

Green Evaluation (Evaluación Verde)

Provincia de La Rioja

Bono por US\$200 millones con vencimiento en 2025

Resumen de la Transacción

En febrero de 2017, la Provincia de la Rioja en Argentina emitió bonos denominados verdes por US\$200 millones con vencimiento en 2025. De los recursos, un total de US\$170 millones se usarán para financiar el desarrollo de Parque Arauco, un parque eólico ubicado 90 km al norte de la Ciudad de la Rioja, en la que la provincia tiene una participación de 83.4%. La Provincia utilizará los restantes US\$30 millones en proyectos que todavía no ha especificado pero que ha identificado como positivos para el medio ambiente. Los bonos tienen una estructura de amortización con un cupón semestral de 9.75%. Esta evaluación verde aplica solamente a los US\$170 millones (85%) usados para financiar el parque eólico.

Resumen de la Green Evaluation

Transparencia de la transacción

- Reporte de uso de los recursos
- Exhaustividad de los reportes

Gobierno Corporativo de la transacción

- Administración de los recursos
- Estructura de la evaluación del impacto

Mitigación

Sector

Energía verde

→ Clasificación Beneficio Neto

Abastecer la red de distribución con electricidad de baja emisión de carbono

→ Ajuste de la jerarquía

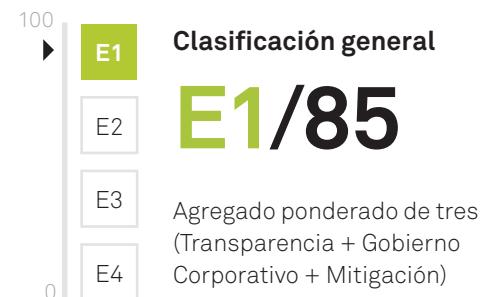
Carbono

88

Adaptación

NA

Entidad:	Provincia de la Rioja
Subsector ICB:	N.A.
Ubicación (OC):	Argentina
Valor de financiamiento:	\$200 millones
Monto evaluado:	85%
Fecha de evaluación:	Sep. 21, 2017
Contacto:	Diego Weisvein +54-11-48912154 Diego.Weisvein@spglobal.com



Descripción del proyecto

La Provincia de la Rioja usará US\$170 millones de una emisión de bonos verdes por US\$200 millones para financiar la expansión de las instalaciones eólicas de Parque Arauco. Esta evaluación verde aplica solamente al monto de US\$170 millones. El Parque Arauco inició operaciones en 2012 con una capacidad de 25.2 MW y se expandió a 50.4 MW en 2014.

Parque Arauco es propiedad en 83.4% del gobierno de la Provincia de la Rioja, y el restante 16.6% es propiedad de Energía Argentina S.A., una empresa privada controlada y administrada por el gobierno federal de Argentina para la exploración, explotación y comercialización de petróleo y gas natural, así como para la generación, transmisión y comercialización de electricidad.

A la fecha, el parque eólico tiene 50.4 MW de capacidad instalada de generación de energía y el plan es expandir la capacidad a unos 300 MW hacia 2019. Dicha capacidad instalada sería suficiente para proveer electricidad a través de fuentes renovables a toda la provincia de La Rioja. De los fondos de la emisión, los US\$170 millones correspondientes a la expansión de Parque Arauco ya se asignaron a un fideicomiso que desembolsará los fondos conforme avancen las obras.

Durante los últimos años, los déficits en la generación de energía en Argentina se han traducido en cortes de energía y en la necesidad de importaciones para abastecer a la población. Para atender esta situación y expandir la capacidad instalada, el gobierno que asumió en diciembre de 2015 convocó a dos licitaciones nacionales e internacionales (RenovAr 1.0 y 1.5) para el otorgamiento potencial de acuerdos de compra de energía para la electricidad generada a partir de recursos eólicos y solares. Ambas licitaciones recibieron una amplia participación y, para los proyectos eólicos en particular, se adjudicaron a Parque Arauco 99.75 MW en RenovAr 1.0 y 95 MW en RenovAr 2.0.

Para financiar los trabajos de expansión, la Provincia de la Rioja emitió bonos por US\$200 millones en febrero de 2017, de los cuales US\$170 millones se asignaron para el desarrollo de los proyectos de energía renovable de Parque Arauco SAPEM (incluyendo una línea de transmisión de 80 km para conectar la nueva energía generada con la red de distribución). Los bonos se autodenominaron como

verdes en línea con los “Green Bond Principles 2016”, un conjunto de lineamientos voluntarios para la emisión de bonos verdes, desarrollado por un comité conformado por emisores, inversionistas e intermediarios en el mercado de bonos verdes.

Resumen de la puntuación

Esta transacción recibió una clasificación general de E1/85, lo que representa la clasificación más fuerte para una *Green Evaluation* en nuestra escala de E1 (el más alto) a E4 (el más bajo). Evaluamos 85% de los recursos de esta transacción que corresponde al componente ya asignado al proyecto Parque Arauco. Esta clasificación se determina tomando un promedio ponderado de las evaluaciones de Transparencia (93) y Gobierno Corporativo (83) como excelentes y de la puntuación de Mitigación de 88. En nuestra opinión, la contribución de la generación de energía renovable hacia la descarbonización sistemática, el sólido marco de gobierno corporativo y los mecanismos transparentes para la elaboración de reportes, colocan este financiamiento en el extremo superior de nuestra escala.

Fundamentos

- Los fondos desembolsados para el proyecto eólico Parque Arauco contribuirán a la descarbonización del sistema, en la parte alta de nuestra jerarquía de carbono en una región relativamente intensa en las emisiones de carbono.
- Las puntuaciones de Transparencia y Gobierno corporativo se apoyan en una estructura robusta que regula el uso de los fondos de la emisión a través de un fideicomiso así como los compromisos para reportar el impacto de la reducción de emisiones de carbono.

Principales fortalezas y debilidades

El principal factor detrás de la evaluación E1 es la asignación de fondos a un proyecto renovable de generación de energía eólica. La energía verde se sitúa en la parte más alta de nuestra jerarquía de carbono ya que consideramos que contribuye a la descarbonización general sistemática de la economía global. El impacto ambiental de los proyectos eólicos normalmente se clasifica favorablemente por encima de los solares en nuestra escala debido a los mejores

factores de capacidad durante la vida de los primeros. En el caso de Parque Arauco, la Clasificación de Beneficio Neto (NBR, por sus siglas en inglés) de 51 refleja la intensidad media de emisiones de carbono de la red convencional de distribución de Argentina, que depende principalmente de las tecnologías alimentadas con gas (un 60%).

Nuestras puntuaciones de transparencia y gobierno corporativo reflejan la decisión del emisor de etiquetar el bono como verde y el marco y procesos relacionados que se siguen en la región. Los US\$170 millones dedicados a financiar el desarrollo de Parque Arauco se depositaron en una cuenta especial desde donde los fondos se desembolsarán exclusivamente para la expansión del parque eólico. En los reportes anuales que se publicarán en su sitio web, Parque Arauco se comprometió a:

- Describir la continua aplicación de los recursos netos.
- Dar detalles sobre los montos ya asignados a Parque Arauco, las fechas del fondeo y las fechas de vencimiento contractual.
- En la medida de lo posible, entregar información sobre el resultado ambiental de tales proyectos.

En términos de debilidades, encontramos que no existe una auditoría independiente de la asignación de los recursos dado que todas las partes involucradas – incluyendo el fideicomiso bancario en el que se depositaron los fondos; la Provincia de la Rioja, que autoriza los desembolsos, y el propio Parque Arauco son todas entidades relacionadas con el gobierno. Además, la fórmula o metodología para calcular el resultado ambiental esperado no es pública, aunque el proyecto se ha comprometido a revelarla.

Puntuaciones a nivel del proyecto

Sector	Ubicación	Tecnología	Uso de los recursos (US\$ Mil.)	Tratamiento del uso de los recursos	Puntuación de Beneficio Neto
Energía verde	Argentina	Generación en tierra de energía eólica	170.00	Actual	51

Green Evaluation – Proceso

93

83

Transparencia

Gobierno Corporativo

88

Mitigación

Agregado ponderado de tres
(Transparencia + Gobierno Corporativo + Mitigación)

E1/85

Puntuación general

Tecnología	Base de intensidad de emisiones de carbono	Clasificación de Beneficio Neto	Ajuste en la jerarquía de carbono	Puntuación de Impacto Ambiental	Recursos (US\$ Mil.)
	Argentina				
	Extremadamente alto		Bajo		
Energía eólica		51	Descarbonización sistémica	85	170.00
Energía solar					
Hidrológica menor					
Hidrológica mayor (excluyendo áreas tropicales)					
Administración y control de la energía					
No especificado					
Transporte ecológico sin combustión de combustibles fósiles			Descarbonización significativa en sectores ya alineados con una economía verde		
Edificios ecológicos – nuevas construcciones					
No especificado					
Eficiencia de energía (eficiencia industrial y de electrodomésticos)					
Transporte ecológico con combustión fósil			Alivio de emisiones de industrias existentes intensivas en emisiones de carbono		
Renovación de edificios ecológicos					
No especificado					
Nuclear			Tecnologías de descarbonización con daños ambientales significativos		
Hidrológica mayor en áreas tropicales					
No especificado					
Carbón a gas natural					
Producción más limpia de combustibles			Mejora de eficiencia ambiental de actividades de combustión fósil		
Uso más limpio de carbón					
No especificado					
Tecnología	Referencia de estrés de agua	Clasificación de Beneficio Neto	Ajuste en la jerarquía de agua	Puntuación de Impacto Ambiental	Recursos (US\$ Mil.)
Agua					

Nuestro enfoque de *Green Evaluation*

Agregado ponderado de tres:

$$\text{Transparencia} + \text{Gob. Corp.} + \text{Mitigación} \circ \text{Adaptación} = \text{Green Evaluation}$$

Enfoque común que usan los proveedores de segundas opiniones

Exclusivo de S&P Global Ratings

Transparencia

- Reporte de uso de recursos
- Reportes exhaustivos

Gobierno Corporativo

- Administración de recursos
- Estructura de evaluación de impacto

Mitigación

Construcciones, eficiencias industriales, energía, infraestructura, transporte y agua

Adaptación

Capex de resiliencia tal como defensa contra inundaciones, protección de activos, etc.

Green Evaluation final (E1 - E4 o R1 - R4)

eKPI – Indicador Clave de Desempeño Ecológico

Clasificación de Beneficio Neto

eKPI's: Carbón, Residuos, Uso del agua

Jerarquía aplicada

Impacto ecológico

Puntuación de Mitigación

Clasificación de beneficio en costos

Índice de resiliencia de beneficios: Estimación de reducción en daños si ocurre un evento

Nivel de resiliencia

Puntuación de Adaptación

Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P) recibe un honorario por su producto Green Evaluation (Evaluación Verde o el Producto). S&P también podría recibir honorarios por calificar las transacciones que abarca el Producto o por calificar al emisor de las transacciones que abarca el Producto. El comprador del Producto podría ser el emisor o un tercero.

El Producto no es una calificación de riesgo crediticio. El Producto no considera el estatus ni implica la probabilidad de la conclusión de ningún Proyecto incluido en un financiamiento determinado, o la conclusión de un financiamiento propuesto. El Producto brinda una evaluación de la clasificación relativa del beneficio ambiental estimado de un financiamiento dado. El Producto es una evaluación en un momento determinado que refleja la información disponible al momento de que se creó y publicó el Producto.

Las calificaciones de riesgo crediticio, opiniones, análisis, decisiones de reconocimiento de calificaciones, y/o cualquier punto de vista de S&P reflejado en el Producto o el resultado del Producto no constituyen recomendaciones para invertir, para tomar decisiones de crédito, comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, una oferta para comprar o vender o la solicitud de una oferta para comprar o vender cualquier instrumento, aprobación de la idoneidad de ningún instrumento, aprobación de la exactitud de cualquier dato o conclusiones establecidas en el Producto, o verificación independiente de cualquier información que se base en el proceso de calificación de riesgo crediticio. El Producto y cualquier presentación relacionada no consideran ningún objetivo financiero, situación financiera, necesidades o medios del usuario, y no debe usarse como base para tomar ninguna decisión de inversión. El resultado del Producto no sustituye el juicio y la experiencia independiente de un usuario. El resultado del Producto no es una asesoría financiero, fiscal o legal profesional, y los usuarios deben obtener una asesoría independiente y profesional cuando lo consideren necesario.

Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

S&P y todos sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Producto. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de la información en el Producto, o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información transmitida vía Internet, o por la exactitud de la información en el Producto. El Producto se ofrece sobre una base "como es". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, LA EXACTITUD, LOS RESULTADOS, PUNTUALIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIDAD O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO PARTICULAR CON RESPECTO AL PRODUCTO, O PARA LA SEGURIDAD DEL SÍTIO WEB DESDE DONDE SE ACCEDE AL PRODUCTO. Las Partes S&P no son responsables de mantener o actualizar el Producto o de proporcionar correcciones, actualizaciones o publicaciones en relación con este. Las Partes S&P no tendrán ninguna responsabilidad por la exactitud, puntualidad, confiabilidad, desempeño, disponibilidad continua, exhaustividad o retrasos, omisiones en la entrega del Producto.

En la medida en que lo permita la ley, en ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

S&P mantiene una separación entre las actividades comerciales y analíticas. S&P tiene ciertas actividades de sus unidades de negocio separadas una de la otra a fin de conservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Por ello, ciertas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible para otras unidades de negocio de S&P. S&P implementó políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de cierta información no pública que recibe con relación a cada proceso analítico.

Copyright 2017 © por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.