



Bolsa de Valores
de Panamá, S.A.

Guía para la emisión de valores negociables **sociales, verdes y sostenibles**

2019

version 1.0



Contenido

1. Antecedentes	3
2. Mercados de capitales y sostenibilidad	4
2.1 Introducción	4
2.2 Misión de la BVP en desarrollar un mercado de finanzas verdes	5
3. Estándares internacionales reconocidos por la BVP	6
3.1 Valores negociables sociales, verdes y sostenibles	7
3.2 Posibles estructuras para valores negociables SVS	8
3.3 Beneficios de emitir valores negociables SVS	8
3.4 Prácticas internacionales para otorgar etiquetas SVS	10
3.5 Objetivos de la Guía para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sostenibles en Panamá	11
4. Definiciones y procesos para valores negociables verdes, sociales y sostenibles	12
4.1 Acrónimos y definiciones	12
4.2 Alcance de la Guía	13
4.3 Implementación	13
4.4 Cumplimiento y monitoreo	13
4.5 Uso de los recursos/destino de los fondos	13
4.6 Elección de proyectos	14
4.7 Administración de los fondos	14
4.8 Revisión externa	14
4.9 Exclusiones	15
4.10 Post-emisión	15
4.11 Publicación posterior	15
4.12 Gestión de fondos no asignados	16
Anexo A: Procesos internacionales	19
Anexo B: Categorías de proyectos según criterios GBP y SBP	20
Anexo C: Cómo emitir un bono social, verde o sostenible	22
Anexo D: Recursos y herramientas de apoyo	23



Cada una de las etiquetas de los Valores Negociables SVS se define en función de los beneficios generados por los proyectos o actividades a ser financiados. Así, los **valores negociables "verdes"** se centran en proyectos o actividades con beneficios ambientales, los **valores negociables "sociales"** en proyectos o actividades con beneficios sociales y los **valores negociables "sostenibles"** persiguen una combinación de ambos.

1. Antecedentes

La Bolsa de Valores de Panamá es el centro de negociación por excelencia de emisores e inversionistas del país y la región, cuyo objetivo es promover el mercado bursátil para el financiamiento de las empresas de una manera transparente y eficiente.

En 1989 cuando Panamá atravesaba por la peor crisis política y económica de su historia republicana, un grupo de empresarios cristaliza uno de los proyectos más anhelados por la comunidad financiera local, la fundación de una bolsa de valores. Esta iniciativa del sector privado tenía como objetivo operar un mecanismo centralizado de negociación en donde confluyesen libremente las fuerzas de oferta y demanda de valores, bajo los preceptos de transparencia y equidad. Para tal fin se crea la Bolsa de Valores de Panamá S.A. (BVP).

Desde el principio, la BVP impulsó medidas tendientes a modernizar el mercado de valores local y en este aspecto se destaca la creación de una central de custodia y liquidación de valores, que dio como resultado el inicio de operaciones en 1997 de Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latin Clear), empresa que en la actualidad brinda los servicios de compensación y liquidación de las operaciones bursátiles a través de sistemas. Lo anterior ha permitido eliminar los riesgos en las operaciones e ineficiencias en la liquidación y compensación que anteriormente se hacían de forma manual.

El 22 de octubre de 2009 los accionistas de la BVP aprobaron en Asamblea Extraordinaria una reorganización corporativa de esta sociedad, al igual que los accionistas de Central Latinoamericana de Valores S.A., para constituir una empresa tenedora de ambas acciones, denominada Latinex Holdings Inc. En febrero de 2011 la Superintendencia del Mercado de Valores autorizó el registro de las nuevas acciones comunes y se inició la cotización en el mercado de la nueva acción.

En este contexto, una de las iniciativas clave de la BVP radica en promover el desarrollo de instrumentos financieros que generen impacto social, ambiental, y/o de gobernanza positivo a través de los mercados de capitales y en simultáneo se generen instrumentos más atractivos para los inversionistas. Esto facilita el financiamiento de empresas y proyectos que contribuyan al desarrollo sostenible de la economía nacional.

Con este fin, la BVP ha desarrollado la Guía para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sostenibles en Panamá (la Guía). Estos estándares fueron desarrollados con base en las mejores prácticas internacionales y en consulta con actores de la industria en la región.

La Guía tiene como objeto ofrecer al mercado una guía de buenas prácticas y parámetros para la emisión de valores negociables sociales, verdes y/o sostenibles (Valores Negociables SVS) con el fin de difundir los estándares internacionales y pautas para evaluar los activos elegibles. Cada una de las etiquetas de los Valores Negociables SVS se define en función de los beneficios generados por los proyectos o actividades a ser financiados. Así, los **valores negociables "verdes"** se centran en proyectos o actividades con beneficios ambientales, los **valores negociables "sociales"** en proyectos o actividades con beneficios sociales y los **valores negociables "sostenibles"** persiguen una combinación de ambos.

Los Valores Negociables SVS son estructurados de manera similar a cualquier valor negociable tradicional. La diferencia radica en el uso que se le dará al financiamiento obtenido, el cual debe ser exclusivamente asignado a actividades o proyectos que califiquen como sociales, verdes o sostenibles, lo que deberá encontrarse detallado en el respectivo prospecto de emisión. Es posible tener un programa de bonos mixto (bonos tradicionales y bonos SVS), en donde cada serie o "tranche" será revisado independientemente. En caso de existir un bono verde (un "tranche" verde), por ejemplo, este podrá ser etiquetado y certificado independientemente del tipo de los bonos del mismo programa.

Los emisores que deseen emitir Valores Negociables SVS, deberán tener en cuenta lo establecido en la presente Guía, al igual que los mercados que pretendan crear etiquetas, segmentos o paneles diferenciados para los productos. Esto permitirá otorgar certeza y transparencia a los inversionistas sobre las pautas con las que se llevan adelante estas emisiones. En este sentido, la Guía provee al mercado prácticas reconocidas internacionalmente en materia de financiamiento sostenible.



2. Mercados de capitales y sostenibilidad

2.1 Introducción

Los inversionistas calificados pueden ser una importante fuente de capital para financiar el desarrollo de infraestructura sostenible en Panamá. Durante los últimos 5 años se ha experimentado a nivel global un incremento en la demanda de oportunidades de inversión para la adaptación y mitigación del cambio climático, la generación de impacto social positivo y de desarrollo sostenible, principalmente por parte de inversionistas institucionales provenientes de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). Esto se refleja en el incremento de capitales comprometidos en iniciativas como los Principios para la Inversión Responsable¹, la Declaración Global de los Inversionistas sobre el Cambio Climático² y la aparición de fondos con interés en invertir en instrumentos financieros con fines verdes y sociales.

La creciente demanda de activos sostenibles ha generado el desarrollo de mercados de instrumentos financieros con fines verdes, sociales o sostenibles, capaces de ofrecer a los inversionistas calificados vencimientos a corto, medio y largo plazo, alineados con sus pasivos, y con rendimientos estables y predecibles. Los activos etiquetados como verdes son, al momento de publicación, el segmento más desarrollado a nivel global, con un gran reconocimiento del público inversionista y con un mayor grado de consenso alrededor de su taxonomía.

Asimismo, el mercado de valores negociables verdes ha experimentado un crecimiento exponencial a nivel internacional,

alcanzando emisiones por un monto equivalente a USD 87,000 MM en 2016, USD 155,000 MM en 2017 y USD 167,000 MM en 2018, también con un aumento en la diversidad con respecto a la base del emisor, geografías y proyectos³.

La aparición de valores negociables verdes ha sido reconocida por las Naciones Unidas como "uno de los desarrollos más importantes en el financiamiento de oportunidades de inversión con bajas emisiones de carbono y resiliencia climática"⁴. En idéntica línea, el comunicado de los líderes del G20 (Grupo de los 20 países industrializados y emergentes) en septiembre de 2016 reconoció que para respaldar el crecimiento ambientalmente sostenible en todo el mundo "es necesario ampliar el financiamiento verde", impulsando las inversiones transfronterizas para fomentar el desarrollo de los mercados locales de valores negociables verdes⁵.

En esa línea y entre diversas iniciativas de desarrollo de las finanzas sostenibles puede destacarse la creación del Grupo Operativo de Divulgación Financiera sobre el Cambio Climático (*Task Force on Climate-related Financial Disclosures*), cuyo objetivo es desarrollar declaraciones financieras voluntarias y consistentes relacionadas con el clima que serán útiles para los inversionistas, prestamistas y aseguradores para comprender riesgos materiales. Este grupo se encuentra liderado por Michael Bloomberg, y cuenta con el apoyo de 513 organizaciones internacionales y de países miembros del G20.

1 <https://www.unpri.org/>

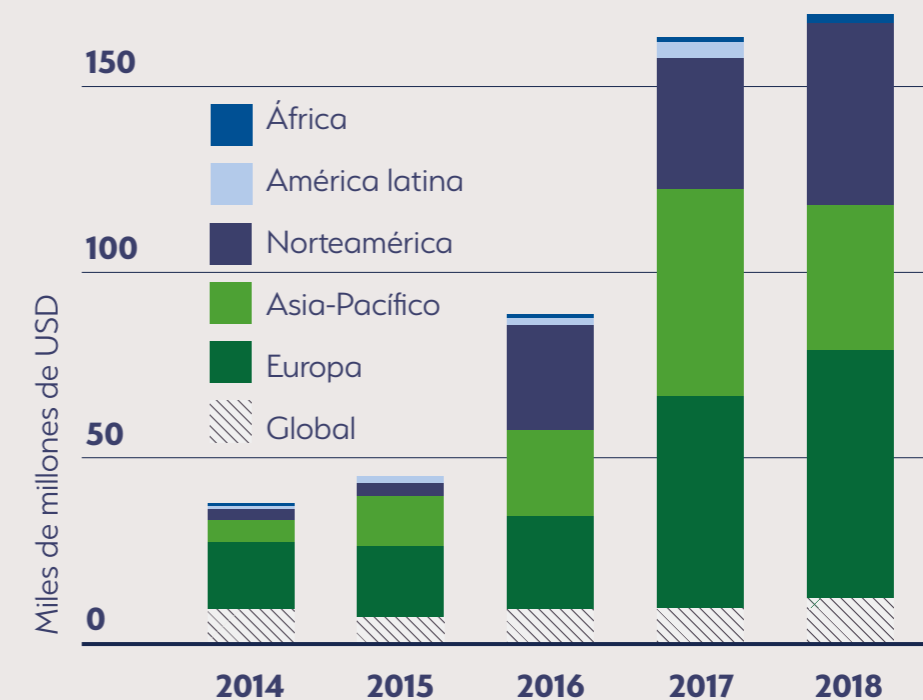
2 <http://investorsonclimatechange.org/statement/>

3 <https://www.climatebonds.net/resources/reports/green-bonds-state-market-2018>

4 <https://renewablesnow.com/news/un-report-confirms-key-role-of-green-bonds-in-climate-investment-497005/>

5 <http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2017/01/2016-09-04-g20-communicue-en.pdf>

Crecimiento del Mercado de Bonos Verdes por Región (2014-2018)



Fuente: Climate Bonds Initiative

La BVP estima que los Valores Negociables SVS son una forma efectiva de movilizar capital hacia los sectores prioritarios de Panamá y así promover el desarrollo de infraestructura resiliente baja en carbono, que permita un desarrollo equitativo y sostenible.

Los Valores Negociables SVS promueven una mayor transparencia, ya que requieren demostrar que el financiamiento recaudado fue efectivamente utilizado para financiar proyectos con beneficios ambientales y/o sociales.

La creciente demanda de activos sostenibles ha generado el desarrollo de mercados de instrumentos financieros con fines verdes, sociales o sostenibles, capaces de ofrecer a los inversionistas calificados vencimientos a corto, medio y largo plazo, alineados con sus pasivos, y con rendimientos estables y predecibles.

2.2 Misión de la BVP en desarrollar un mercado de finanzas verdes

Desde 2018, la Bolsa de Valores de Panamá ha identificado e incluido las finanzas sostenibles como un pilar importante en su plan estratégico para promover los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y complementando su estrategia de convertirse en el Hub regional del mercado de capitales.

En septiembre de 2018, la BVP se unió a Iniciativa de Bolsas de Valores Sostenibles (SSE, por sus siglas en inglés) al firmar una carta de compromiso para promover mercados de capital sostenibles y transparentes. En mayo de 2019 se convirtió en la primera bolsa de valores de América Latina en unirse al Programa de Socios de Climate Bonds Initiative (CBI), fortaleciendo aún más su compromiso de promover finanzas sostenibles entre los actores locales y regionales. En agosto de 2019, la Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura (CIFI), hace la primera emisión de Bonos Verdes en Panamá, abriendo así este mercado en la BVP.



3. Estándares internacionales reconocidos por la BVP

A nivel internacional existen estándares ampliamente reconocidos para la emisión de instrumentos financieros con fines verdes, sociales o sostenibles⁶ que deberán ser considerados para etiquetar este tipo de activos.

- **Principios de los Bonos Verdes (Green Bond Principles, GBP):** fueron creados en 2014 por la Asociación Internacional del Mercado de Capitales (*International Capital Market Association, ICMA*). Estos principios constituyen guías de procedimientos para la emisión de bonos verdes. El objetivo principal de los mismos es fomentar la transparencia y divulgación de la información, promoviendo la integridad en el desarrollo del mercado de bonos verdes. Los cuatro principios o componentes principales en los cuales se fundan los GBP son el uso de los ingresos, el proceso de selección de proyectos, la gestión de los ingresos y la presentación de informes. Además recomiendan el uso de revisiones externas para determinar la alineación con los cuatro componentes. Para más información sobre los cuatro principios de los GBP, ver ANEXO A del presente documento.
 - **Estándar internacional para los bonos climáticos (International Climate Bonds Standard, CBS):** administrado por Climate Bonds Initiative (CBI), hace referencia a criterios y estándares creados para ser utilizados como herramientas para gobiernos, inversionistas y empresas cuyo objetivo sea mitigar los efectos adversos del cambio climático. Estos estándares establecen requisitos previos y posteriores a la emisión del instrumento y adicionalmente cuentan con un listado de categorías de proyectos. Cabe destacar que los CBS se encuentran alineados con los GBP y por lo tanto promueven la confianza y la transparencia entre los inversionistas⁷.
- La BVP recomienda la adopción de las prácticas internacionales referidas a fin de obtener una mayor armonización con los mercados en forma global.
- En 2017 ICMA también desarrolló los Principios de los Bonos Sociales (*Social Bond Principles, SBP*) y la Guía de los Bonos Sostenibles (*Sustainability Bond Guidelines, SBG*). Los primeros adoptan los mismos pilares en torno a la transparencia que los GBP, y añaden nuevas categorías elegibles para financiamiento. Por su parte, los SBG se refieren a los activos elegibles bajo los principios de los GBP y SBP.

⁶ Ver el Anexo A para más detalles.

⁷ Para más información sobre los Climate Bonds Standards visite: <https://www.climatebonds.net/>

3.1 Valores negociables sociales, verdes y sostenibles

La BVP adopta las definiciones establecidas por el Comité Ejecutivo de ICMA, los Principios de Bonos Verdes y los Principios de Bonos Sociales:

- I **Bonos Verdes:** son definidos por los GBP como cualquier tipo de bono donde los recursos serán exclusivamente destinados para financiar, o refinanciar, ya sea en parte o totalmente, proyectos nuevos o existentes que sean elegibles como 'proyectos verdes'. Los componentes principales son el uso de los fondos, la selección de proyectos, la administración de los fondos y la presentación de informes. Los fondos de la emisión se destinan exclusivamente a financiar actividades con beneficios ambientales y pueden incluir activos intangibles⁸. Estos instrumentos contemplan beneficios ambientales como la mitigación y/o adaptación al cambio climático, la conservación de la biodiversidad, la conservación de recursos nacionales, o el control de la contaminación del aire, del agua y del suelo. Los bonos verdes también pueden tener beneficios sociales. Para más información sobre los bonos verdes, ver ANEXO A del presente documento.
- II **Bonos Sociales:** son definidos por los SBP como "bonos cuyos recursos serán exclusivamente utilizados para financiar o refinanciar, en parte o en su totalidad, proyectos sociales elegibles, ya sea nuevos o existentes y que estén alineados con los cuatro componentes principales de los SBP. Los proyectos sociales tienen como objeto abordar o mitigar un determinado problema social y/o conseguir resultados sociales positivos especial, pero no exclusivamente, para un determinado grupo de la población". Al igual que los GBP, los SBP definen el uso de los fondos, el proceso de selección de proyectos, la gestión de fondos y la presentación de informes como sus componentes principales. Los fondos de la emisión se destinan a proyectos con beneficios sociales, incluyendo, sin limitarse, a acceso a la infraestructura, seguridad alimentaria y vivienda asequible. Los bonos sociales también pueden tener beneficios ambientales. Para más información sobre bonos sociales, ver ANEXO A del presente documento.
- III **Bonos Sostenibles:** son aquellos que financian una combinación de proyectos ambientales y sociales.

⁸ Asimismo, el destino de los fondos también puede orientarse a financiar gastos relacionados con el proyecto; por ejemplo, las actividades de investigación, desarrollo, capacitación y difusión.



3.2 Posibles estructuras para valores negociables SVS

Financieramente, los Valores Negociables SVS son estructurados de manera similar a los valores negociables tradicionales, con características equivalentes en términos de calificaciones y procesos de estructuración. En otras palabras, se trata de instrumentos que pueden otorgar retornos similares a un instrumento de deuda común, con la distinción de que el uso de los recursos obtenidos será destinado exclusivamente para financiar actividades o proyectos sociales y/o verdes, lo cual puede estar garantizado por instituciones dedicadas exclusivamente a evaluar la transparencia de este tipo de proyectos.

Conforme a la normativa de Panamá, las estructuras posibles para las emisiones SVS son las siguientes:

- **Bonos:** título-valor representativo de una empresa, puede ser pública o privada. Mediante esta clase de títulos las empresas o el Estado reciben fondos del público en general para financiar sus proyectos y en contrapartida los bonos devengarán un interés para su poseedor.
- **Fondos de inversión:** instrumento de inversión por el que un inversionista o participe aporta o suscribe una cantidad de dinero que le da derecho a la propiedad de un porcentaje de la cartera del fondo (participación). Dicha cartera está formada por diversos activos y es administrada por una sociedad gestora.
- **Letras del tesoro:** títulos de renta fija emitidos por el Gobierno, con vencimientos de hasta un año.
- **Notas del tesoro:** títulos de renta fija emitidos por el Gobierno, con vencimientos entre uno y hasta diez años.
- **Bonos del tesoro:** títulos de renta fija emitidos por el Gobierno con vencimientos desde diez años en adelante.
- **Valores:** todo bono, valor comercial negociable u otro título de deuda, derecho bursátil reconocido en una cuenta de custodia, cuota de participación, certificado de participación, certificado de titularización, certificado fiduciario, certificado de depósito, cédula hipotecaria, opción y cualquier otro título, instrumento o derecho comúnmente reconocido como un valor o que la Superintendencia determine que constituye un valor. Para los efectos de esta guía, se han excluido de esta definición las acciones (incluso las acciones de tesorería).
- **VCN (Valores Comerciales Negociables):** son conocidos en el mercado financiero internacional como papel comercial. Son títulos de renta fija de corto plazo con un plazo menor a los 365 días. Son emitidos principalmente para financiar requerimientos de capital de trabajo.

Ya que o debido a que los Valores Negociables SVS no diferenciarán en la estructura a otros instrumentos financieros tradicionales, los requisitos de emisión serán los que se encuentran establecidos para la emisión de los valores negociables mencionados (bonos, fondos de inversión, letras del tesoro, notas del tesoro, bonos del tesoro, valores, VCN) en el Decreto Ley 1 del 8 de julio de 1999, modificado por la Ley 67 del 1 de septiembre de 2011⁹ que establece el sistema de coordinación y cooperación interinstitucional entre los entes de fiscalización financiera, crea la Superintendencia del Mercado de Valores, reforma el decreto Ley 1 de 1999 y la Ley 10 de 1993 y que dicta otras disposiciones.

3.3 Beneficios de emitir valores negociables SVS

Los Valores Negociables SVS ofrecen distintos beneficios, para los emisores y el público inversionista, como se resume en la tabla a continuación.

Los principales beneficios reportados por los emisores han sido la ampliación de la base de inversionistas, la mejora de su reputación y la financiación de proyectos a través de fondos de inversión, inversionistas calificados y actores con interés en proyectos sociales y/o ambientales. También existe evidencia preliminar de beneficios de tasas para algunos emisores, impulsada por una fuerte demanda de los inversionistas y una oferta limitada. De hecho, conforme los antecedentes internacionales, la sobresuscripción ha sido lo habitual para los bonos con fines ambientales.¹⁰

Beneficios para los inversionistas

- + Obtener retornos financieros comparables con los instrumentos convencionales, con la adición de beneficios ambientales y/o sociales.
- + Contribución en la adaptación climática nacional, seguridad alimentaria, salud pública, abastecimiento energético, entre otros.
- + Satisfacer los requisitos Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG o ESG) de sus mandatos de inversión sostenible.
- + Permitir la inversión directa para realizar *greenings* en los llamados *brown sectors*¹¹, y actividades de impacto social.
- + Aumentar la transparencia y la rendición de cuentas sobre el uso y la gestión de los ingresos.

Beneficios para los emisores

- + Proporcionar una fuente adicional de financiamiento sostenible.
- + Mayor sincronización de la durabilidad de los instrumentos con la vida del proyecto.
- + Mejorar la diversificación de los inversionistas, capturando nuevas oportunidades de negocio al aprovechar la creciente demanda de desarrollo sostenible y atraer capital de largo plazo.
- + Mejorar su reputación.
- + Atraer la fuerte demanda de los inversionistas, lo que puede llevar a una alta suscripción y beneficios de fijación de precios.
- + Los emisores cuentan con beneficios impositivos, ya que no existe tributo para las emisiones que se negocien en la BVP.
- + Tarifas/comisiones de emisión diferenciadas en el mercado primario de la BVP

⁹ Para mayor información consultar el link: http://www.supervalores.gob.pa/files/Ley/LEY_67-11.pdf

¹⁰ Green Bond Pricing in the Primary Market H1 2019, Climate Bonds Initiative 2019

(consultar el link <https://www.climatebonds.net/resources/reports/green-bond-pricing-primary-market-h1-2019>)

¹¹ *Brown sectors*: sectores de actividades altamente contaminantes.

3.4 Prácticas internacionales para otorgar etiquetas SVS

Los mercados de activos temáticos se desarrollaron por primera vez de manera voluntaria con el primer activo verde, llamado Bono de Concienciación sobre el Clima (*Climate Awareness Bond*) del Banco Europeo de Inversiones en 2007, seguido por el bono verde del Banco Mundial en 2008. Posteriormente, se han desarrollado mejores prácticas a nivel internacional para guiar a los emisores y ofrecer mercados estandarizados para mantener la confianza de los inversionistas y evitar el *green washing*¹².

A nivel mundial, han surgido diferentes herramientas para proporcionar seguridad a los inversionistas sobre las credenciales ambientales y/o sociales de los instrumentos financieros utilizados, entre las que se destacan las revisiones externas. Estas son **sugeridas** a los emisores a efectos de reforzar la credibilidad de la etiqueta del valor negociable utilizado como vehículo para financiar proyectos verdes y/o sociales. Las formas más comunes de revisiones externas son¹³:

I Segunda opinión: una institución con experiencia en materia ambiental y/o social, independiente del emisor, podrá emitir una segunda opinión y deberá ser independiente de los procesos de estructuración del valor negociable. Normalmente la revisión consiste en una evaluación de la alineación del valor negociable con los GBP/SBP. En particular, puede incluir una evaluación de los objetivos generales del emisor, estrategia, política y/o procesos relacionados con la sostenibilidad ambiental y/o social, y una evaluación de las características ambientales del tipo de proyectos a los cuales serán destinados los fondos.

II Verificación: un emisor podrá obtener una verificación independiente a través de la comparación con un conjunto de criterios relacionados con los procesos de negocios y/o criterios medioambientales y/o sociales. Esta verificación puede centrarse en la alineación con estándares internos o externos, o declaraciones hechas por el emisor. También podrá contar con una verificación sobre los procesos internos del emisor respecto al uso y gestión de los fondos, los reportes de impacto y la alineación con los principios de bonos verdes y/o sociales.

III Certificación¹⁴: comprende una revisión experta de los procesos y controles internos del emisor contra un estándar verde/social externamente reconocido. Un estándar define criterios y la alineación con estos es normalmente comprobada por terceras partes calificadas y acreditadas para verificar la consistencia con los criterios de certificación. Por tanto, el emisor puede certificar su valor negociable verde contra un estándar internacionalmente reconocido y públicamente disponible, como ser por ejemplo el Estándar de Bonos Climáticos (*Climate Bonds Standard*)¹⁵.

IV Rating/puntuación: consiste en una evaluación de los Valores Negociables SVS y de sus procesos y controles internos con una metodología de calificación de terceros. Estas terceras partes pueden ser proveedores especializados de análisis o agencias de rating, de acuerdo con lo establecido en una metodología de rating.

¹² Green washing: la posibilidad de que los fondos no se utilicen para financiar las actividades declaradas por el emisor o que el proyecto no genere el impacto previsto.

¹³ ICMA. "Guidelines for Green, Social and Sustainability Bonds External Reviews", junio de 2018. Disponible en: <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/external-reviews/>

¹⁴ Al momento de publicación inicial de la Guía, la certificación solo está disponible para bonos verdes.

¹⁵ Un estándar de evaluación como el ISAE 3000, pero no limitado a este, define los criterios y la alineación con estos últimos es probada por terceros calificados/certificadores.

3.5 Objetivos de la Guía para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sostenibles en Panamá

El desarrollo de la Guía en torno a los Valores Negociables SVS establece un punto de referencia y las bases para promover la creación y el crecimiento del mercado local de valores negociables temáticos. La finalidad perseguida en la Guía es ofrecer, tanto a los mercados como a posibles emisores, una guía de buenas prácticas y parámetros para canalizar el desarrollo de las emisiones de valores negociables sociales, verdes y/o sostenibles, mediante la estandarización de criterios.

A tal fin, los mercados que deseen establecer segmentos de negociación, paneles, u otorgar etiquetas sociales, verdes y/o sostenibles, deberán considerar las pautas establecidas en esta Guía. Así, BVP continuará realizando la verificación que le compete respecto de los instrumentos financieros sometidos a la oferta pública.

El objetivo de la presente Guía es establecer las bases para generar:

- **Pautas para el mercado:** delinear estándares para promover las finanzas sostenibles. Ello con el fin de contribuir en la generación de las condiciones para que estos instrumentos puedan desarrollarse eficientemente en Panamá. Estas pautas servirán como guía para todas las emisiones bajo la etiqueta SVS, independientemente de las características del emisor.
- **Parámetros de desarrollo sostenible:** promover la inversión en activos con credenciales ambientales y/o sociales sólidos que puedan contribuir a satisfacer la demanda de infraestructura y desarrollo sostenible del país, coadyuvar a la adaptación climática, abordar también la seguridad alimentaria, la salud pública, la lucha contra la pobreza y el desempleo, entre otros.
- **Integridad del mercado:** proporcionar claridad para los inversionistas que buscan el segmento temático y quieren evitar el *green washing*. Estas pautas ayudan a construir transparencia, consistencia, uniformidad, responsabilidad y confianza en los mercados.
- **Políticas dirigidas a un segmento específico:** clarificar las temáticas prioritarias y los procesos para la obtención de etiquetas temáticas.
- **Estandarización:** reconocer pautas claras para reducir los costos de transacción, generar mayores volúmenes y facilitar la creación de escala.



¹² Green washing: la posibilidad de que los fondos no se utilicen para financiar las actividades declaradas por el emisor o que el proyecto no genere el impacto previsto.

¹³ ICMA. "Guidelines for Green, Social and Sustainability Bonds External Reviews", junio de 2018. Disponible en: <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/external-reviews/>

¹⁴ Al momento de publicación inicial de la Guía, la certificación solo está disponible para bonos verdes.

¹⁵ Un estándar de evaluación como el ISAE 3000, pero no limitado a este, define los criterios y la alineación con estos últimos es probada por terceros calificados/certificadores.

4. Definiciones y procesos para valores negociables verdes, sociales y sostenibles

4.1 Acrónimos y definiciones

Valor negociable verde	Valor negociable con ingresos destinados a proyectos con beneficios ambientales.
Valor negociable social	Valor negociable con ingresos destinados a proyectos con beneficios sociales.
Valor negociable sostenible	Valor negociable con ingresos destinados a proyectos con beneficios ambientales y sociales.
Valores negociables SVS	Valores negociables etiquetados como "verdes", "sociales" y/o "sostenibles".
Revisión externa	Práctica internacional sugerida para reforzar la credibilidad de las características sociales, verdes y/o sostenibles del valor negociable, la cual consiste en una comprobación de dichas características y la lleva a cabo por un revisor independiente.
Marco del valor negociable social o verde asociado	Documento que describe la estrategia ambiental del emisor y su adhesión y cumplimiento de los GBP/SBP/SBG.
Revisor externo independiente o revisor independiente	Entidad independiente del emisor, sus directores, la alta gerencia y los asesores, que ha sido designada por el emisor para confirmar el estatus social, verde o sostenible del instrumento.
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.
CBS	Climate Bonds Standards
BVP	Bolsa de Valores de Panamá

4.2 Alcance de la Guía

La Guía tiene como objeto brindar orientación con respecto a las pautas que deben cumplir las emisiones para considerarse verdes, sociales o sostenibles. No obstante, los emisores estarán obligados a cumplir con las regulaciones vigentes para los instrumentos financieros en general.

4.3 Implementación

Esta Guía también tienen como objetivo impulsar el desarrollo de este tipo de instrumentos en el mercado de capitales de Panamá.

La Guía constituye un proceso iterativo que se actualiza y mejora a medida que el mercado se diversifica y aparecen más instrumentos, emisores y clases de activos. Tanto los principios de bonos verdes, sociales y sostenibles como el *Climate Bonds Standard* se revisan periódicamente.

4.4 Cumplimiento y monitoreo

Los revisores independientes serán responsables de validar las credenciales verdes y/o sociales de los Valores Negociables SVS de acuerdo con los principios de bonos verdes, sociales, sostenibles y/o CBS. A su vez, el mercado controlará la presentación de las revisiones externas, en el caso que resulten exigidas.

Los revisores independientes pueden ser seleccionados de la lista aprobada de revisores externos de Climate Bonds Initiative disponible en su página web¹⁶, y también de otras fuentes nacionales o internacionales reconocidas. El revisor independiente deberá contar con experiencia en finanzas y sostenibilidad y, asimismo, se encargará de realizar un informe indicando su opinión según la categoría verde, social o sostenible del valor negociable elegido para canalizar los proyectos seleccionados.

Para los valores negociables verdes se propone la adopción como proyectos o activos elegibles a las categorías identificadas en la Taxonomía de Climate Bonds y los principios de bonos verdes.

¹⁶ <https://www.climatebonds.net/certification/approved-verifiers>

¹⁷ <https://www.climatebonds.net/standard/taxonomy>

¹⁸ Esta información se incluye en el Anexo A.

¹⁹ Para obtener más información sobre dichos proyectos, consulte el Anexo B.

4.5 Uso de los recursos/destino de los fondos

Los recursos de la emisión se utilizarán para financiar o refinanciar proyectos o actividades con fines verdes y/o sociales (y sus gastos relacionados, tales como investigación y desarrollo). Todos los proyectos designados deben proporcionar claros beneficios ambientales y/o sociales, y detallarse debidamente en el prospecto de emisión. La utilización de los fondos debe estar apropiadamente descrita en el prospecto de emisión y adicionalmente en el informe generado por el revisor externo independiente.

El emisor deberá suministrar información de:

- Las categorías de proyectos verdes y/o sociales elegibles a los que se asignarán los fondos.
- La refinanciación de proyectos específicos a los que los recursos han sido asignados.

Para los valores negociables verde se propone que se adopten como proyectos o activos elegibles aquellas categorías identificadas en la Taxonomía de Climate Bonds¹⁷ y los principios de bonos verdes¹⁸. En el caso de disponibilidad de una taxonomía local, regional, nacional o internacional que determine el carácter ambiental y/o social de un activo, esta podrá ser tomada en cuenta mientras se encuentre avalada por una revisión externa.

Para los valores negociables sociales se propone la adopción de categorías de proyectos elegibles a las identificadas bajo los SBP¹⁹. Consecuentemente, para los valores negociables sostenibles los proyectos elegibles se encuentran incluidos en las categorías anteriores, ya que estos combinan fines ambientales y sociales.



4.6 Elección de proyectos

El emisor deberá definir el(los) proyecto(s) que será(n) financiado(s), describiendo en el prospecto de emisión los impactos estimados con base en su posibilidad de medición, de acuerdo con lo establecido en el marco del valor negociable verde y/o social asociado del emisor. De acuerdo con los principios de bonos verdes y sociales, los emisores deben establecer, documentar y mantener un proceso de toma de decisiones para determinar la elegibilidad de los proyectos incluyendo:

- I Una declaración sobre los objetivos ambientales y/o sociales del instrumento financiero elegido.
- II Procesos para determinar la elegibilidad del proyecto.
- III Los criterios de elegibilidad, los criterios de exclusión, o cualquier otro proceso utilizado para identificar y gestionar los riesgos ambientales y/o sociales asociados con los proyectos.

4.7 Administración de los fondos

Para efectos de asegurar que los recursos provenientes de este tipo de emisiones sean utilizados de acuerdo con los principios convenidos al momento de su emisión, estos activos deben ser asignados a cuentas específicas, u otros mecanismos confiables que garanticen la trazabilidad y la transparencia en el uso de los fondos.

De esta manera, el emisor deberá contar con un proceso formal para monitorear los fondos obtenidos hasta su asignación total, distinguiendo entre los recursos invertidos y aquellos que no han sido asignados. Los recursos que aún no han sido asignados a un proyecto podrán ser invertidos en forma temporal en otros instrumentos financieros y dicha información deberá ser comunicada a los inversionistas.

Algunas recomendaciones para la administración de recursos incluyen mecanismos para:

- **Seguimiento del destino de los fondos:**
 - + Los ingresos netos se pueden acreditar a una subcuenta o rastrearse de otra manera apropiada. A modo de ejemplo, los fondos obtenidos podrán ser acreditados en una cuenta bancaria específica para los proyectos del instrumento financiero social, verde y/o sostenible elegido para canalizarlos.
 - + Los fondos deben asignarse dentro de los veinticuatro (24) meses posteriores a la emisión. En caso contrario, el mismo emisor podrá presentar un cronograma o línea de tiempo estimada para realizar dicha asignación final.
 - + Se puede utilizar un proceso de asignación específica para administrar y rendir cuentas por el financiamiento de los proyectos elegibles.
 - + Gestionar ingresos no asignados²⁰.

²⁰ Ver la sección 4.12 para más detalles.

²¹ <https://www.climatebonds.net/certification/approved-verifiers>

4.8 Revisión externa

El desarrollo de revisiones externas es sugerido para reforzar la credibilidad de la etiqueta de verde, social o sostenible. Es una de las mejores prácticas mundiales para brindar transparencia y certeza a los inversionistas. Las revisiones externas aprobadas por ICMA son las descritas en el apartado 3.4. Adicionalmente, se recomienda que:

- I La revisión sea realizada por un revisor externo independiente.
- II El revisor independiente podrá ser uno de los aprobados por Climate Bonds Initiative²¹, aunque también podrá ser elegido entre otros de carácter local o internacional que puedan desarrollarse en el futuro.
- III El revisor independiente cuente con experiencia en el análisis de características técnicas y desempeño de proyectos con beneficios verdes y/o sociales.
- IV Las credenciales del revisor independiente y el alcance de la revisión realizada se encuentren a disposición del público inversionista en el sitio web del emisor y sean informadas en oportunidad de solicitar autorización para el trámite de emisión.
- V Los beneficios relacionados con el uso de los fondos sean evaluados y, cuando sea posible, cuantificados e incluidos en la revisión.



4.9 Exclusiones

Las Bolsas podrán retirar la etiqueta temática si los emisores no cumplen con los requisitos especificados por esta guía y las reglamentaciones vigentes dictadas por los mercados. En este sentido, un Valor Negociable SVS puede perder su etiqueta si:

- No cumple con el criterio de uso de los fondos.
- No cumple con sus obligaciones de reporte.
- No cumple con las cuestiones estipuladas en el reglamento del mercado creado para ese efecto.

4.10 Post-emisión

El emisor de Valores Negociables SVS estará sujeto a todos los requisitos aplicables a los valores negociables descritos en el apartado 3.2 o cualquiera que pueda surgir como parte modificación a la Ley de Valores de Panamá o reglamentos internos de la BVP.

4.11 Publicación posterior

El emisor proporcionará y mantendrá información actualizada y fácilmente disponible sobre el uso de los fondos, que se renovará anualmente hasta su asignación total, y posteriormente según sea necesario en caso que haya un hecho relevante, a través de un reporte sobre el impacto del valor negociable emitido durante su vigencia y hasta que la totalidad de los fondos hayan sido asignados (Reporte). Se recomienda que el Reporte sea validado por el revisor externo independiente para su posterior publicación en el sitio web del emisor, en la página del mercado y otras vías de comunicación de la BVP.

El Reporte incluirá:

- I Una breve descripción de los proyectos y los montos desembolsados, incluyendo (cuando sea posible) el porcentaje de los ingresos que se han asignado a diferentes sectores elegibles y tipos de proyectos y a la financiación y refinanciación²².
- II Indicadores de desempeño cualitativos y, cuando sea factible, medidas cuantitativas de desempeño del impacto de los proyectos²³.
- III La divulgación de la metodología y los supuestos subyacentes utilizados para preparar los indicadores de rendimiento y las métricas.

²² Cuando existan acuerdos de confidencialidad que impidan la revelación de determinada información, la misma puede ser divulgada en términos genéricos.

²³ Para el caso de valores negociables verdes se recomienda el uso de indicadores cualitativos de rendimiento y, cuando sea factible, medidas cuantitativas de rendimiento tales como: "capacidad energética, generación de electricidad, emisiones de gases de efecto invernadero reducidas/evitadas, número de personas a las que se provee acceso a electricidad limpia, disminución del consumo de agua, reducción del número de automóviles requeridos, etc."

Con el objeto de crear un marco armonizado para la publicación de reportes sobre el impacto de los proyectos verdes, el Grupo de Trabajo de Informes de Impacto de los Principios de los Bonos Verdes de ICMA elaboró guías voluntarias que incluyen recomendaciones para la creación de reportes de impacto, en especial para proyectos relacionados con eficiencia energética, energía renovable, agua y aguas residuales y gestión de residuos.

Algunas de las principales recomendaciones son:

- I Definir y divulgar el periodo y el proceso para incluir proyectos en su informe.
- II Indicar el total emitido y la cantidad de fondos asignados a proyectos verdes.
- III Se recomienda que los emisores proporcionen una lista de proyectos a los que se han asignado los fondos.
- IV El informe de impacto debe ilustrar el impacto ambiental esperado como el resultado de los proyectos a los que se asignaron los fondos.
- V Se recomienda informar los resultados de vida útil estimados y/o la vida económica del proyecto (en años) para comprender el impacto del proyecto a lo largo de su vida útil.
- VI El Grupo de Trabajo propone cuatro indicadores básicos para informar los resultados sobre proyectos relacionados con (1) eficiencia energética (EE) y energía renovables (ER), (2) emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) reducidas o evitadas (EE y RE), (3) energía renovable anual producida (RE), y (4) la capacidad de las plantas de energía renovable construidas o rehabilitadas (RE)²⁴.

En idéntico sentido, el Grupo de Trabajo de Informes de Impacto de los Bonos Sociales de ICMA elaboró su guía voluntaria con el objetivo de armonizar las prácticas de

reporte de los bonos sociales²⁵. Asimismo, este Grupo de Trabajo creó un modelo de reporte de impacto que incluye medidas cuantitativas y cualitativas que los emisores pueden adaptar a las circunstancias particulares del proyecto.

Algunas de las principales recomendaciones son:

- I Los emisores deben identificar la(s) población(es) para la(s) cual(es) se obtienen resultados socioeconómicos positivos esperados. Se recomienda a los emisores proporcionar información adicional sobre por qué se ha seleccionado a esa población específica. Por ejemplo, explicar por qué la población seleccionada se considera desatendida o vulnerable.
- II Los emisores deben informar el impacto social esperado que resultará de los proyectos a los que se han asignado los fondos obtenidos de los bonos sociales.
- III Indicadores de impacto: se sugiere utilizar métricas cuantitativas y cualitativas.

4.12 Gestión de fondos no asignados

Se recomienda que los ingresos no asignados a proyectos específicos:

- I Puedan mantenerse en instrumentos de inversión temporales o aplicarse transitoriamente para reducir el endeudamiento.
- II Los proyectos verdes y sostenibles no incluyan –en las inversiones temporales– proyectos que sean inconsistentes con una economía baja en emisiones de carbono y resiliente al clima ni con las políticas de cambio climático de Panamá.

²⁴ Para más información sobre las recomendaciones referidas al reporte de impacto visite: <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/>

²⁵ Para más información sobre las recomendaciones para el reporte de impacto y template de reporte visite: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2018/Framework-for-Social-Bond-Reporting-Final-140618v3.pdf>



Anexo A: Procesos internacionales

Los Principios de Bonos Verdes (GBP, por sus siglas en inglés), **y los Principios de Bonos Sociales** (SBP, por sus siglas en inglés) son un conjunto de principios subyacentes a los procesos de emisión y difusión de bonos verdes y/o sociales. Son una iniciativa liderada por la industria, impulsada por ICMA, que promueve la idea de que los bonos verdes y/o sociales se caracterizan por la utilización de los fondos en proyectos verdes y/o sociales, antes que por las características del emisor.

Los GBP se lanzaron en 2014 y desde entonces se sometieron a revisiones anuales, siendo la última, al momento de publicación de este documento, en 2018. Por su parte en 2017, ICMA lanzó los Principios de Bonos Sociales.

Ambos principios constituyen una orientación para el establecimiento de procesos de gestión adecuados para el uso de los fondos y, asimismo, para garantizar la transparencia y credibilidad aconsejan la utilización de revisores independientes, los cuales brindarán las credenciales verdes y/o sociales a los proyectos.

Tanto los GBP como los SBP se basan en cuatro pilares que destacan los deberes informativos y guían al emisor en cuatro áreas:

I Uso de los fondos: la utilización de los fondos de los bonos debe ser destinada para "Proyectos Verdes Elegibles" y/o "Proyectos Sociales Elegibles" que deberán describirse adecuadamente en la documentación del instrumento. Los GBP/SBP reconocen explícitamente varias categorías genéricas de elegibilidad para Proyectos Verdes y/o Sociales con el objetivo de abordar áreas clave de preocupación medioambiental y/o social.

II Proceso de selección y evaluación de proyectos: Para la selección de proyectos el emisor deberá comunicar de forma clara: (i) los objetivos de sostenibilidad ambiental y/o los objetivos sociales; (ii) el proceso mediante el cual el emisor determina cómo los proyectos encajan dentro de las categorías de proyectos verdes y/o sociales elegibles y (iii) los criterios de elegibilidad relacionados y cualquier otro proceso aplicado para identificar y gestionar riesgos ambientales y sociales.

III Gestión de los fondos: Los fondos netos obtenidos del Bono Social, Verde o Sostenible, o un importe igual a

estos fondos netos, deberían abonarse a una subcuenta, trasladarse a una sub-cartera o en todo caso controlarse por el emisor de una manera apropiada, quien también tendría que corroborarlo de una forma interna y formal vinculada a sus operaciones de crédito e inversión para Proyectos Verdes y/o Sociales.

IV Informes: los emisores deberán mantener actualizada y disponible para el inversionista la información relacionada con uso de los fondos de los bonos verdes, sociales y/o sostenibles. Dicha información deberá ser renovada anualmente hasta su asignación total. Los informes deberán incluir una lista de los proyectos a los que se han asignado los fondos del bono SVS, así como una breve descripción de los proyectos, las cantidades asignadas y su impacto esperado.

El Estándar Internacional para los bonos climáticos (*International Climate Bonds Standard*) es un estándar para bonos verdes que es coherente con los GBP, y agrega una definición de activos verdes consistente con el Acuerdo Climático COP21 de París, que aboga por limitar el calentamiento global por debajo de 2 grados para fines de siglo.

- La Taxonomía de Climate Bonds (*Climate Bonds Taxonomy*)²⁶ tiene como objetivo fomentar definiciones comunes en los mercados globales, de una manera que respalde el crecimiento de un mercado de bonos verdes.
- Se desarrollan criterios basados en la ciencia y específicos de cada sector para asegurar que los objetivos ambientales se cumplan y sean consistentes a través de la aplicación de la clasificación.
- Climate Bonds Initiative actúa como una secretaria convocando grupos técnicos de expertos para desarrollar criterios²⁷, grupos de trabajo industriales con líderes empresariales para probar su viabilidad y finalmente, el Directorio del Estándar de Climate Bonds está formado por inversionistas con mandatos ambientales que aprueban estos criterios.
- Los bonos climáticos certificados representan el 15%²⁸ del mercado a nivel mundial y la certificación es la práctica dominante en los mercados nacionales de Australia, India y Nigeria, así como para la emisión internacional de emisores chinos e indios, entre otros.

²⁶ Una versión más detallada de la taxonomía puede encontrarse en: <https://www.climatebonds.net/standard/taxonomy>

²⁷ La información específica disponible sobre sectores en particular puede encontrarse en: <https://www.climatebonds.net/standard/sector-criteria>

²⁸ Para más información visitar Climate Bonds Initiative <https://www.climatebonds.net/certification/certified-bonds>

Anexo B: Categorías de proyectos según criterios GBP y SBP²⁹

Las siguientes listas de proyectos son de carácter enunciativo e indicativo y recogen los tipos de proyectos aceptados por los GBP y los SBP. En tal sentido, las mismas no excluyen otras categorías o tipos de proyectos que puedan surgir con posterioridad a la Guía³⁰.

Bonos Sociales:

Los fondos obtenidos de un bono social podrán ser utilizados en alguna de las siguientes categorías de proyectos:

- Infraestructura básica asequible (por ejemplo, agua potable, alcantarillado, saneamiento, transporte).
- Acceso a servicios esenciales (por ejemplo, salud, educación y formación profesional, atención médica, financiación y servicios financieros).
- Vivienda asequible.
- Generación de empleo, incluso a través del efecto potencial del financiamiento de las pymes y las microfinanzas.
- Seguridad alimentaria.
- Avance y empoderamiento socioeconómico.
- Igualdad de género.

Bonos Verdes:

Los fondos obtenidos de un bono verde podrán ser utilizados en alguna de las siguientes categorías de proyectos:

- **Energía renovable:** generación, producción, transmisión de energía a partir de fuentes renovables, dispositivos y productos;
- **Eficiencia energética:** edificios nuevos y restaurados, almacenamiento de energía, aislamiento térmico en edificios, calefacción urbana, calentadores eficientes de agua, calentadores solares, redes inteligentes, electrodomésticos y productos, etc.;
- **Prevención y control de la contaminación:** tratamiento de aguas residuales, reducción de emisiones atmosféricas, control de gases de efecto invernadero, remediación de suelos, prevención de desechos, reducción de desechos, reciclaje de desechos y energía, desechos de emisiones eficientes para la energía, productos de valor agregado de desechos y refabricación, monitoreo ambiental asociado, etc.;
- **Gestión ambientalmente sostenible de los recursos naturales vivos y el uso de la tierra:** agricultura ambientalmente sostenible, cría de animales ambientalmente sostenible, insumos agrícolas climáticamente inteligentes, protección biológica de los cultivos, riego por goteo, pesca sostenible desde el punto de vista medioambiental y acuicultura, silvicultura ambientalmente sostenible,

Los Principios de los bonos sociales otorgan ejemplos de poblaciones, que pueden ser objeto del proyecto social financiado mediante bonos sociales. Las mismas incluyen, entre otras, las siguientes:

- + Población debajo de la línea de pobreza;
- + Poblaciones y/o comunidades excluidas y/o marginadas;
- + Grupos vulnerables, incluso como resultado de desastres naturales;
- + Personas con discapacidades;
- + Migrantes y/o personas desplazadas;
- + Personas sin educación;
- + Población desatendida;
- + Personas desempleadas.


replantación forestal o reforestación y preservación o restauración de paisajes naturales, etc.;

- **Conservación de la biodiversidad terrestre y acuática:** protección de los ambientes costeros, marinos y de cuencas hidrográficas, etc.;
- **Transporte limpio:** transporte eléctrico, híbrido, público, ferroviario, no motorizado, multimodal, infraestructura para vehículos de energía limpia (bicisendas o ciclovías) y reducción de emisiones nocivas, etc.;
- **Gestión sostenible de agua y aguas residuales:** infraestructura sostenible para agua potable y limpia, tratamiento de aguas residuales, sistemas de drenaje urbano sostenible y capacitación en ríos y otras formas de mitigación de inundaciones, etc.;
- **Adaptación al cambio climático:** sistemas de apoyo a la información, observación del clima y sistemas de alerta temprana, etc.;
- **Productos, tecnologías de producción y procesos adaptados a la economía ecológica y/o de economía circular:** desarrollo e introducción de productos respetuosos con el medio ambiente, con etiqueta ecológica o certificación ambiental, embalaje y distribución eficientes en cuanto a los recursos, etc.;
- **Edificios ecológicos que cumplan estándares o certificaciones regionales, nacionales o internacionales.**

²⁹ La selección de los proyectos sociales se hace de acuerdo con la Guía de los Social Bond Principles. Para más información consultar: <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/social-bond-principles-sbp/>

³⁰ Emisores y otras partes interesadas pueden consultar diferentes ejemplos a través del link: www.icmagroup.org/gssbresourcecentre

Categorías de "proyectos verdes" definidas en el Climate Bonds Standard o estándar de bono climático



Taxonomía Climate Bonds

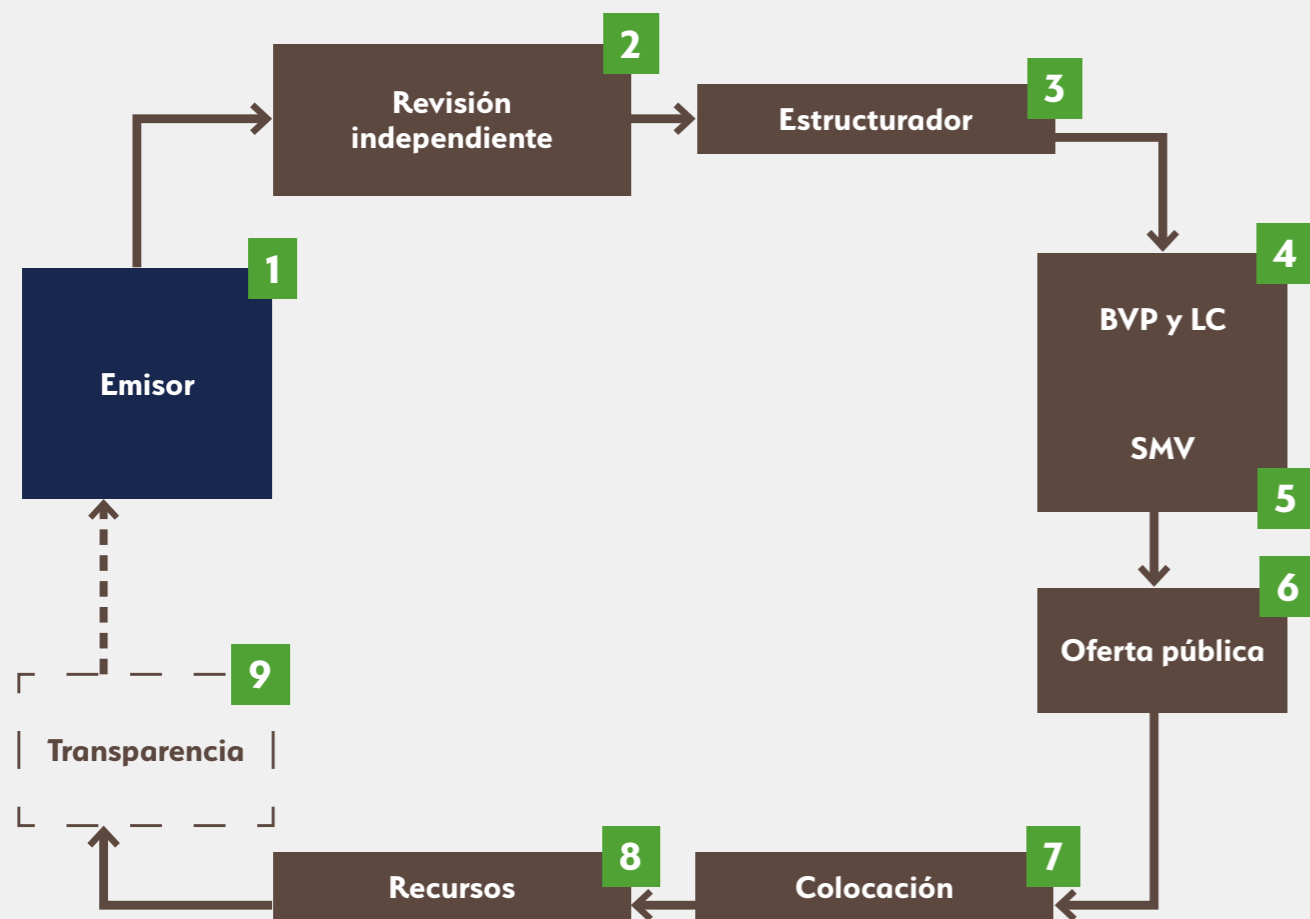
La Taxonomía Climate Bonds fue utilizada para categorizar a los emisores por sector. La investigación se enfoca en 6 de los sectores: energía, transporte, agua, edificios, uso de suelo y desechos. Más información se encuentra disponible en <https://standard.climatebonds.net/taxonomy>.

ENERGÍA	TRANSPORTE	AGUA	EDIFICIOS	USO DE SUELOS Y RECURSOS MARINOS	INDUSTRIA	DESECHOS	TIC
Solar	Transporte privado	Monitoreo de agua	Residenciales	Agricultura	Producción de cemento	Preparación	Redes de banda ancha
Eólica	Transporte público de pasajeros	Almacenamiento de agua	Comerciales	Silvicultura comercial	Producción de acero, hierro y aluminio	Re-uso	Software y servicios de telecommuting
Geotérmica	Trenes de carga	Tratamiento de agua	Productos y sistemas para eficiencia	Conservación y restauración de ecosistemas	Producción de vidrio	Reciclaje	Centros de datos
Bioenergía	Aviación	Distribución de agua	Desarrollo urbano	Pesca y acuicultura	Producción química	Tratamiento biológico	Gestión de energía
Hidroeléctricas	Transporte marítimo	Defensas contra inundaciones		Gestión de cadenas de suministros	Producción de combustibles	Desechos a energía	
Renovables Marinos		Soluciones basadas en la naturaleza				Vertederos	
Transmisión y distribución						Gestión de desechos radioactivos	
Almacenamiento							

- Criterios de Certificación aprobados
- Criterios en desarrollo
- Por comenzar

Anexo C: Cómo emitir un bono social, verde o sostenible

Proceso de colocación y emisión



- 1 **Emisor:** decidir obtener financiamiento y destinarlo a un proyecto social, verde o sostenible (SVS)
- 2 **Revisión independiente:** verificar el cumplimiento de los principios de la categoría que corresponde (SVS)
- 3 **Estructurador:** coordinar los términos y condiciones de la estructuración con su asesor financiero (tipo, monto, plazo, etc.)
- 4 **BVP y LC:** completar los requisitos de inscripción de la Bolsa de Valores de Panamá y de la Central Latinoamericana de Valores
- 5 **SMV:** obtener la autorización pertinente de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá
- 6 **Oferta pública:** divulgar el prospecto informativo y los términos y condiciones de la oferta
- 7 **Colocación:** emitir el valor en el mercado a través de la BVP
- 8 **Recursos:** destinar los recursos de la emisión al(los) proyecto(s)
- 9 **Transparencia:** cumplir con los requisitos de divulgación y transparencia

Anexo D: Recursos y herramientas de apoyo

- Entendiendo Bonos temáticos
 - + <https://www.climatebonds.net/resources/understanding>
 - + <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/questions-and-answers/>
- Plantillas de información
 - + https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Resource-Centre/Market-Information-Template_Green-Bonds-071117.docx
 - + https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Resource-Centre/Market-Information-Template_Social-Bonds-071117.docx
 - + https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Resource-Centre/Market-Information-Template_Sustainability-Bonds-071117.docx
- Marco de armonización de reporte de impacto
 - + <https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/f932dc004ad996538a1fea4fb4720a61/Updated+logo+FINALPROPOSALIRH+CLEAN.pdf?MOD=AJPERES>
- Verificadores aprobados por Climate Bonds Initiative
 - + <https://www.climatebonds.net/certification/approved-verifiers>



**Bolsa de Valores
de Panamá, S.A.**

**Bolsa de Valores comprometida con las finanzas
sostenibles en América Latina y el Caribe**



para más información:

BVP

desarrollo@panabolsa.com

+507 269-1966