Técnica y de Valores Negociables – BCBA
Equipo de Sostenibilidad

- Liliana Forciniti
- Marianela Fernandez
- Fernanda Giardino

Diseño
Sandra Alti