

PROYECTO READINESS GCF

ALINEACIÓN DE FLUJOS FINANCIEROS PRIVADOS DE PANAMÁ CON LOS OBJETIVOS DEL ACUERDO DE PARÍS

GUÍA DE ALINEACIÓN Y EVALUACIÓN DE PROYECTOS EN
BONOS TEMÁTICOS SEGÚN LA TAXONOMÍA DE FINANZAS
SOSTENIBLES DE PANAMÁ

ONU 
programa para el
medio ambiente

UN 
environment
programme

finance
initiative

Mayo 2025



MINISTERIO DE
AMBIENTE



MINISTERIO DE
ECONOMÍA Y FINANZAS



Contenido

Acrónimos.....	3
Glosario	3
Introducción	4
Marco general	5
Bonos temáticos	5
Proceso de emisión de Bonos Temáticos en Panamá	7
Rol de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).....	9
Descripción general de la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá	9
Guía de alineación y evaluación de proyectos en bonos temáticos según la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá.....	16
1. Información necesaria para la evaluación de portafolios	17
2. Pasos de alineación con la Taxonomía	19
Conclusiones.....	24

Tabla de ilustraciones

Ilustración 1 Etiquetas de los bonos temáticos	6
Ilustración 2 Proceso de registro ante la SMV y de inscripción en Latinex	7
Ilustración 3 Proceso general de emisión de bonos en Panamá.....	8
Ilustración 4 Principios Rectores y Objetivos Ambientales de la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá.....	10
Ilustración 5 Sectores y actividades económicas de la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá	11
Ilustración 6 Sectores y actividades cubiertos desde el objetivo de mitigación	12
Ilustración 7 Ruta de aplicación de la Taxonomía para el objetivo de mitigación del cambio climático	13
Ilustración 8 Sectores y actividades cubiertos desde el objetivo de adaptación	14
Ilustración 9 Ruta de aplicación de la Taxonomía para el objetivo de adaptación al cambio climático	15
Ilustración 10 Sectores de uso del suelo que abordan siete objetivos ambientales.....	15
Ilustración 11 Ruta de aplicación de la Taxonomía para los sectores de uso del suelo	16
Ilustración 12 Proceso para emitir un bono.....	17
Ilustración 13 Diferencia entre elegibilidad y alineación en el marco de la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá.....	20
Ilustración 14 Pasos sugeridos para lograr la alineación con la Taxonomía	20

Acrónimos

BID	Banco Interamericano de Desarrollo
CBI	Iniciativa de Bonos Climáticos (siglas en inglés)
CBS	Estándar de Bonos Climáticos (siglas en inglés)
ESG	Medio ambiente, asuntos sociales y gobernanza (siglas en inglés)
EU GBS	Estándar de Bonos Verdes de la Unión Europea (siglas en inglés)
GBP	Principios de Bonos Verdes (siglas en inglés)
GEI	Gases de efecto invernadero
ICMA	Asociación Internacional de Mercados de Capitales (siglas en inglés)
KPIs o Indicadores de sostenibilidad	Métricas cuantitativas que permiten evaluar el desempeño ambiental de una organización en relación con sus actividades, productos o servicios
LATINEX	Bolsa Latinoamericana de Valores
NHDS	No Hacer Daño Significativo
ODS	Objetivos de Desarrollo Sostenible
SMV	Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá
SPO	Opinión de segunda parte (siglas en inglés)
SSM	Salvaguardas Sociales Mínimas
UoP	Uso de recursos o fondos (siglas en inglés)

Glosario

Actividades Alineadas	Actividades que cumplen con los criterios de contribución sustancial, los requisitos específicos para No Hacer Daño Significativo sobre Objetivos Ambientales y las Salvaguardas Sociales Mínimas
Actividades Elegibles	Actividades económicas contenidas en la Taxonomía
Bonos temáticos	Instrumentos financieros de deuda cuyo propósito es financiar o refinanciar proyectos sociales y/o ambientales
Bonos verdes	Títulos de deuda que se utilizan específicamente para respaldar proyectos ambientales o relacionados con el cambio climático
Emisor	Empresa, entidad o vehículo inscrito conforme las leyes panameñas y autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores para ofrecer valores negociables al público
Greenwashing o Lavado Verde	Práctica o posibilidad de que los fondos no se utilicen para financiar las actividades declaradas por el emisor o de que el proyecto no genere el impacto previsto.
SPO (Opinión de segunda parte)	Las emite una institución con experiencia en asuntos ambientales y/o sociales, independiente del emisor, y debe ser independiente de los procesos de estructuración del instrumento financiero. La revisión consiste normalmente en una evaluación de la alineación del marco del instrumento financiero
Uso de Recursos (Use of Proceeds)	Recursos de instrumentos que se asignan a proyectos, activos, actividades o gastos específicos que se alinean con los criterios sectoriales específicos de los Bonos Climáticos

Introducción

El cambio climático representa uno de los principales desafíos globales, con impactos significativos sobre los ecosistemas, la economía y el bienestar de las comunidades. En respuesta, las taxonomías de finanzas sostenibles han surgido como herramientas técnicas que, basadas en criterios científicos, permiten identificar actividades y activos económicos que contribuyen sustancialmente a los objetivos ambientales y climáticos, fortaleciendo así la transparencia del mercado y evitando el riesgo de prácticas como el lavado verde.

En este contexto, *la Guía de alineación y evaluación de proyectos en bonos temáticos según la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá* (en adelante: “la Guía”), tiene como propósito **orientar a los emisores de bonos temáticos en la identificación de activos o proyectos elegibles bajo los criterios de la Taxonomía**, fortaleciendo así la credibilidad de la información y facilitando decisiones de inversión alineadas con los compromisos ambientales del país. Si bien el uso de la Taxonomía no es obligatorio, se recomienda su adopción como marco técnico para robustecer la transparencia y constancia de las emisiones. No obstante, en los casos en que se haga referencia explícita a la misma o se opte por utilizarla en el marco de una emisión de bono temático, su aplicación como marco técnico será obligatoria, debiéndose seguir lo establecido en la presente Guía.

En ese sentido, la Guía presenta elementos clave que deben ser considerados para evaluar un portafolio de proyectos y propone un proceso estructurado que permita a las instituciones trazar una hoja de ruta clara para avanzar hacia la alineación de sus inversiones con la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá. El documento está dirigido a emisores de bonos temáticos en Panamá que busquen estructurar y evaluar sus portafolios de proyectos utilizando la Taxonomía como una herramienta con criterios técnicos para fortalecer la transparencia, integridad y credibilidad de sus emisiones. Asimismo, está pensada para otro tipo de actores que incluye entidades financieras, inversionistas institucionales, autoridades gubernamentales, reguladores, consultores, verificadores externos y asesores técnicos que deseen asegurar el uso adecuado de los fondos.

La alineación de proyectos con la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá ofrece una serie de beneficios estratégicos y operativos para los potenciales emisores de bonos temáticos:

- **Mayor credibilidad y confianza de los inversores:** al utilizar un marco de referencia robusto y acoplado al contexto nacional, los emisores pueden demostrar el compromiso con la sostenibilidad. Esto aumenta la credibilidad en la emisión de sus bonos ante los inversores, especialmente aquellos con mandatos de inversión sostenible y criterios ESG definidos.
- **Acceso a una base de inversores más amplia:** los inversores a nivel nacional e internacional se enfocan en oportunidades de inversión que se alineen con objetivos ambientales claros y transparentes. La Taxonomía proporciona este nivel de claridad, generando mayor apetito para una base de inversores más amplia, incluyendo aquellos que siguen estrategias de inversión de impacto.
- **Mejora de la reputación y posicionamiento en el mercado:** la emisión de bonos temáticos alineados con la Taxonomía puede mejorar la reputación del emisor y posicionarlo como un líder en sostenibilidad dentro de su sector y en el mercado panameño en general. Esto puede

generar beneficios a largo plazo en términos de imagen de marca, relaciones con las partes interesadas y oportunidades de negocio.

- **Facilitación de la comunicación y la transparencia:** la Taxonomía proporciona un lenguaje común y criterios definidos para identificar y clasificar las actividades económicas sostenibles. Esto facilita la comunicación entre los emisores y los inversores sobre el impacto ambiental de los proyectos financiados por los bonos temáticos, mejorando la transparencia y la rendición de cuentas.
- **Potencial para beneficios financieros:** en algunos casos, la emisión de bonos temáticos alineados con taxonomías sostenibles puede conllevar beneficios financieros por parte de las infraestructuras de mercados y del regulador. Además, el creciente interés en inversiones sostenibles podría potencialmente reducir el costo de financiamiento para los emisores de bonos a largo plazo.
- **Contribución a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS):** la emisión de bonos temáticos bajo este marco permite a los emisores contribuir directamente a estos objetivos globales y nacionales, demostrando su compromiso con la sostenibilidad a un nivel superior.
- **Interoperabilidad con mercados internacionales:** esta alineación puede facilitar el acceso a inversores internacionales que buscan proyectos verdes en la región con criterios comparables. Para estos inversores, la prioridad será garantizar que los proyectos sean sostenibles y la alineación con la Taxonomía brindará mayor confianza, al contar con definiciones basadas en ciencia y criterios de sostenibilidad interoperables y comparables, a nivel nacional e internacional, reduciendo así el riesgo de lavado verde (greenwashing).

Marco general

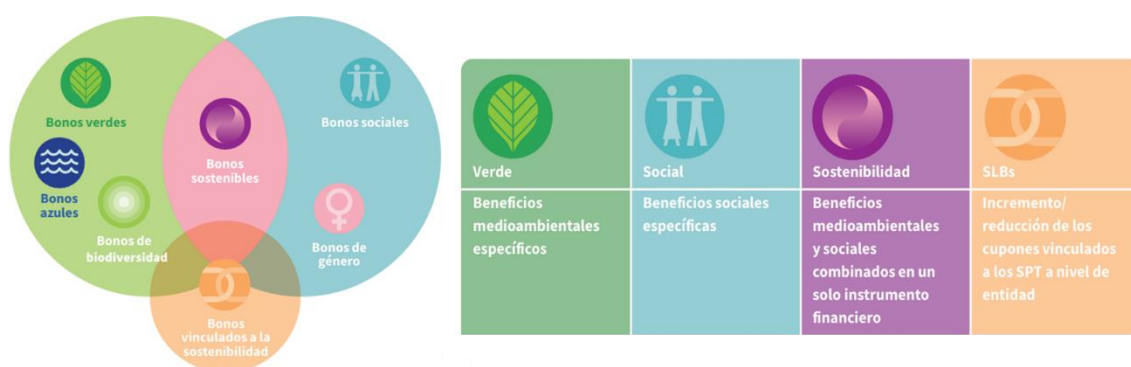
Bonos temáticos

Los bonos temáticos son instrumentos financieros de deuda cuyo propósito es financiar o refinanciar proyectos sociales y/o ambientales (ICMA, s.f). Estos bonos permiten a los emisores obtener capital de inversionistas interesados en alinear sus decisiones financieras con objetivos de impacto positivo.

Es importante tener en cuenta que los bonos temáticos mantienen las mismas condiciones financieras y legales que los bonos ordinarios. La principal diferencia radica en que los recursos obtenidos deben destinarse exclusivamente, de manera total o parcial, al financiamiento o refinanciamiento de actividades o proyectos verdes elegibles, lo cual debe estar claramente especificado en el prospecto de información correspondiente.

Como se evidencia en la siguiente ilustración, en las etiquetas temáticas existen dos categorías, una relacionada a los bonos vinculados a la sostenibilidad, los cuales están asociados al cumplimiento de KPIs y otra de bonos temáticos, asociados al Uso de Recursos (UoP por sus siglas en inglés); esta categoría incluye diversas subcategorías como los bonos verdes, sociales, sostenibles, azules y de transición, entre otros (CBI, 2024).

Ilustración 1 Etiquetas de los bonos temáticos



Fuente: Climate Bonds Initiative

Entre los bonos temáticos, los **bonos verdes** son aquellos dedicados a financiar proyectos con beneficios ambientales claros, como la contribución directa a la mitigación y adaptación al cambio climático; de acuerdo con el EUGBS, al menos el 85% del uso de los recursos debe estar invertido en actividades económicas que cumplan o estén alineados con los requerimientos de alguna Taxonomía. Estos instrumentos canalizan recursos hacia iniciativas que cumplen con criterios verdes previamente establecidos y claramente definidos, con el objetivo de generar impactos ambientales positivos que deben ser evaluados por el emisor, y siempre que sea posible, cuantificados.

Asimismo, siguiendo las mejores prácticas internacionales, se recomienda que los emisores recurran a una **Opinión de segunda parte (u opinión externa)** por parte de un tercero externo. Este proceso permite evaluar la alineación del bono con los marcos de referencia, permitiendo verificar la elegibilidad de los proyectos financiados y reforzando la confianza de los inversionistas para promover la integridad del mercado de finanzas sostenibles. Adicionalmente, valida de forma independiente la alineación del bono con los principios del ICMA, lo que fortalece la credibilidad ante inversionistas. Adicionalmente, mejora el acceso a capital sostenible, reduce riesgos de greenwashing y refuerza la reputación ESG del emisor.

Según los Principios de Bonos Verdes (GBP, por sus siglas en inglés) de la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA, por sus siglas en inglés), las categorías de proyectos elegibles bajo este tipo de bonos incluyen iniciativas relacionadas con energías renovables, eficiencia energética, prevención y control de la contaminación, gestión ambientalmente sostenible de los recursos naturales vivos y del uso de la tierra, solo por mencionar algunos, etc.

En Panamá, la emisión de bonos es una herramienta clave para financiar y dinamizar el mercado de capitales, especialmente ante las necesidades de desarrollo sostenible. Dado su rol como *hub financiero* regional, el país tiene un alto potencial para liderar en bonos verdes, canalizando inversiones hacia proyectos resilientes al clima, sostenibles y alineados con su Taxonomía de Finanzas Sostenibles, abriendo oportunidades tanto para emisores públicos como privados; la Taxonomía, establece criterios claros, específicos y basados en ciencia para la identificación de proyectos que son elegibles para ser financiados bajo este tipo de instrumento. Por ello, la alineación con esta ayuda a que los proyectos financiados no solo contribuyan al cambio climático de manera positiva, sino que también cumplan con los estándares de sostenibilidad requeridos.

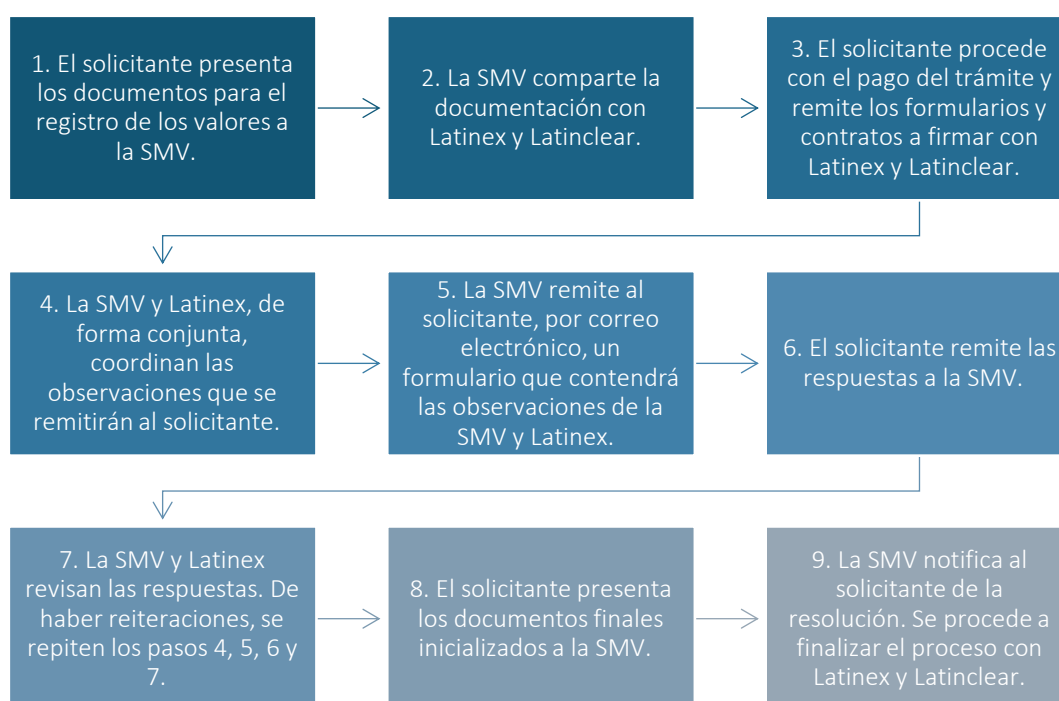
Proceso de emisión de Bonos Temáticos en Panamá

El proceso general de emisión de bonos en Panamá comprende varias etapas clave, que incluyen la estructuración del instrumento, la contratación de asesores, la preparación del prospecto, el registro ante la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), la inscripción en La Bolsa Latinoamericana de Valores (Latinex), así como las actividades de marketing y negociación en el mercado secundario.

La SMV regula este proceso, supervisando el registro de ofertas públicas y la aprobación del prospecto, conforme lo establecido en la Ley del Mercado de Valores¹ y el acuerdo 2-2010² por el cual se adopta el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de valores y de terminación de registro en la Comisión Nacional de Valores. Esta norma exige, salvo excepciones, el registro de las emisiones y define los requisitos de contenido y divulgación que debe cumplir el prospecto para garantizar la transparencia y protección del inversionista.

A continuación, se describe de manera general el proceso de registro ante la SMV y de inscripción en Latinex³:

Ilustración 2 Proceso de registro ante la SMV y de inscripción en Latinex



Fuente: Elaboración propia

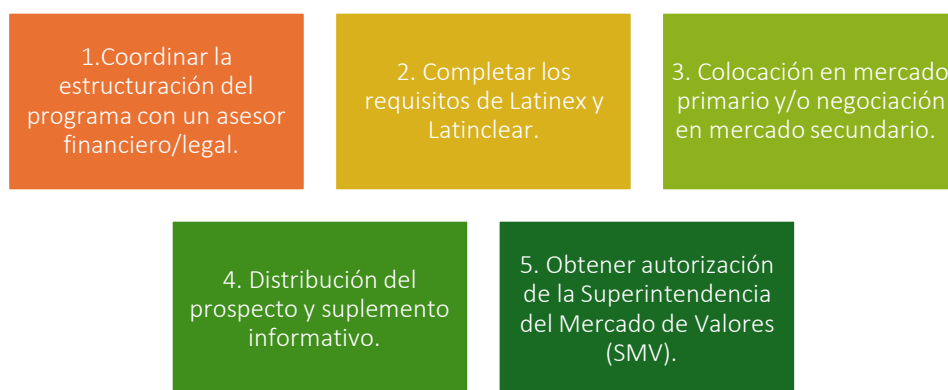
A partir de ello, el proceso de emisión de bonos en Panamá puede resumirse en cinco pasos clave, que se presentan a continuación:

¹ Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. 2022. Ley del Mercado de Valores (1999). Disponible en: <https://supervalores.gob.pa/ley-del-mercado-de-valores/>

² Comisión Nacional de Valores de Panamá. 2023. Acuerdo N° 2-2010. Disponible en: <https://supervalores.gob.pa/download/acuerdo-02-2010/>

³ Bolsa latinoamericana de valores. 2024. Pasos para el registro en la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) e Inscripción en Latinex. Disponible en: <https://www.latinexbolsa.com/es/acceso-al-mercado/emisores/pasos-para-emitar/>

Ilustración 3 Proceso general de emisión de bonos en Panamá



Fuente: Elaboración propia

Complementariamente, la emisión de bonos temáticos sigue un proceso similar al de los bonos tradicionales, pero requiere el desarrollo de un Marco de Bonos Temáticos, la obtención de una revisión externa y la presentación de informes posteriores a la emisión. A continuación, se presentan los **pasos adicionales para la emisión de un bono verde o temático**:

1. **Definición clara del proyecto o proyectos verdes/temáticos** que se financiarán con los fondos del bono. Estos proyectos deben tener beneficios ambientales o sociales claros, estar alineados con las categorías definidas por marcos internacionales como los principios de bonos temáticos del ICMA como: Principios de Bonos Verdes (GBP), Principios de los Bonos Sociales (SBP), Principios de los Bonos vinculados a la Sostenibilidad (SLBP) o las Directrices de los Bonos de Sostenibilidad (SBG). Adicionalmente, cumplir con los criterios técnicos establecidos por la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá. Esta definición debe incluir el objetivo ambiental específico que se busca alcanzar, así como una caracterización técnica del proyecto.
2. **Desarrollo de un marco de Bonos Verdes/Temáticos**, un documento que detalla el uso de los fondos, el proceso de selección de proyectos, la gestión de los fondos y los compromisos de presentación de informes. Este marco debe alinearse con estándares internacionales como los Principios del ICMA, el Estándar de Climate Bonds Initiative, y las Normas NIIF S1 y NIIF S2 del Consejo Internacional de Normas de Sostenibilidad (ISSB por sus siglas en inglés), creada por la Fundación de las Normas Internacionales de Información Financiera, o cualquier normativa nacional aplicable, como la regulación de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Además, se recomienda incluir cómo se integra la Taxonomía panameña en la definición de elegibilidad y alineación de proyectos.
3. **Obtención de una revisión externa** por parte de un tercero independiente para verificar las credenciales ambientales o sociales del bono. Esta revisión evalúa la alineación del bono con los principios establecidos en el Marco y con la Taxonomía, validando la credibilidad de los proyectos financiados y mitigando el riesgo de “greenwashing”. Esta evaluación puede incluir un análisis del proceso de selección, la elegibilidad de los proyectos, la metodología para el seguimiento de indicadores y la solidez de los mecanismos de reporte.

4. Durante la fase de **marketing y colocación**, se debe destacar los beneficios ambientales o sociales del bono a los inversionistas. Así mismo, se deben comunicar de forma clara y transparente los impactos esperados de los proyectos, la alineación con la Taxonomía (en caso de que aplique) y las certificaciones o revisiones externas obtenidas. Esta comunicación efectiva puede atraer a inversionistas con mandatos ESG y facilitar el posicionamiento del emisor como referente en sostenibilidad.
5. Después de la emisión, se deben realizar **informes posteriores a la emisión** sobre la asignación de los fondos y el impacto ambiental o social de los proyectos financiados, según lo detallado en el marco y los estándares internacionales. Estos informes deben publicarse con una periodicidad definida (usualmente anual), e incluir métricas cuantificables (KPIs), narrativas sobre el avance de los proyectos, cumplimiento de los criterios de elegibilidad, y cualquier desviación del uso originalmente previsto de los fondos. Se recomienda incorporar una verificación externa de los informes para mantener la confianza del mercado.

Rol de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)

La SMV como entidad reguladora del mercado de valores reconoce la importancia de la taxonomía de Finanzas Sostenibles para la armonización y transparencia de la información del mercado. La SMV ha participado activamente en el desarrollo y pilotaje de la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá como entidad observadora.

El contenido dispuesto en la presente guía proporcionará un marco de orientación a emisores, inversionistas y otros actores del mercado sobre cómo incorporar prácticas sostenibles en sus actividades, apoyando a los inversionistas a tomar decisiones, alineando sus portafolios de inversión y estrategias de sostenibilidad utilizando un mismo lenguaje. Esto asegura que todas las entidades sigan los mismos pasos y criterios, evitando interpretaciones subjetivas o inconsistencias al momento de emitir un instrumento temático. A su vez, la aplicación de la presente guía ayudará a evitar el lavado verde (*greenwashing*) o uso de fondos en actividades económicas no reconocidas en la taxonomía,

La SMV reconoce e incentiva el uso de esta guía como una herramienta de apoyo en el proceso de registro de instrumentos temático.

Descripción general de la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá

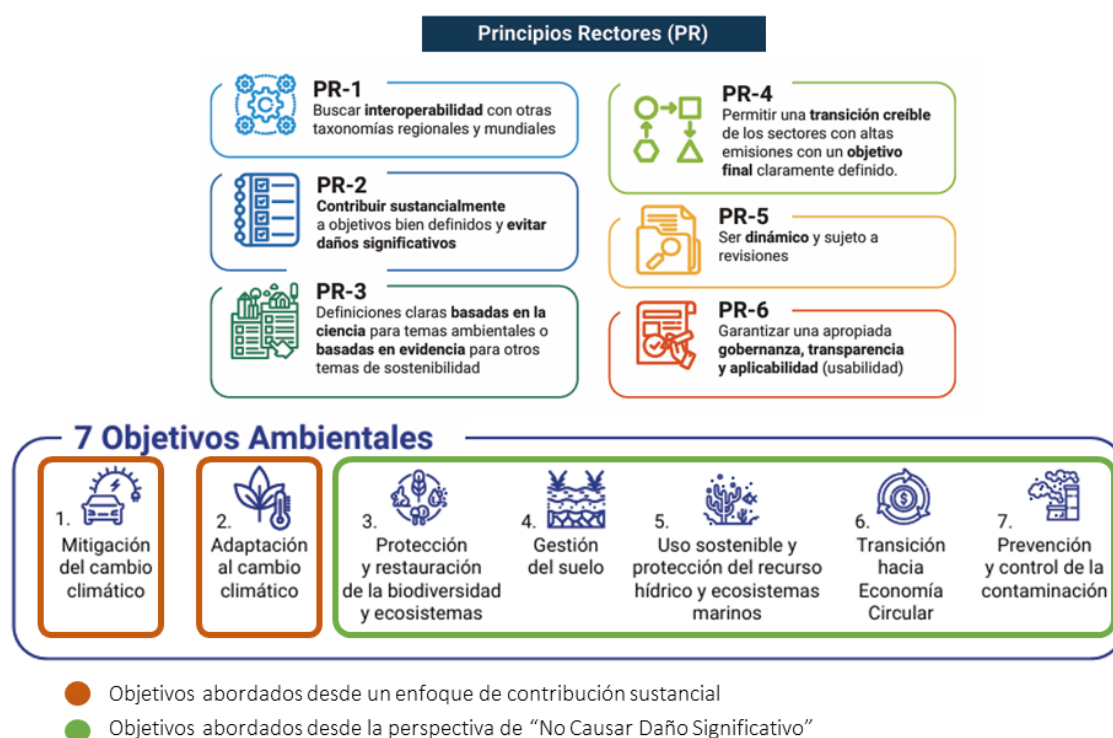
Publicada en marzo de 2024, la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá⁴ surge como herramienta de clasificación que define criterios claros y basados en ciencia para identificar actividades económicas, activos y/o proyectos que contribuyen a la transición del país hacia una economía sostenible, resiliente e inclusiva. Por tanto, ésta proporciona un marco de referencia que permite a los actores del sector público, financiero y productivo del país identificar actividades económicas alineadas con los compromisos, estrategias y políticas nacionales e internacionales, y canalizar recursos hacia inversiones sostenibles.

⁴ El desarrollo de la Taxonomía fue liderado por la Superintendencia de Bancos, la Superintendencia de Mercado de Valores, la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá y el Grupo de Trabajo de Finanzas Sostenibles, en colaboración con el Ministerio de Ambiente y el Ministerio de Economía y Finanzas. Contó con la coordinación técnica de la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP FI) y con el apoyo financiero de la Unión Europea, a través del Programa EUROCLIMA, y del Fondo Verde para el Clima.

En este sentido, el propósito central de la Taxonomía es fortalecer la credibilidad, integridad y transparencia del mercado financiero, así como mejorar el monitoreo y reporte de los flujos financieros destinados al cumplimiento de las metas ambientales y sociales del país, mediante la generación de información transparente, confiable, armonizada y comparable.

Tomando como referencia el Marco Común de Taxonomías de Finanzas Sostenibles para América Latina y el Caribe, la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá fue desarrollada en su primera fase con base en **seis (6) principios rectores** y se estructuró en torno a **siete (7) objetivos ambientales** priorizados (Ilustración 4).

Ilustración 4 Principios Rectores y Objetivos Ambientales de la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá



Fuente: Tomado y modificado de la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá, 2024

Asimismo, la Taxonomía incorporó **once (11) sectores económicos clave**, que dieron lugar a la identificación de **65 actividades económicas** que contribuyen de forma sustancial a los objetivos de **mitigación y adaptación al cambio climático**. Adicionalmente, se abordó la contribución sustancial a todos los objetivos ambientales de manera transversal desde los tres sectores económicos de uso del suelo – Agricultura, Ganadería y Forestal a través de **inversiones y prácticas elegibles específicas**. Cada actividad incluye criterios de elegibilidad que definen su aporte a los objetivos ambientales, requisitos de cumplimiento orientados a evitar daños significativos a otros objetivos, y salvaguardas sociales mínimas que aseguran la prevención de impactos sociales negativos (Ilustración 5).



Fuente: Tomado y modificado de la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá, 2024

Por tanto, para que las actividades económicas estén alineadas con la Taxonomía se deben cumplir con tres condiciones fundamentales:

1. **Contribuir sustancialmente al menos a uno de los siete (7) objetivos ambientales (criterios de elegibilidad):** En el contexto de la Taxonomía, la contribución sustancial se refiere al nivel de desempeño ambiental que una actividad económica debe demostrar para ser considerada **alineada**⁵ con los objetivos ambientales. Para ello, se establecen criterios de elegibilidad específicos que definen de manera clara qué significa “hacer una contribución sustancial” a cada uno de los objetivos establecidos por la Taxonomía, asegurando que la actividad genere un impacto ambiental positivo o reduzca sustancialmente el impacto negativo. Estos criterios, que pueden ser cuantitativos o cualitativos, se desarrollaron con base en evidencia científica, alineados con las mejores prácticas internacionales y adaptados a las necesidades del desarrollo sostenible de Panamá.
2. **No causar daño significativo a ninguno de los otros seis (6) objetivos ambientales (requisitos de cumplimiento generales y específicos):** A través de los requisitos de cumplimiento, se busca asegurar que las actividades económicas incluidas en la Taxonomía no generen un daño significativo a los demás objetivos ambientales. Para ello, las actividades deben demostrar el cumplimiento de los **requisitos generales**, aplicables transversalmente a todas las actividades económicas, así como de los **requisitos específicos**, relacionados al principio de no hacer daño significativo en los objetivos ambientales de la Taxonomía y garantizar las Salvaguardas Sociales Mínimas, que varían según para cada actividad económica de acuerdo con sus características particulares. La validación del cumplimiento de los requisitos puede hacerse a través de documentos o conceptos técnicos toda vez que demuestren claramente lo solicitado por la Taxonomía para cada caso. Por ejemplo, para los requisitos relacionados a No Hacer Daño

⁵ La Taxonomía contempla dos términos clave: **actividades elegibles** y **actividades alineadas**. Las **actividades elegibles** son aquellas que se encuentran listadas dentro de la Taxonomía de Finanzas Sostenibles. Por su parte, las **actividades alineadas** son aquellas que, además de estar incluidas en la lista, cumplen con todos los criterios de elegibilidad, los requisitos de cumplimiento y las salvaguardas sociales establecidos por la Taxonomía.

Significativo en los objetivos ambientales, la validación puede hacerse a través de Licencias Ambientales, Estudios de Impacto Ambiental o Planes de Manejo Ambiental.

Las entidades responsables deben evidenciar la implementación de estos requisitos a través de mecanismos como estudios de impacto ambiental, licencias ambientales vigentes, planes de manejo ambiental u otros documentos técnicos equivalentes. Además, deben contar con un sistema de gestión ambiental (SGA) ajustado a la escala del proyecto, que permita prevenir, mitigar y monitorear riesgos ambientales relevantes, asegurando así la coherencia con los principios de sostenibilidad definidos por la Taxonomía.

3. **Cumplir con Salvaguardas Sociales Mínimas (SSM):** El principio de Salvaguardas Sociales Mínimas asegura que las actividades económicas incluidas en el documento cumplan con las normas sociales mínimas relacionadas con la **legislación laboral, los derechos de tenencia de la tierra y los compromisos internacionales en materia de derechos humanos**. En este caso, las salvaguardas deben ser aplicadas a nivel de entidad. Para esto, se deberá contar con un plan o sistema de gestión social, ajustado a las características de las actividades a desarrollar, y que se encuentre alineado con las directrices de los convenios, leyes y/o reglamentos internacionales y nacionales expuestos en la Taxonomía.

Sectores económicos priorizados para el objetivo de mitigación al cambio climático

En el marco del objetivo de mitigación, la Taxonomía de Panamá contempla **siete (7) sectores y 49 actividades económicas** que fueron seleccionadas por su importancia estratégica para el desarrollo del país y por su capacidad de contribuir significativamente a la reducción de emisiones de gases efecto invernadero, apoyando así los esfuerzos nacionales de mitigación del cambio climático. Estos sectores y actividades se representan a continuación:

Ilustración 6 Sectores y actividades cubiertos desde el objetivo de mitigación

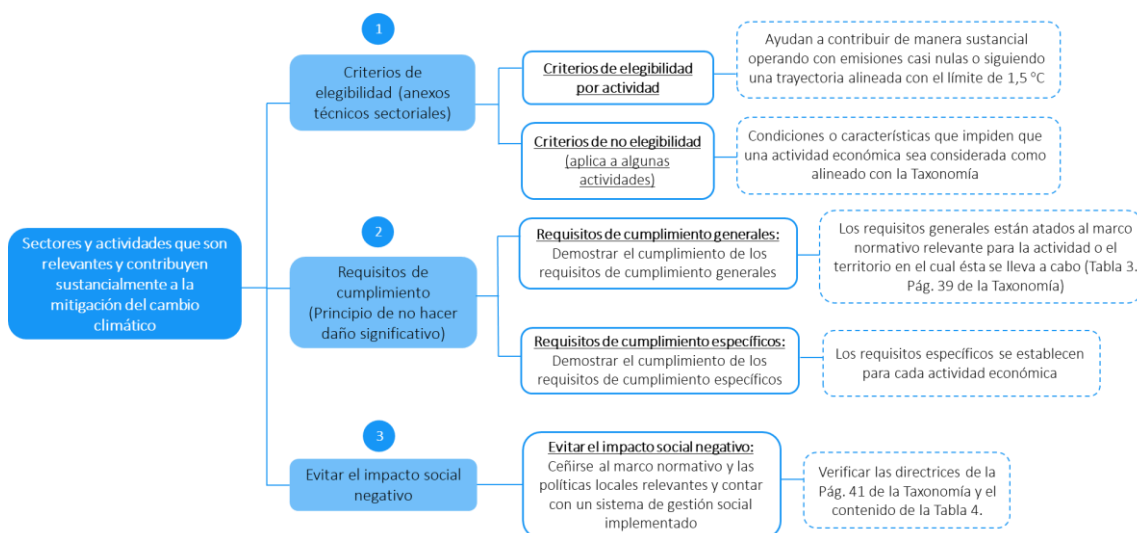
Sectores y actividades económicas que abordan el objetivo de mitigación al cambio climático	
 Suministro de Electricidad, Gas, Vapor y Aire Acondicionado	EGE1. Generación de electricidad a partir de energía solar fotovoltaica EGE2. Generación de electricidad a partir de energía solar concentrada EGE3. Generación de electricidad a partir de energía eólica EGE4. Generación de electricidad a partir de energía oceánica EGE5. Generación de electricidad a partir de energía hidroeléctrica EGE6. Generación de electricidad a partir de energía geotérmica EGE7. Generación de electricidad a partir de bioenergía (biomasa, biogás y biocombustibles) EDT8. Transmisión y distribución de electricidad EA9. Almacenamiento de electricidad EA10. Almacenamiento de energía térmica EP11. Producción de hidrógeno bajo en carbono EA12. Almacenamiento de hidrógeno bajo en carbono EDT13. Distritos térmicos ETD14. Redes de transmisión y distribución para gases renovables y bajos en carbono ECG15. Cogeneración y producción de calor/frío y energía a partir de energía solar concentrada ECG16. Cogeneración y producción de calor/frío y energía a partir de energía geotérmica ECG17. Cogeneración y producción de calor/frío y energía a partir de bioenergía (biomasa, biocombustibles y biogás) EP18. Producción de calor/frío y energía mediante calor residual
 Transporte	T1. Transporte público urbano T2. Micromovilidad de carga T3. Infraestructura para el transporte T4. Transporte interurbano (carga y pasajeros) T5. Transporte particular T6. Transporte fluvial/marítimo
 Construcción	C1. Construcción de nuevas edificaciones e infraestructura C2. Renovación de edificaciones C3. Medidas individuales y servicios profesionales C4. Adquisición y propiedad de edificaciones
 Gestión de residuos y captura de emisiones	RC1. Digestión anaeróbica de lodos de aguas residuales RC2. Recolecta y transporte de residuos no peligrosos en la fracción segregada en origen RC3. Digestión anaerobia (DA) de residuos orgánicos RC4. Digestión aeróbica de residuos orgánicos (compostaje) RC5. Aprovechamiento y generación de materia prima a partir de residuos no peligrosos o material recuperable RC6. Captura y utilización de gas de rellenos sanitarios RC7. Captura artificial, transporte, almacenamiento y uso de GEI

	M1. Fabricación de tecnologías bajas en carbono M2. Componentes para la fabricación de cemento M3. Fabricación de aluminio M4. Fabricación de hierro y acero M5. Fabricación de cloro M6. Fabricación de productos químicos básicos orgánicos M7. Fabricación de ácido nítrico M8. Fabricación de plásticos en formas primarias
	TIC1. Procesamiento de datos, alojamiento y actividades conexas TIC2. Soluciones basadas en datos para la Mitigación o Adaptación al cambio climático
	A1. Captación, tratamiento y suministro de agua A2. Sistemas de alcantarillado sanitario A3. Sistemas de tratamiento de aguas residuales A4. Inversiones para el uso eficiente del agua

Fuente: Elaboración propia

Cada actividad dentro de estos sectores incluye criterios de elegibilidad, así como requisitos de cumplimiento generales y específicos que deben cumplirse en su totalidad para asegurar que la actividad contribuye de manera sustancial al objetivo de mitigación. Además, es imprescindible que dicha actividad no genere impactos sociales negativos. Por tanto, para que una actividad se considere **alineada** con el objetivo de mitigación, debe cumplir con los siguientes aspectos:

Ilustración 7 Ruta de aplicación de la Taxonomía para el objetivo de mitigación del cambio climático



Fuente: Elaboración propia

Sectores económicos priorizados para el objetivo de adaptación al cambio climático

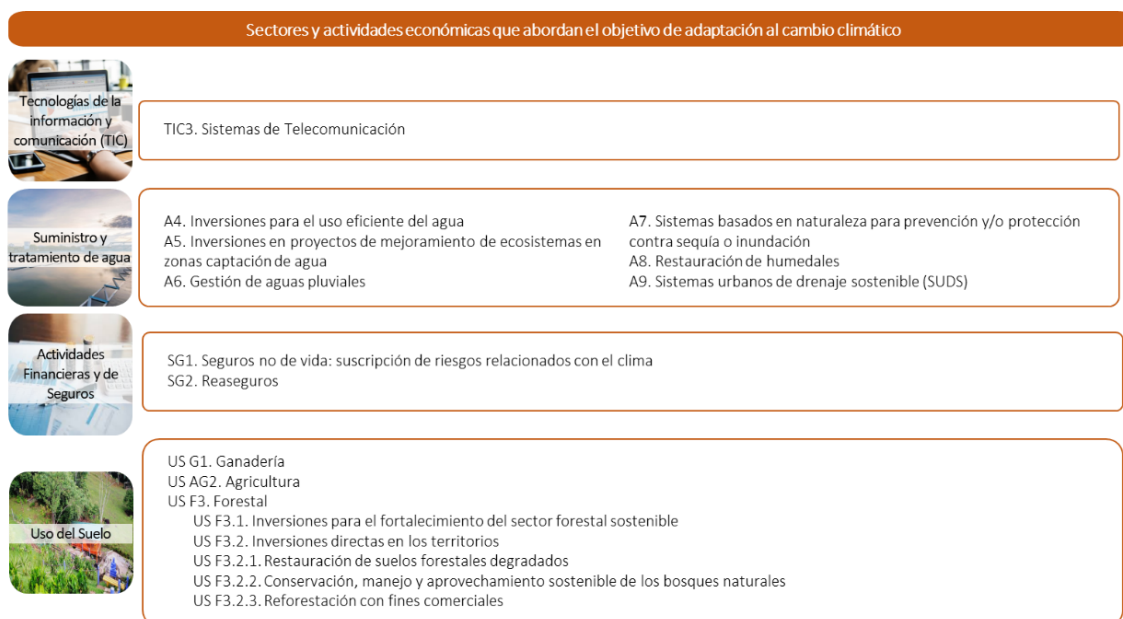
Dado que los impactos del cambio climático afectan a todos los sectores de la economía, y que cada uno debe adaptarse de manera diferenciada, la Taxonomía propone diversas alternativas de adaptación que dependen en gran medida de la ubicación geográfica en la que se desarrolla la actividad económica⁶. Estas alternativas se abordan desde cuatro **(4) sectores, dieciséis (16)**

⁶ La aplicación de estas alternativas puede apoyarse en los lineamientos, herramientas e instrumentos disponibles en el país en materia de cambio climático. Algunos de estos recursos incluyen:

- Planificación ambiental, territorial y sectorial
- Estrategias nacionales, regionales y locales de adaptación al cambio climático
- Información climática para la toma de decisiones
- Soluciones, productos y servicios formulados para facilitar la adaptación

actividades económicas y una serie de **inversiones elegibles** que se abordan en las actividades de uso del suelo. Estos sectores y actividades se representan a continuación:

Ilustración 8 Sectores y actividades cubiertos desde el objetivo de adaptación



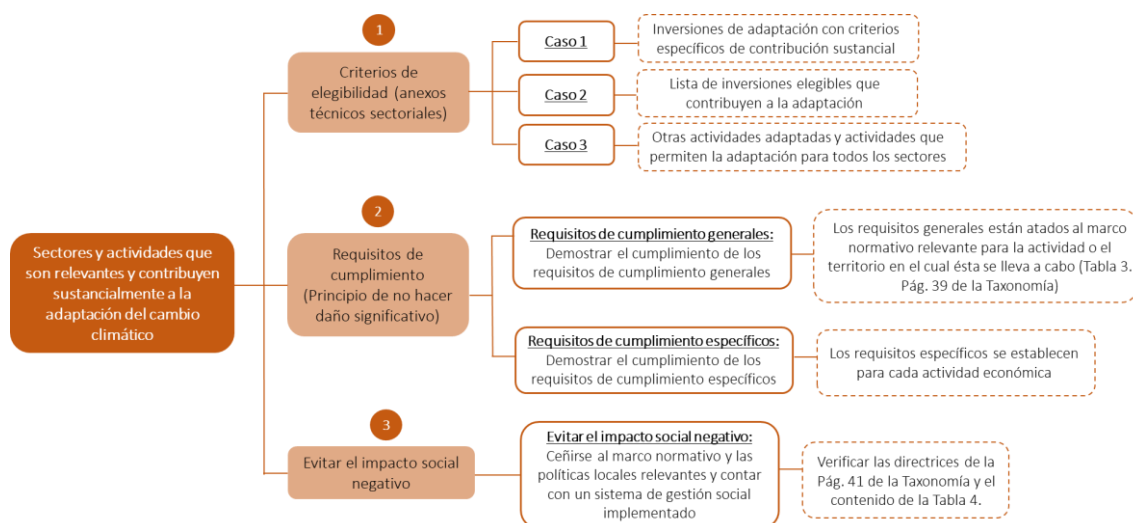
Fuente: Elaboración propia

Para la integración de estas alternativas en las actividades económicas y los activos potencialmente elegibles, se deberán cumplir de manera conjunta con los criterios de elegibilidad que demuestren una contribución sustancial al objetivo de adaptación, así como con los requisitos de cumplimiento que aseguren que no se cause un daño significativo a los demás objetivos ambientales establecidos. En ese sentido, la Taxonomía recomienda los siguientes tres (3) casos para determinar la contribución sustancial:

- **Caso 1:** Actividades económicas y activos con criterios de elegibilidad específicos para determinar su contribución sustancial al objetivo de adaptación al cambio climático
- **Caso 2:** Lista de actividades económicas y activos potencialmente elegibles para contribuir sustancialmente a la adaptación al cambio climático
- **Caso 3:** Criterios de elegibilidad generales para otras actividades económicas y activos para determinar su contribución sustancial al objetivo de adaptación al cambio climático

De esta manera, para que una actividad se considere **alineada** con el objetivo de adaptación, debe cumplir con los siguientes aspectos:

Ilustración 9 Ruta de aplicación de la Taxonomía para el objetivo de adaptación al cambio climático



Fuente: Elaboración propia

Sectores económicos priorizados para el uso del suelo

El sector económico de AFOLU (uso del suelo), el cual integra a su vez tres sectores económicos, Ganadería, Agricultura y Forestal, es el único en el que la Taxonomía establece criterios de elegibilidad transversales para todas las actividades económicas que contribuyen sustancialmente a los siete objetivos ambientales definidos. Este es abordado a través del enfoque de “criterios basados en prácticas”, desde el cual se consideran las mejores prácticas que promueven la transición sostenible de estos sectores sin descuidar su productividad. Las categorías de actividades económicas o inversiones elegibles se representan a continuación:

Ilustración 10 Sectores de uso del suelo que abordan siete objetivos ambientales



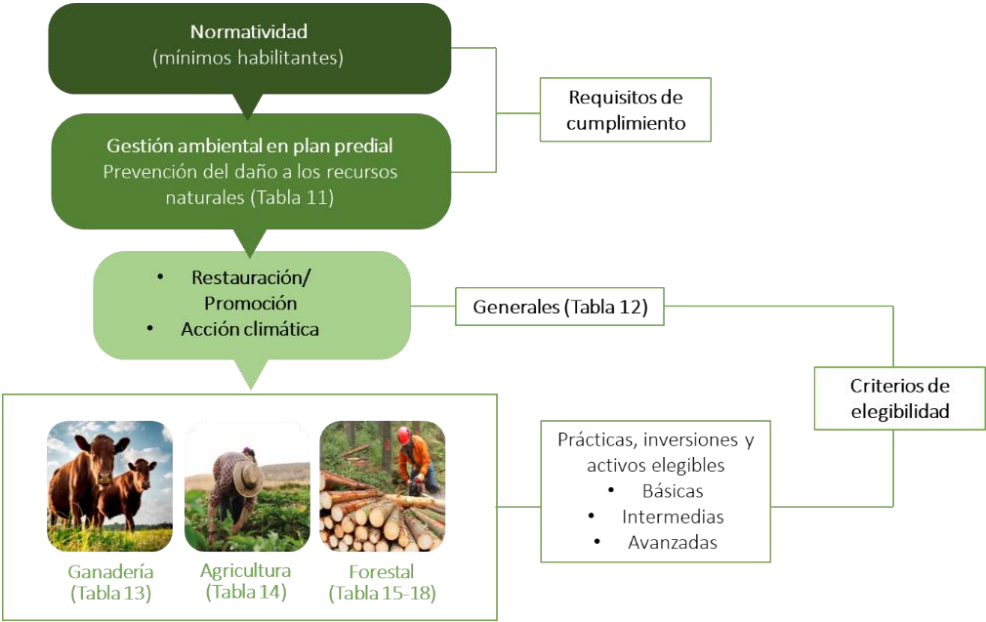
Fuente: Elaboración propia

La Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá clasifica las **inversiones y prácticas elegibles para los tres sectores en tres niveles de complejidad (básicas, intermedias y avanzadas)**, los cuales aseguran un proceso de transformación gradual que permita responder a las condiciones particulares de cada predio y de la actividad económica. Adicionalmente, se plantea algunas inversiones complementarias, listando actividades económicas o activos, que son directamente elegibles en cada uno de los tres subsectores.

Bajo la Taxonomía, las actividades económicas del sector de uso del suelo deben cumplir con los requisitos de cumplimiento que incluyen no solo el acatamiento de la normatividad panameña en materia de uso del suelo y protección ambiental, sino también la incorporación de un plan de gestión ambiental dentro el plan predial. Este plan debe identificar los posibles impactos ambientales de la inversión y establecer medidas para prevenir daños a los recursos naturales⁷. Adicionalmente, las actividades económicas deben demostrar la adopción de algunas de las inversiones o prácticas consideradas ambientalmente sostenibles detalladas para cada uno de los sectores.

Por lo tanto, para que una actividad se considere **alineada** desde los sectores de uso del suelo, debe cumplir con los siguientes aspectos:

Ilustración 11 Ruta de aplicación de la Taxonomía para los sectores de uso del suelo



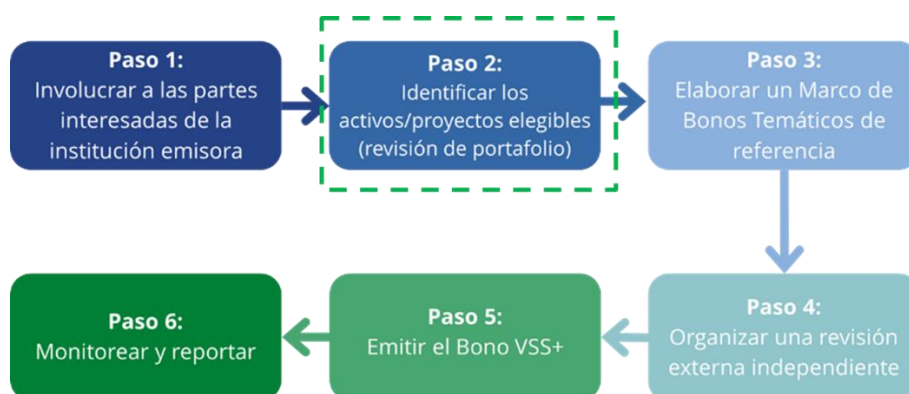
Fuente: Elaboración propia

Guía de alineación y evaluación de proyectos en bonos temáticos según la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá

El proceso para emitir un bono temático sigue una secuencia de pasos diseñados para garantizar la transparencia, la credibilidad y la alineación con los objetivos ambientales. A continuación, se describen los seis pasos principales:

⁷ Este plan de gestión debe incluir medidas adicionales orientadas a la gestión de otros objetivos ambientales prioritarios, demostrando la transición esperada.

Ilustración 12 Proceso para emitir un bono temático



Fuente: Elaboración propia

Esta guía se enfoca exclusivamente en el **Paso 2: Identificación de activos o proyectos elegibles**, considerando que esta etapa constituye la base técnica del bono y es clave para asegurar su integridad ambiental. Para ello, la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá se propone como una herramienta clave que contribuye a robustecer la evaluación y selección de proyectos, promoviendo así la transparencia y credibilidad en las emisiones.

En este contexto, la Guía tiene dos propósitos principales:

1. Especificar la información necesaria para evaluar los proyectos de un portafolio, como la descripción del proyecto, sector, tipo de activo, modalidad de financiación, monto, cronograma y los indicadores de desempeño ambiental o social.
2. Proponer un proceso detallado y secuencial que permita a los emisores estructurar esta etapa de forma ordenada, partiendo desde el análisis interno de sus operaciones hasta la alineación de los proyectos con la taxonomía.

Al centrar la atención en este segundo paso, se busca ofrecer a los emisores una guía que facilite la evaluación rigurosa de los portafolios bajo criterios ambientales basados en ciencia, claros y verificables.

1. Información necesaria para la evaluación de portafolios

Para evaluar exhaustivamente los portafolios de proyectos con miras a la emisión de un bono temático alineado con la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá, los potenciales emisores deben recopilar y analizar la siguiente información clave:

- **Descripción detallada de los proyectos:**
 - Naturaleza y propósito de cada proyecto dentro del portafolio. Esta información brindará el contexto necesario para clasificar el proyecto en los objetivos ambientales, así como los sectores y actividades económicas de la Taxonomía; la actividad económica estará definida por la naturaleza del proyecto y no del desarrollador o inversor.
 - Ubicación geográfica de los proyectos para comprender el lugar en que se desarrolla el proyecto y el marco en el que debe ser evaluado; es posible que los proyectos no estén desarrollados en el mismo país en el que se encuentra el emisor.

- Rango de tiempo previsto para el inicio y finalización de los proyectos con el fin de evaluar el tipo de tecnología a emplear en el desarrollo del proyecto; así mismo, se podrá concebir la alineación para proyectos que se encuentran en curso pero que no han finalizado, permitiendo incorporar prácticas que permitan alinear el proyecto.
- **Información financiera de los proyectos:**
 - Montos de financiación o refinanciación requeridos o ya invertidos en cada proyecto. Esto permitirá dar la magnitud correspondiente a cada proyecto en el momento de clasificar el portafolio por actividad o sector económico. Dicha clasificación ofrecerá una percepción clave de la composición en el portafolio, pues no siempre el sector con mayor número de proyectos resulta ser el más representativo.
 - Los montos de financiación también permiten conocer la capacidad de emisión alineada con la Taxonomía, pues desde la evaluación de alineación de los proyectos se podrá conocer el monto asociado a los proyectos que estén alineados a la Taxonomía, y totalizados representarán el monto del bono temático que se encuentre respaldado por el marco de la Taxonomía.
- **Características técnicas de los proyectos:**
 - Identificación de los sectores y actividades económicas de la Taxonomía a las que está relacionada cada proyecto (*ver capítulo de Descripción general de la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá*).
 - Características técnicas que permita demostrar cómo el proyecto cumple con los criterios de contribución sustancial definidos en la Taxonomía para las actividades económicas. Los criterios de contribución sustancial varían dependiendo de cada actividad, pueden ser cualitativos o cuantitativos como umbrales de reducción de consumo energético o umbrales de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) máximas durante el ciclo de vida del proyecto.
 - Características técnicas ambientales que permitan evaluar el cumplimiento del principio de "No Causar Daño Significativo" (DNSH) a los otros objetivos ambientales de la Taxonomía. Estos aspectos ambientales pueden ser evidenciados en Planes de Manejo Ambiental, Estudios de Impacto Ambiental o Licencias Ambientales. Cada actividad expresa los requisitos de cumplimiento específicos para los objetivos ambientales que pueden estar afectados por la naturaleza de la actividad económica.
- **Indicadores de seguimiento y desempeño ambiental (KPIs por sus siglas en inglés):**
 - KPIs existentes o propuestos para medir el desempeño de cada proyecto. Los KPIs deben responder a los criterios técnicos y requisitos de cumplimiento ambiental establecidos para cada actividad económica. Es decir, los indicadores deben estar relacionados a lo que se debe cumplir para alinear el proyecto con la actividad elegible en la Taxonomía.
 - Objetivos de desempeño ambiental específicos y medibles para cada proyecto.
- **Prácticas actuales del emisor:**

- Comprender los procesos internos existentes del emisor para la evaluación y selección de proyectos, así como las metodologías utilizadas para la estructuración de los marcos para bonos temáticos y la aplicación de políticas y procedimientos de gestión de riesgos ambientales y sociales, permitirá identificar las brechas en la institución o entidad de cara a la alineación con la Taxonomía; desde allí, se podrán generar los planes de acción para el cierre de brechas. Este análisis también debe considerar la existencia de mecanismos de gobernanza ambiental, capacidades de trazabilidad de fondos, herramientas de medición de impacto y la incorporación de criterios ESG en la toma de decisiones financieras. Además, revisar la experiencia previa del emisor en proyectos similares o en emisiones temáticas puede ofrecer una línea base sobre la cual construir capacidades institucionales y operativas que faciliten una alineación efectiva y verificable con la Taxonomía.
- **Capacidad técnica del emisor:**
 - De igual forma, llevar a cabo un análisis de la capacidad técnica y la disponibilidad de equipos para la evaluación de los aspectos ambientales de los proyectos, expondrá la capacidad del emisor para el trabajo técnico que requiere alinear su portafolio para una potencial emisión.

Identificar los equipos o departamentos responsables de la gestión de proyectos sostenibles, permitirá enfocar los esfuerzos hacia las actividades principales en la estructuración de los marcos y su alineación con la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá.

La recopilación y el análisis de esta información permitirá al emisor comprender el nivel de alineación de su portafolio de proyectos con la Taxonomía, identificar posibles brechas y desarrollar un plan de acción para asegurar que los proyectos seleccionados para el bono temático cumplan con los criterios y requisitos de la Taxonomía.

2. Pasos de alineación con la Taxonomía

En primer lugar, es fundamental diferenciar los conceptos de elegibilidad y alineación bajo la Taxonomía. Las actividades elegibles son todas las actividades económicas contenidas en la Taxonomía bajo los objetivos ambientales definidos en el instrumento; las actividades alineadas son las que cumplen con los criterios de contribución sustancial y los requisitos de cumplimiento específicos para cada actividad. Adicionalmente, para que las actividades se encuentren alineadas, deben cumplir con los requisitos de cumplimiento generales y las salvaguardas sociales mínimas que son transversales a todas las actividades económicas incluidas en el documento.

Ilustración 13 Diferencia entre elegibilidad y alineación en el marco de la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá



Fuente: Elaboración propia

De esta forma, alinear el marco de estructuración de un bono temático y los proyectos de su portafolio con la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá es un proceso que requiere una comprensión de la Taxonomía y de los proyectos a financiar.

El proceso descrito en esta sección busca guiar a los potenciales emisores hacia la identificación de características verdes en sus proyectos y desde allí ofrecer una ruta para verificar que contribuyen efectivamente a los objetivos ambientales priorizados por la Taxonomía. Esta evaluación permitirá garantizar transparencia en las inversiones y así, aumentar la credibilidad del bono, protegiendo a los inversores del riesgo de *greenwashing*.

Esta guía está fundamentada en el marco del desarrollo de los pilotos de implementación en emisores en Panamá, recogiendo las mejores prácticas identificadas en dicho ejercicio. Complementariamente, se consideran las buenas prácticas existentes en la región desde otros ejercicios de implementación y la experiencia en otras jurisdicciones.

A continuación, se presenta un proceso paso a paso para lograr esta alineación, considerando tanto aspectos de la institución, así como acciones directas sobre el portafolio de proyectos:

Ilustración 14 Pasos sugeridos para lograr la alineación con la Taxonomía



Fuente: Elaboración propia

1. **Establecer un equipo de trabajo interno:** Formar un equipo con representantes de las áreas de finanzas, sostenibilidad, legal y operaciones para liderar el proceso de alineación. Las diferentes áreas aportan desde sus disciplinas para adaptar la operación de la institución para alinearse por completo con la Taxonomía y también poder recopilar toda la información requerida para el proceso. Idealmente, el equipo debe contar con un responsable técnico que coordine transversalmente los flujos de información y asegure la trazabilidad documental del proceso.
2. **Capacitar el equipo técnico con respecto a los conocimientos de la Taxonomía:** Estudiar exhaustivamente el instrumento para comprender sus objetivos, alcance, usos, los once sectores económicos priorizados y los criterios y requisitos específicos para cada actividad económica.
3. **Realizar una evaluación inicial del portafolio de proyectos:** Identificar los proyectos que en el portafolio del emisor tienen el potencial de contribuir a los objetivos ambientales definidos en la Taxonomía.
4. **Mapear los proyectos con los sectores y objetivos:** Para cada proyecto identificado en el paso 2, determinar a qué sector o sectores de la Taxonomía pertenece y a qué actividad económica se relaciona para establecer los criterios de contribución sustancial que debe cumplir. Este mapeo puede apoyarse en una ficha técnica del proyecto que contenga todos los elementos requeridos por la Taxonomía.
5. **Evaluar el cumplimiento de los criterios de contribución sustancial:** Para cada proyecto mapeado, evaluar si cumple con los criterios técnicos de elegibilidad definidos en la Taxonomía. Esto requiere la recopilación de datos técnicos y la realización de análisis específicos. Cuando los criterios sean cuantitativos, como umbrales de emisiones o eficiencia energética, debe sustentarse con mediciones verificables y comparables (unidades).
6. **Verificar el cumplimiento del Principio de No Causar Daño Significativo (DNSH):** Asegurarse de que los proyectos que cumplen con los criterios de contribución sustancial no causen un daño significativo a ninguno de los otros seis objetivos ambientales de la Taxonomía. Esto implica evaluaciones adicionales de los impactos ambientales de los proyectos (puede evaluarse a través de Estudios de Impacto Ambiental, Planes de Manejo Ambiental o Licencias Ambientales). También es importante considerar el cumplimiento normativo local y la existencia de medidas de mitigación implementadas.
7. **Definir indicadores clave de desempeño relacionados con la Taxonomía:** Seleccionar KPIs que permitan medir el impacto ambiental de los proyectos financiados y que estén directamente relacionados con los criterios de contribución sustancial y los requisitos de cumplimiento específico relacionados a los objetivos ambientales de la Taxonomía. Se recomienda que los indicadores sean específicos, medibles, verificables y, en lo posible, comparables entre proyectos similares.
8. **Establecer un Marco de Bonos Temáticos:** Desarrollar un documento de Marco que describa la intención del emisor de emitir bonos temáticos, el proceso de selección de proyectos, las categorías de proyectos elegibles, la gestión de los fondos y los

compromisos de presentación de informes. Este documento debe publicarse y ponerse a disposición de los inversionistas para reforzar la transparencia del emisor.

9. **Integrar la Taxonomía en el Marco de Bonos Temáticos:** Especificar claramente en el Marco de Bonos cómo los criterios de los proyectos se alinean con los criterios de contribución sustancial de las actividades económicas y los objetivos ambientales de la Taxonomía. Adicionalmente, demostrar cómo se asegura el cumplimiento de los principios de No Hacer Daño Significativo. La integración debe incluir referencias cruzadas explícitas entre los proyectos del portafolio y las actividades elegibles en la Taxonomía.
10. **Establecer procesos de monitoreo y reporte:** Definir cómo se realizará el seguimiento del desempeño ambiental de los proyectos y cómo se informará a los inversores sobre el uso de los fondos y el impacto logrado, en línea con las recomendaciones de la Taxonomía y las mejores prácticas del mercado. Esto puede incluir la publicación de reportes anuales de impacto y asignación, y el uso de auditorías externas.
11. **Buscar una revisión externa (opcional pero recomendado):** Obtener una opinión de segunda parte (SPO) de un revisor externo independiente para verificar la alineación del Marco de Bonos y los proyectos con la Taxonomía. Una SPO fortalece la credibilidad del bono, reduce el riesgo de greenwashing y facilita el acceso a inversionistas institucionales con mandatos ESG.
12. **Documentar el proceso de alineación:** Mantener una documentación detallada de cada etapa del proceso de alineación, incluyendo la justificación de la selección de los proyectos y la forma en que cumplen con los criterios de la Taxonomía. Esto permitirá replicar el proceso para futuras emisiones. Además, esta trazabilidad facilitará auditorías, revisiones regulatorias o validaciones por terceros, y permitirá generar aprendizajes internos para mejorar la gestión de futuras emisiones.

Al seguir estos pasos, los potenciales emisores de bonos temáticos en Panamá pueden asegurar que sus emisiones estén sólidamente alineadas con la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá, lo que aumentará la transparencia, la credibilidad y el atractivo de sus bonos para los inversores conscientes del medio ambiente.

Interoperabilidad con otros marcos

Aunque esta guía está principalmente orientada a potenciales emisores interesados en alinear sus portafolios con la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá, la propuesta sobre el conjunto de información requerida y los pasos metodológicos sugeridos para lograr dicha alineación **también puede aplicarse, con los ajustes pertinentes, a una alineación potencial con la Taxonomía de la Unión Europea (UE)**. De igual forma, podrá **contribuir a una alineación potencial con los Principios de los Bonos Verdes del ICMA**.

Como se señala en la introducción de este capítulo, la elaboración de esta guía se fundamenta en los aprendizajes obtenidos a partir del desarrollo de **pilotos de implementación con emisores nacionales**. En dichos ejercicios se analizaron 61 proyectos pertenecientes a los portafolios de las entidades participantes. La revisión se llevó a cabo considerando los Principios de los Bonos Verdes del ICMA, la Taxonomía de Panamá y la Taxonomía de la Unión Europea.

Los resultados mostraron que **el 96,7 % de los proyectos evaluados corresponden a actividades elegibles tanto bajo la Taxonomía panameña como bajo la de la UE**, lo que evidencia un alto grado de interoperabilidad entre ambos marcos. Esta interoperabilidad técnica refleja una alineación en la definición sectorial, la lógica de clasificación y los objetivos ambientales comunes.

Adicionalmente, se identificó que **aproximadamente el 50 % de los proyectos están relacionados con actividades que son directamente elegibles, es decir, ya cumplen con los criterios técnicos de selección o están cerca de cumplirlos**. En estos casos, no sería necesario demostrar el cumplimiento adicional de los criterios de contribución sustancial establecidos por las taxonomías, lo cual representa una ventaja significativa en el proceso de alineación.

De igual forma, los resultados de los pilotos evidenciaron que **el 95% de los proyectos analizados presenta características verdes** que permiten asociarlos con las categorías especificadas en el marco de los principios de **bonos verdes del ICMA**. Para estar alineado, si bien no se cuentan con criterios o requisitos específicos, sí es necesario que se presente un concepto técnico que demuestre que el proyecto contribuye a la mitigación del cambio climático; este concepto debe contar con una validación por parte de un actor externo a la entidad (SPO).

Por lo tanto, las recomendaciones presentadas en esta guía, tales como la identificación de actividades económicas, la recopilación y verificación de datos técnicos, y el análisis del cumplimiento con los criterios de mitigación, adaptación y "no causar daño significativo" (DNSH, por sus siglas en inglés), pueden ser utilizadas como base técnica y metodológica tanto para la alineación con la Taxonomía de Panamá como con marcos internacionales. **Esto promueve la comparabilidad y coherencia entre marcos, facilitando el acceso a mercados internacionales** de capital y fortaleciendo la credibilidad ambiental de los emisores nacionales.

Conclusiones

Esta guía ha sido concebida como una herramienta práctica para acompañar a los emisores de bonos temáticos, así como a otros actores relevantes del mercado, en la aplicación efectiva de la Taxonomía panameña. Su propósito es **facilitar la identificación y evaluación rigurosa de proyectos elegibles, utilizando la Taxonomía como base técnica** para robustecer la integridad ambiental y la transparencia de las emisiones de bonos temáticos.

Al adoptar este marco, los emisores acceden a una serie de beneficios tangibles. La alineación con la Taxonomía incrementa la confianza de los inversores, amplía el acceso a capital nacional e internacional enfocado en criterios ESG, mejora la reputación corporativa y facilita una comunicación más clara y estandarizada sobre los impactos ambientales. Asimismo, refuerza el vínculo de los emisores con los **Objetivos de Desarrollo Sostenible** y los compromisos climáticos del país, facilitando la interoperabilidad con mercados internacionales y contribuyendo a evitar el riesgo de greenwashing.

Para asegurar una implementación exitosa y maximizar estos beneficios, **la Guía detalla un proceso estructurado de alineación y subraya la importancia de adoptar buenas prácticas.** Es fundamental establecer equipos internos capacitados, aplicar los criterios técnicos de la Taxonomía –incluyendo la evaluación de la contribución sustancial y la verificación del principio de No Hacer Daño Significativo – e integrar explícitamente estos criterios en el marco de emisión del bono. Asimismo, resulta crucial definir indicadores de desempeño claros, establecer procesos sólidos de monitoreo y reporte, mantener una documentación exhaustiva de todo el proceso de alineación y, preferiblemente, buscar una revisión externa independiente que valide la alineación y refuerce la confianza del mercado.

En definitiva, la adopción de la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Panamá, apoyada por las orientaciones de esta guía, representa una oportunidad estratégica invaluable. **Permite a los emisores fortalecer sus prácticas de financiación sostenible**, movilizar capital hacia proyectos de impacto positivo y participar activamente en la consecución de los objetivos de desarrollo sostenible de Panamá. De igual forma, la integración de esta herramienta contribuye a estandarizar los criterios de evaluación ambiental, mejorar la comparabilidad entre emisores y proyectos, y reducir los riesgos asociados a la falta de transparencia. Su implementación efectiva posiciona a Panamá como un país pionero en la adopción de marcos técnicos basados en ciencia en América Latina, capaz de atraer inversiones responsables y de facilitar el cumplimiento de compromisos internacionales en materia climática y de sostenibilidad.