



# SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

“Trabajando por un mercado  
de valores moderno y eficiente”

Memoria Anual  
2011





# SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

MEMORIA ANUAL 2011



## CONTENIDO

MENSAJE DEL SUPERINTENDENTE DEL MERCADO DE VALORES

COMISIONADOS

DIRECTORES

PERSONAL DE LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

DE COMISIÓN A SUPERINTENDENCIA

DIRECCIÓN DE ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS

DIRECCIÓN DE INVESTIGACIONES ADMINISTRATIVAS Y RÉGIMEN SANCIONADOR

DIRECCIÓN DE REGISTRO Y AUTORIZACIONES

DIRECCIÓN JURÍDICA

DIRECCIÓN DE SUPERVISIÓN DEL MERCADO DE VALORES

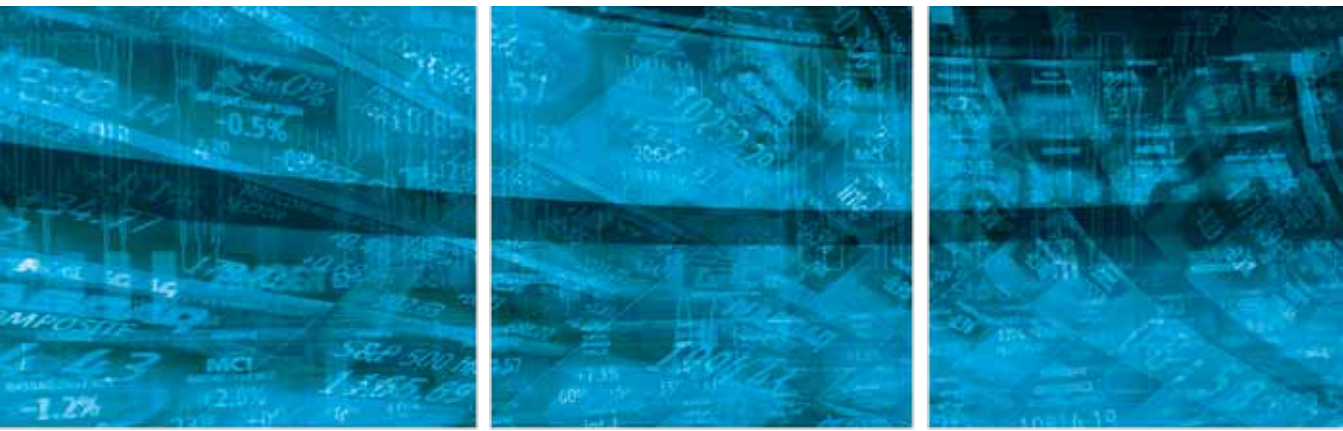
UNIDAD DE NORMATIVA Y ASUNTOS INTERNACIONALES

UNIDAD DE EDUCACIÓN AL INVERSIONISTA



Excelentísimo Señor  
**RICARDO MARTINELLI BERROCAL**  
Presidente de la República de Panamá

---



**ALEJANDRO ABOOD ALFARO**  
Superintendente

---



## MENSAJE DEL SUPERINTENDENTE DEL MERCADO DE VALORES

El año 2011 entrará en los anales de la historia del mercado de valores panameños como un año de profundos cambios, quizás tan importantes como los cambios que se lograron en el año 1999.

En este año el Estado panameño dio inicio a su Programa de Creadores de Mercado, y el éxito del mismo ha sobrepasado las expectativas de todos, llevando al Estado a colocar en subasta Notas por hasta cinco veces el monto de la postura inicial; Notas que gracias a dicho programa y el Grado de Inversión obtenido el año pasado, se cotizan con una interesante prima. Se aprobó además la Ley 67 de 1° de Septiembre de 2011, un proyecto en el cual la Comisión Nacional de Valores y el Ministerio de Economía y Finanzas trabajamos conjuntamente, por casi dos años, y que no sólo ha modificado la estructura orgánica del regulador, convirtiéndolo en Superintendencia del Mercado de Valores, sino que sienta las bases para un mayor dinamismo en la regulación y supervisión del mercado, al modificar intrínsecamente las disposiciones del Decreto ley 1 de 1999, y que crea las herramientas para que los reguladores de cada componente de la industria financiera del país puedan colaborar entre ellos y trabajar al unísono para mantener un sector financiero sano y pujante. Al mismo tiempo gracias a las acciones de aquel Ministerio y la voluntad política del Ejecutivo se logró sacar a Panamá de la "lista gris" de la OCDE, un importante logro para la absoluta integración al sistema financiero global.

Es meritorio recalcar que la Comisión Nacional de Valores recibió el año 2011 con la implementación de una importante modificación en su estructura interna, para ser más preciso, la Comisión fue reestructurada a nivel Directivo, culminando así más de un año de trabajo. Este cambio en las Direcciones, no sólo es cónsono con la respuesta global de los reguladores de los mercados de capitales ante la crisis financiera que invadió a las economías de Estados Unidos y Europa, sino que además responde al crecimiento sin precedentes que ha tenido la actividad bursátil en y desde Panamá en años previos. La Dirección de Supervisión que inició operaciones como producto de la reorganización interna es muestra de nuestro compromiso de tener un mercado efectivamente regulado, y como tal ya es una de las Direcciones más activas de la organización, logrando en poco tiempo triplicar las inspecciones ordinarias de intermediarios, y en general incrementado en un 134% (en relación al mismo periodo del año anterior) las inspecciones que realiza la institución.

La economía nacional continúa siendo una de las más fuertes en la región y cada día el país mejora su competitividad, con lo cual resulta más atractivo para el desarrollo de la actividad comercial, sobre todo

como centro para las operaciones regionales de empresas multinacionales. De esta forma importantes capitales van llegando al suelo patrio para beneficio de la ciudadanía.

La alta liquidez bancaria y la convicción en la necesidad de diversificar el riesgo ha permeado de manera importante en la bolsa de valores local, y aun cuando en el año 2011 ha habido una contracción en los montos emitidos con respecto a las cifras del 2010, esas cifras todavía superan las del 2009 y años anteriores. Ya son más de ciento veinte los emisores registrados en nuestro país, y las casas de valores nacionales han mantenido un incremento constante en su actividad en los últimos tiempos. Estas Casas durante el año realizaron, transacciones en los mercados nacionales e internacionales por cerca de sesenta y siete mil millones de dólares. Gracias a su novedosa legislación y estabilidad comprobada, el mercado de valores de Panamá continúa teniendo la mejor perspectiva y el mayor desarrollo de la región centroamericana, tendencia que confiamos continuará a medida que vayamos reglamentando las innovadoras disposiciones que se han incorporado a la Ley del Mercado de Valores. La meta es encabezar la lista de los países líderes en América Latina y el Caribe. La ruta es la integración.

Aprovecho para agradecer a todas aquellas empresas que han establecido su plataforma de negociación de valores en nuestro centro financiero, por la confianza depositada en nuestro país y su legislación.

Es menester agradecer en particular a los señores Alberto Vallarino, Frank de Lima, Dulcidio de la Guardia y Mahesh Khemlani, Ministros y Vice-Ministros del Ministerio de Economía y Finanzas, y a sus respectivos equipos con quienes hemos laborado estrechamente en este año; a los señores Alberto Diamond, Superintendente de Bancos, y Luis Della Togna, Superintendente de Seguros y Reaseguros, con quienes hemos desarrollado una armónica relación y cultivado las bases del Consejo de Coordinación Financiera, creado en aras de fortalecer al sector financiero local; a los Honorables Diputados Aristides de Icaza y Raúl Hernández, que en su momento presidieron la Comisión de Comercio y Asuntos Económicos de la Asamblea Nacional, así como a los demás miembros de esta instancia legislativa junto a quienes se realizó una exhaustiva revisión del proyecto de Ley 311 lo cual nos permitió presentar al Pleno de la Asamblea una legislación ampliamente analizada y consensuada; y sobre todo a su Excelencia Ricardo Martinelli Berrocal, Presidente de la República de Panamá por creer en los proyectos que vislumbramos para el mercado y la Superintendencia del Mercado de Valores, y por la confianza depositada en este servidor para llevarlos a cabo.

Además debo hacer un reconocimiento y agradecimiento a mis colegas Comisionados Julio Javier Justiniani y Juan Manuel Martans por aportar y coadyuvar en el desarrollo de nuestras metas para el año; y a todas las personas que integraron la Comisión Nacional de Valores y hoy integran la Superintendencia del Mercado de Valores, sin quienes nuestras ideas no se podrían convertir en logros.

Como recién nombrado Superintendente de la Superintendencia del Mercado de Valores puedo confirmar que esta entidad seguirá trabajando en fortalecer una a una las instituciones financieras que operan en nuestro mercado de valores, así como en incentivar la participación de las empresas locales e internacionales en calidad de emisores, para que el mercado de valores sea accesible a la mayor cantidad de panameños.

Muchas gracias.

**Alejandro Abood Alfaro**  
Superintendente



## COMISIONADOS



Julio Javier Justiniani  
Comisionado Presidente

---



Juan Manuel Martans  
Comisionado Vicepresidente

---



## DIRECTORES



Primera Fila de izquierda a derecha:

Marelissa Quintero de Stanziola, Directora Jurídica, Ignacio Fábrega De Obarrio, Director de Supervisión del Mercado de Valores, Javier Miranda, Director de Investigaciones Administrativas y Régimen Sancionador.

Segunda fila de izquierda a derecha:

Celiana Bravo, Directora de Administración y Finanzas, Yolanda Real, Directora de Registro y Autorizaciones.



## PERSONAL DE LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES





Comisión Nacional de Valores  
Panamá-1999



Superintendencia del Mercado de Valores  
2011

## DE COMISIÓN A SUPERINTENDENCIA

Con el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, se creó la Comisión Nacional de Valores (CONAVAL), como entidad autónoma del Estado y se reguló el Mercado de Valores en la República de Panamá. Con esta norma la Comisión deja de formar parte del Ministerio de Comercio e Industrias y se designa tres comisionados responsables del cumplimiento de las funciones de la institución.

Sin embargo, el mercado siguió transformándose, estableciendo nuevas exigencias para el mejor desarrollo de la actividad de compra y venta de valores en o desde el país. Es así como surge una nueva iniciativa legislativa, promovida por El Ministerio de Economía y Finanzas y la Comisión Nacional de Valores, un trabajo desarrollado por un equipo de conocedores de la materia, que durante dos años, se abocaron a la tarea de actualizar la norma.

Es así como se logra la aprobación de la ley 67 de 1 de septiembre de 2011, que reforma el Decreto Ley 1 de 1999 y la Ley 10 de 1993, creando la Superintendencia del Mercado de Valores, en remplazo de la Comisión Nacional de Valores, y establece la figura de un Superintendente como su representante legal y administrador, y una Junta Directiva que actuará como máximo órgano de consulta, regulación y fijación de políticas.

La ley 67 establece que el Superintendente del Mercado de Valores es nombrado por el Órgano Ejecutivo y ratificado por la Asamblea Nacional.



## DIRECCIÓN DE ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS

La Dirección de Administración y Finanzas de la Superintendencia del Mercado de Valores, es la Dirección encargada de planificar, dirigir y coordinar las actividades administrativas y operacionales de la Institución. Esta función se lleva a cabo a través de actividades regulares de las diferentes áreas de la Dirección de Administración y Finanzas. La Dirección cuenta con 19 colaboradores

### 1. Sub Dirección de Administración y Finanzas.

El área de finanzas de la Dirección de Administración y Finanzas es la responsable de llevar los registros contables y de la elaboración de los Estados Financieros de la Superintendencia del Mercado de Valores.

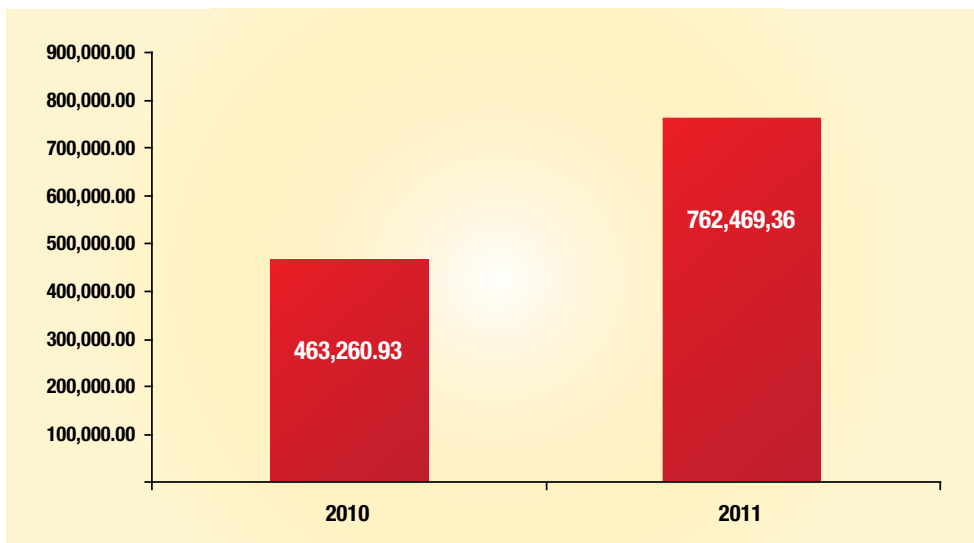
La Sub Dirección de Administración y Finanzas, tiene como parte de sus funciones la preparación de la conciliación bancaria, y el mantenimiento actualizado del Plan de cuentas contables; confecciona y revisa las planillas, verifica y supervisa los registros de cheques, registros de gastos, registros de los ingresos, órdenes de compras, cuentas por cobrar, y cuentas por pagar de la Superintendencia. Emite Informes de pagos a terceros, emite la planilla preelaborada, a través del sistema de SYSMECA, y la planilla del fondo complementario.

### 2. Área de Compras.

La Ley 22 de 27 de junio de 2006, la cual regula la Contratación Pública y su reglamentación a través del Decreto Ejecutivo N°. 366 de 28 de diciembre de 2006, son fundamentales para el proceso de modernización de las compras por parte del Estado, puesto que con la misma se busca implementar un procedimiento más ágil para suplir las necesidades de todo el engranaje gubernamental. Además se incorpora el uso del portal electrónico panamacompra, por medio del cual se llevan a cabo todos los procedimientos de compras a nivel Institucional, logrando así competir con los más altos estándares de eficiencia, eficacia y transparencia, en cuanto a este tema se refiere.

AÑOS	2010	2011
Monto de las Compras en Balboas	B/.463,260.93	B/.762,469.36
Contratos	9	5

INDICADORES DE LA GESTIÓN DE COMPRAS DE LA  
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES



3. Área de Recursos Humanos

Con el fin de dar cumplimiento a los fines y objetivos de la Superintendencia del Mercado de Valores, la Dirección de Administración participa activamente en la selección del personal. Este proceso se realiza luego de publicaciones de avisos, evaluaciones de las hojas de vida de los aspirantes, entrevistas y pruebas de conocimiento de la materia de tal forma que el candidato satisfaga el perfil buscado.

El personal que conforma la Superintendencia es altamente idóneo y preparado. En su mayoría especializado en las distintas áreas y temas que se desarrollan en el mercado de valores

DESPACHO SUPERIOR	DIRECCION DE SUPERVISION	DIRECCIÓN DE REGISTRO Y AUTORIZACIONES	DIRECCIÓN DE INVESTIGACIONES ADMINISTRATIVAS Y RÉGIMEN SANCIONADOR	DIRECCIÓN JURÍDICA	DIRECCIÓN DE ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS
Alejandro Abood Alfaro	Ignacio Fábrega	Yolanda Real	Javier Miranda	Marelissa Quintero de Stanzola	Celiana Bravo
Julio Javier Justiniani	Zaida Llerena	Carmen Hernández	Frank Torres	Mario Riega	Ana Gisela Taylor
Juan Manuel Martans	Vernon Ramos	Vielsa Peña	Mitzi Arrieta	Francisco Patiño	Jackeline Castro
Diane Labastida	Maruquel Murgas	Rafael García	Itzel Barnett	Yilena Sandoval	Verónica Baute
Christina de Arjona	Sandra Zubieta	Edeika de Madrid	Xochyl Saira	Leonilda Portabales	Luis Bedoya
	Fanny Amador	Jackeline Lay			Amaralys Bethancourt
	Gustavo Gordón	Gisela González			Mariela Villa
	Galina Chávez	Jorge Navarro			Jorge Corbett
	Jazmín Carrasco				Kenya Gudino
	Anyelis Marrero				Melissa Cordero
	Marco Cingolni				Brenda Bethancourt
	Jessica Young				Rodolfo Gallardo
					Jonathan Armien
					Diógenes Sánchez
					Edilberto Cáceres
					Bernardino González
					Enrique Killimbeck
					Yodalina Salas
					Florencio Córdoba
	UNIDAD DE NORMATIVA Y ASUNTOS INTERNACIONALES	UNIDAD DE EDUCACIÓN AL INVERSIONISTA	UNIDAD DE INFORMACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS	UNIDAD DE ESTUDIOS ECONÓMICOS	
	Elizabeth De Puy	Liliana Anria	Luis Jiménez	Janeth Vega	
	Oscar Rawlins				

La Dirección de Administración y Finanzas es también la encargada de mantener actualizada la información referente a las capacitaciones que reciben los funcionarios tanto locales como en el extranjero, de tal forma que dicha información siempre esté disponible al público a través de la página web de la Superintendencia. ([www.supervalores.gob.pa](http://www.supervalores.gob.pa))

**CUADRO DE CAPACITACIONES 2011**

NOMBRE	DIRECCIÓN	SEMINARIO	INSTITUCIÓN - COMPAÑÍA	COSTO DEL CURSO	DURACIÓN	FECHAS	VIÁTICOS	TRANS- PORTE INTERNO	BOLETO AÉREO
<b>MES DE NOVIEMBRE DE 2011</b>									
<b>Juan Manuel Martans Sánchez</b>	Despacho Superior	Reunión del Consejo de Autoridades Regulatorias de Valores de las Américas COSRA/IARC, en Lima Perú	COSRA/IARC	B/. 0.00	4 días	del 27 al 30 de Noviembre de 2011	B/. 1,600.00	B/. 120.00	B/. 1,570.00
<b>Mareissa Quintero de Stanzola</b>	Dirección de Asesoría Jurídica	Reunión del Consejo de Autoridades Regulatorias de Valores de las Américas COSRA/IARC, en Lima Perú	COSRA/IARC	B/. 0.00	4 días	del 27 al 30 de Noviembre de 2011	B/. 1,600.00	B/. 120.00	B/. 541.56
<b>Alejandro Abood Alfaro</b>	Despacho Superior	II Encuentro de Reguladores del Mercado de Valores de la Región, en Tegucigalpa, Honduras	Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)	B/. 0.00	1 día	18 de Noviembre de 2011	B/. 400.00	B/. (El evento cubrió pasaje aéreo y transporte interno)	B/. 0.00
<b>Ignacio Fabrega De Obarrio</b>	Dirección de Supervisión	Jornadas sobre la Modernización de los Mercados y los retos de su supervisión, en La Antigua Guatemala	Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores y AECID	B/. 0.00	5 días	del 21 al 24 de Noviembre de 2011	B/. 1,120.00 (El organismo cubrió parcialmente la misión)	B/. 180.00	B/. 572.58
<b>Vernon Ramos</b>	Dirección de Supervisión	Jornadas sobre la Modernización de los Mercados y los retos de su supervisión, en La Antigua Guatemala	Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores y AECID	B/. 0.00	5 días	del 21 al 24 de Noviembre de 2011	B/. 1,120.00 (El organismo cubrió parcialmente la misión)	B/. 180.00	B/. 572.58
<b>MES DE OCTUBRE DE 2011</b>									
<b>Alejandro Abood Alfaro</b>	Despacho Superior	Reunión del Comité de Mercados emergentes de la OICV- IOSCO y Conferencia Anual en República Dominicana	Superintendencia de Valores de República Dominicana	B/. 0.00	5 días	del 16 de Octubre al 20 de Noviembre de 2011	B/. 2,000.00	B/. 150.00	B/. 1,227.91
<b>Juan Manuel Martans Sánchez</b>	Despacho Superior	Reunión del Comité de Mercados emergentes de la OICV- IOSCO y Conferencia Anual en República Dominicana	Superintendencia de Valores de República Dominicana	B/. 0.00	5 días	del 16 al 20 de Noviembre de 2011	B/. 2,000.00	B/. 150.00	B/. 1,227.91

<b>Alejandro Abood Alfaro</b>	Washington D.C. Estados Unidos	Instituto Internacional de Auditores del Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB)	PCAOB	B/. 0.00	4 días	del 31 de Octubre al 02 de Noviembre de 2011	B/. 2,200.00	B/. 200.00	B/. 1,157.12
<b>MES DE SEPTIEMBRE DE 2011</b>									
<b>Alejandro Abood Alfaro</b>	Despacho Superior	XIII Reunión del Consejo de Autoridades del Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores	Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay	B/. 0.00	3 días	del 12 al 14 de Septiembre de 2011	B/. 1,200.00	B/. 90.00	B/. 2,044.80
<b>Yolanda G. Real S.</b>	Dirección de Registro y Autorizaciones	Reunión sobre e fortalecimiento del Buen Gobierno de los emisores y las OPAS en Iberoamérica	Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores	B/. 0.00	7 días	del 17 al 23 de Septiembre de 2011	B/. 1,225.00 (El organismo cubrió parcialmente la misión)	B/. 105.00	B/. 1,293.66
<b>Elizabeth M. De Puy</b>	Unidad de Normativa y Asuntos Internacionales	Reunión sobre e fortalecimiento del Buen Gobierno de los emisores y las OPAS en Iberoamérica	Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores	B/. 0.00	7 días	del 17 al 23 de Septiembre de 2011	B/. 1,225.00 (El organismo cubrió parcialmente la misión)	B/. 105.00	B/. 1,293.66
<b>MES DE AGOSTO DE 2011</b>									
<b>Julio Javier Justiniani</b>	Despacho Superior	II Taller Avanzado para Evaluación de GAFISUD, en Montevideo Uruguay	Unidad de Análisis financiero y la Unión Europea y GAFISUD	B/. 0.00	8 días	del 13 al 20 de Agosto de 2011	B/. 1,520.00 (El organismo cubrió parcialmente la misión)	B/. 114.00	(El organismo pago el pasaje aéreo)
<b>Ana Gisela Taylor</b>	Dirección de Administración y Finanzas	XIX Conferencia Interamericana de Contabilidad	Colegio de Contadores Públicos autorizados de Puerto Rico y la Asociación Interamericana de Contabilidad	B/. 675.00	5 días	del 29 de Agosto al 02 de Septiembre de 2011	B/. 1,750.00	B/. 150.00	B/. 827.16
<b>MES DE JULIO DE 2011</b>									
<b>Juan Manuel Martans Sanchez</b>	Despacho Superior	Seminario del Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia AMV 5 AÑOS	Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia	B/. 0.00	2 días	del 13 al 14 de Julio de 2011	B/. 800.00	B/. 60.00	B/. 823.24
<b>Mareliisa Quintero</b>	Dirección Jurídica	Reunión de Consejo de Reguladores de Valores de las Américas	IOSCO/COSRA	0	4 días	del 07 al 08 de Julio de 2011	B/. 1,400.00	B/. 120.00	B/. 823.24

MES DE JUNIO DE 2011									
<b>Juan Manuel Martans</b>	Despacho Superior	XIX Asamblea Ordinaria de AIOS	Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones AIOS y la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR)	B/. 0.00	7 días	del 05 al 11 de Junio de 2011	B/. 2,450.00	B/. 210.00	B/. 955.59
<b>Elizabeth M. De Puy</b>	Unidad de Normativa y Asuntos Internacionales	XIX Asamblea Ordinaria de AIOS	Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones AIOS y la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR)	B/. 0.00	7 días	del 05 al 11 de Junio de 2011	B/. 2,450.00	B/. 210.00	B/. 955.59
<b>Rafael García</b>	Dirección de Registro y Autorizaciones	Jornada sobre la adecuación del perfil Inversor a la actividad inversora, en Cartagena de Indias, Colombia	Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores y la AECID	B/. 0.00	7 días	del 19 al 25 de Junio de 2011	B/. 1,225.00	B/. 105.00	B/. 555.79
<b>Julio Javier Justiniani</b>	Despacho Superior	Jornada sobre la adecuación del perfil Inversor a la actividad inversora, en Cartagena de Indias, Colombia	Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores y la AECID	B/. 0.00	7 días	del 19 al 25 de Junio de 2011	B/. 1,400.00	B/. 105.00	B/. 555.79
<b>Alejandro Abood Alfaro</b>	Despacho Superior	Seminario "La comprensión de nuevos productos financieros y las implicaciones de regulación de estos productos"; en Marrakech, Marruecos Reunión con representantes de la Organización Internacional de Comisiones de Valores, (OICV), en Madrid Reunión para participar en PANAMA INVEST 2011, en Sao Paulo Reunión de la delegación de Panamá con la Bolsa de Valores de Sao Paulo, en Sao Paulo	Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV), Superintendencia de Bancos de Panamá	B/. 0.00	15 días	del 05 al 19 de Junio de 2011	B/. 9,900.00	B/. 860.00	B/. 6,762.45
<b>Ignacio Fabrega De Obarrio</b>	Dirección de Supervisión	Jornada sobre la adecuación del perfil Inversor a la actividad inversora, en Cartagena de Indias, Colombia	Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores y la AECID	B/. 0.00	7 días	del 19 al 25 de Junio de 2011	B/. 1,400.00	B/. 105.00	B/. 555.79

<b>MES DE MAYO DE 2011</b>									
<b>Maruquel Murgas</b>	Subdirección Preventiva In Situ	VII Reunión sobre casos Prácticos de Inspección y Vigilancia de Mercados y Entidades, en Santiago de Chile	Superintendencia de Valores de y Seguros de Chile	B/. 0.00	7 días	del 15 al 21 de Mayo de 2011	B/. 1,575.00	B/. 175.00	B/. 1,290.00
<b>Julio Javier Justiniani</b>	Despacho Superior	VII Reunión sobre casos Prácticos de Inspección y Vigilancia de Mercados y Entidades, en Santiago de Chile	Superintendencia de Valores de y Seguros de Chile	B/. 0.00	7 días	del 15 al 21 de Mayo de 2011	B/. 1,575.00	B/. 175.00	B/. 1,290.00
<b>MES DE ABRIL DE 2011</b>									
<b>Ignacio Fabrega</b>	Dirección de Supervisión	International Institute for Securities Market Development, y Pasantía por dos días en la Ciudad de Nueva York	The Securities and Exchange Commission de los Esta	B/. 0.00	19 días	del 03 al 21 de Abril de 2011	B/. 8,550.00	B/. 950.00	B/. 999.70
<b>Celia Ana Bravo</b>	Dirección Administrativa	International Institute for Securities Market Development	The Securities and Exchange Commission de los Esta	B/. 0.00	14 días	del 04 al 14 de Abril de 2011	B/. 8,300.00	B/. 700.00	B/. 926.85
<b>MES DE MARZO DE 2011</b>									
<b>Zaida Llerena</b>	SubDirección Preventiva Extra Situ	Tratado de Libre Comercio entre Panamá y Perú	Ministerio de Comercio e Industrias	B/. 0.00	3 días	del 03 al 05 de Marzo de 2011	B/. 1,050.00	B/. 90.00	B/. 643.22
<b>Alejandro Abood Alfaro</b>	Despacho Superior	Toronto Centre Leadership Financial Supervision	Toronto Centre	B/. 3,000.00	8 días	del 12 al 19 de Marzo de 2011	B/. 4,400.00	B/. 400.00	B/. 1,363.29
<b>Elizabeth M. De Puy</b>	Unidad de Normativa y Asuntos internacionales	Reunión de Trabajo de Actualización de Estudio Comparativo sobre Inversión Colectiva de Iberoamérica	Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores	B/. 0.00	6 días	del 13 al 18 de Marzo de 2011	B/. 875.00	B/. 75.00	B/. 780.25
<b>Leonilda Portabales</b>	Dirección Jurídica	Informe sobre la Equiparación de las Leyes y reglamentos de República Dominicana y la República de Panamá	Superintendencia de Valores de República Dominicana	B/. 0.00	7 días	del 13 al 19 de Marzo de 2011	B/. 2,450.00	B/. 210.00	B/. 639.59
<b>Elizabeth De Puy</b>	Unidad de Normativa y Asuntos internacionales	Comité Interamericano Regional de IOSCO 2011 "Nuevos Productos Financieros; Funcionamientos y Regulación, en San José Costa Rica	Superintendencia General de Valores de Costa Rica	B/. 0.00	4 días	del 08 al 11 de Marzo de 2011	B/. 1,400.00	B/. 120.00	B/. 473.09

#### 4. Área de Gestión de Información.

La Unidad de Gestión de Información (UGI) es una pieza clave en la gestión de la Superintendencia del Mercado de Valores, toda vez, que el carácter de la institución le confiere a ésta la actuación de registro público de aquellas empresas que actúan en el mercado de valores obligadas a registrarse y a presentar información periódica.

La Unidad de Gestión de Información (UGI) es la responsable del registro, análisis documental, custodia, archivo difusión y recuperación de la información económica, financiera, hechos relevantes, información general y otros de empresas que participan en el mercado de valores

Según sus funciones se estructura en las siguientes áreas:

- Área de recepción de documentos: responsable de la recepción y registro de los documentos presentados ante la Superintendencia del Mercado de Valores.
- Área de digitalización: responsable de la entrada diaria en el sistema de gestión documental.
- Área de archivo: responsable de la guarda, custodia y conserva de os expedientes físicos.

Bajo su responsabilidad también se encuentra un acervo bibliográfico, que conforma la biblioteca de la Superintendencia, que versa sobre temas relacionados al mercado nacional e internacional.

Además de las labores de un archivo, la Unidad de Gestión de Información ofrece al público en general la atención de consultas relacionadas a la gestión de la Superintendencia, trámites, información sobre el mercado entre otros.

#### 5. Unidad de Seguridad e Informática.

Atención a Usuarios y Apoyo a otros Departamentos.

- Mantenimiento y actualización de todos los equipos informáticos de la SMV.
- Soporte Técnico y asesoría a usuarios finales en cuanto a problemas técnicos y consultas para realizar sus actividades, apoyadas en la tecnología.
- Elaboración de documentación de especificaciones técnicas para la adquisición de equipos informáticos.

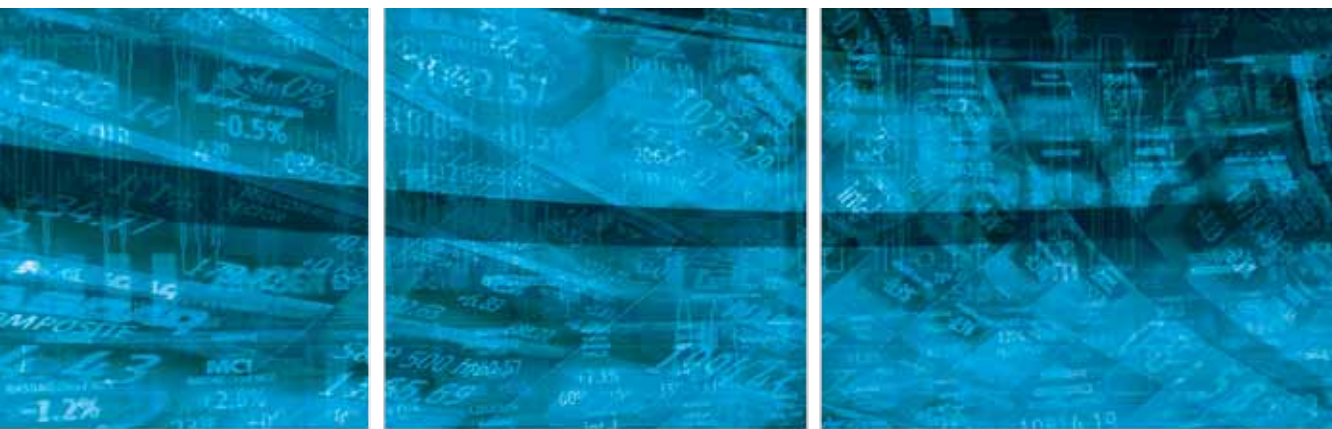
Infraestructura

- Mantenimiento y Soporte de toda la infraestructura tecnológica de la SMV
- Culminación de proyecto de Implementación de sistema de exámenes electrónicos
- Implementación de dos Servidores bajo plataforma virtual para alojar servicio de correo electrónico corporativo, dominio y otros servicios.
- Implementación de nuevo dominio supervalores.gob.pa y adecuaciones a nivel del sitio web y servicios internos y externos.
- Migración de nuestra antigua plataforma bajo dominio conaval.gob.pa a la nueva plataforma bajo el dominio supervalores.gob.pa
- Inicio de Proyecto de Implementación de Sistema de Gestión Documental de la SMV



Informe de la página





## DIRECCIÓN DE INVESTIGACIONES ADMINISTRATIVAS Y RÉGIMEN SANCIONADOR

La Dirección de Investigaciones Administrativas y Régimen Sancionador (DIARS), es la dirección responsable de realizar los trámites correspondientes a los casos de diligencias previas y procedimientos administrativos aplicables a las investigaciones, para determinar la posible violación al Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No. 67 del 1 de septiembre de 2011 y sus reglamentos. De esta forma, se puede indicar que las funciones de la Dirección, son las siguientes:

### DESCRIPCIÓN DE LAS FUNCIONES DE LA DIARS:

- 1. Revisiones y observaciones de la situación financiera de la empresa:** son aquellas revisiones de los estados financieros de los entes regulados y no regulados que forman parte de los procesos administrativos ordenados mediante resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores (en adelante SMV).
- 2. Trámites de Actuaciones Previas:** son todas las averiguaciones que se realizan para obtener información de las personas o hechos que son objeto de una denuncia o queja presentada o por información que haya llegado a conocimiento de la SMV, la cual implica la obtención de documentos e información, para así poder determinar si existen elementos sustentables que permitan iniciar una investigación formal, de acuerdo a los Procedimientos Internos o la recomendación que realicen otras direcciones.
- 3. Trámites de Procesos Administrativos de Investigación:** son aquellos procesos que surgen de las actuaciones previas donde se ordena el inicio de una investigación formal mediante Resolución de Despacho Superior para luego proceder a realizar todas aquellas investigaciones preliminares, que sirvan para determinar o no la existencia de violaciones al Decreto Ley, bajo la aplicación de su normativa en concordancia con la Ley N°. 38 de 2000 sobre Procedimiento General Administrativo. Además, se realizan inspecciones y demás diligencias contempladas en la Ley del Mercado de Valores, respecto a las personas naturales y jurídicas sujetas a reporte o supervisión de la SMV, o terceras personas vinculadas no sujetas a reporte o supervisión.



4. **Inspecciones realizadas a Entes Regulados y No Regulados:** son las visitas que deben realizarse en el lugar donde se presume se ejecutan actividades de venta y/o promoción de servicios y productos de intermediación de valores, que pueden considerarse violaciones a la Ley del Mercado de Valores y sus Acuerdos, por no contar con la licencia respectiva otorgada por la SMV y también a los entes regulados a los cuales se haya ordenado el inicio de una investigación.
5. **Entrevistas Realizadas:** son aquellas realizadas de manera voluntaria en los periodos de Actuaciones Previas, por las personas que puedan brindar información acerca de las actividades a las que se dedica la sociedad que se está averiguando, las cuales pueden incluir al Representante Legal o el Agente Residente. Esto se realiza con el fin de aclarar las actividades que desarrolla, en la cual se deberán presentar las pruebas pertinentes para elaborar un informe final donde se recomienda o no el inicio de una investigación.
6. **Consultas Atendidas:** la DIARS registra en su control interno, todas aquellas consultas que son solicitadas a la Dirección de manera verbal o escrita, referente a temas contables, financieros o jurídicos de las actividades relacionadas al mercado de valores, realizadas por el personal de las diferentes direcciones de la SMV o el público en general. Además, se atienden consultas de carácter internacional, por información solicitada por organismos internacionales y/o comisiones de otras jurisdicciones, referente a temas que tramita DIARS.

#### INFORME DE ACTIVIDADES DE LAS ACTUACIONES PREVIAS E INVESTIGACIONES

La Dirección de Investigaciones Administrativas y Régimen Sancionador (DIARS), instruye y ejecuta todas las diligencias necesarias en el desarrollo de las investigaciones que le son asignadas, a través de Resoluciones que son emitidas por el Despacho Superior. Previo a la determinación de la necesidad de iniciar una investigación. El Despacho Superior asigna, según competencia, Actuaciones Previas tendientes a determinar si existen elementos sustentables que permitan iniciar una investigación. La DIARS tiene competencia en los casos de Actuaciones Previas que se traten de cualquier persona que no tenga valores registrados en la Superintendencia y no sea titular de licencia ni autorización de ningún tipo otorgada por ésta.

A continuación se presentan las actividades relevantes generadas en el desarrollo de las diligencias previas e investigaciones realizadas por la DIARS en el período comprendido entre enero a diciembre del año 2011.

**Cuadro Nº. 1**  
**Actividades relevantes generadas en el desarrollo de las**  
**Actuaciones Previas e Investigaciones Administrativas**

ACTIVIDADES DE DIARS	2011
Actuaciones Previas iniciadas	24
Inspecciones a entes Regulados y No Regulados	29
Actuaciones Previas Concluidas	27
Investigaciones Iniciadas	15
Investigaciones Tramitadas en el periodo	32
Recepción de Declaraciones Juradas	34
Convocatoria y ejecución de etapa de simplificación de procesos de investigaciones.	8
Investigaciones Concluidas	10

Fuente: Estadísticas de la Dirección de Investigaciones Administrativas y Régimen Sancionador

Para el periodo comprendido de enero a diciembre de 2011, se iniciaron 24 casos de actuaciones previas, las cuales son recibidas en la Superintendencia mediante denuncias y oficios, tramitados con el fin de determinar la existencia de indicios de violación a la Ley del Mercado de Valores y sus reglamentos, lo que también conlleva a las Inspecciones ante entes no Regulados con un total de 29 inspecciones como parte de las funciones de la Dirección.

Del total de las previas tramitadas en el periodo y que incluyen casos de otros periodos, se concluyeron un total de 27 al no encontrarse a la fecha de la presentación del Informe Final, elementos probatorios de posible violación a las disposiciones legales y reglamentarias que rigen el mercado de valores y por el contrario, tres (3) dieron inicio a investigaciones formales.

Respecto a las Investigaciones Administrativas, la Dirección recibió 15 Resoluciones que ordenaron el inicio de Investigaciones formales a diferentes entes regulados y no regulados, para cumplir con el procedimiento de la Ley N°. 38 del 31 de julio de 2000 que rige el procedimiento administrativo y cumpliendo con las formalidades procesales, haciendo que para este último periodo se tramitaran en la Dirección un total de 32 investigaciones, dado que se continuaron gestionando algunas de las investigaciones iniciadas en el periodo anterior, realizando 34 recepciones de Declaraciones Juradas dentro de la etapa de Instrucción y como parte de la práctica de pruebas, según cada caso. En este periodo, se concluyeron un total de 10 investigaciones.

**Cuadro N°. 2**  
**Trámites realizados por DIARS en casos de Actuaciones Previas**  
**e Investigaciones Administrativas**

Enero a Diciembre de 2011 TRÁMITES REALIZADOS POR DIARS	Total
Revisiones y observaciones de contenido a los estados financieros	5
Trámites realizados en casos de Actuaciones previas a posibles investigaciones	575
Trámites realizados en Procesos de Investigaciones iniciadas	966
Entrevistas realizadas en casos de Actuaciones Previas	1
Visitas de Inspecciones en casos de Actuación Previa e Investigación	29
Consultas atendidas. (verbales, escritas y casos investigativos)	587
Compulsa de Copias al Ministerio Público	2

Fuente: Estadísticas de la Dirección de Investigaciones Administrativas y Régimen Sancionador

Que en los procesos administrativos y de actuaciones previas, se realizan revisiones contables y financieras de los Estados Financieros presentados por los entes regulados y no regulados, a fin obtener la mayor información sobre las diligencias realizadas en cada caso, ya sea de Actuación Previa o Investigaciones, que ayudan a determinar si existen elementos sustentables que señalen la posible violación del Decreto Ley N°. 1 del 8 de julio de 1999.

Para este periodo del año 2011, se realizaron 5 revisiones a los estados financieros en casos de investigación, los cuales eran requeridos a fin de analizar la situación financiera de las empresas, examinar las cifras y cuentas presentadas en los informes de los Estados Financieros, de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera aplicadas con el Acuerdo N°. 2 del 1 de abril de 2011, mediante el cual se establece el cumplimiento del Patrimonio Total Mínimo y Coeficiente de Liquidez de los Entes Regulados, Valor Razonable entre otras cosas.

En los casos de Actuaciones Previas se realizó un total de 575 trámites y en los casos de Procesos Administrativos de Investigación 966 trámites por parte de la Dirección, realizando las diligencias necesarias para determinar la posible violación a la Ley del Mercado de Valores y sus reglamentos.

Por otra parte, la Dirección en este período atendió 587 consultas internas y externas, de carácter contable, disposiciones legales reglamentarias, financieras, sobre actividades del Mercado Forex, de casos investigativos tramitados en la Dirección y de alertas al inversionista recibidas por la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV) (en inglés International Organization of Securities Commissions, IOSCO).

Entre las actividades que realiza DIARS, tiene el deber de notificar al Ministerio Público, en estricto cumplimiento de los artículos 65 de la Ley N°. 38 de 2000 y 1996 del Código Judicial, de aquellos casos de investigaciones previas o formales de las cuales puedan tratarse de una posible comisión de un hecho punible y que de ser necesario se demande ante los tribunales de justicia, lo que en estricto derecho corresponda, por lo que, esta Dirección realizó dos (2) compulsas de copias de casos a la Procuraduría General de La Nación, para que sean investigadas las actividades de esas empresas y/o personas naturales.

En los trámites de las actuaciones previas y casos investigativos, la DIARS prepara y publica Advertencias de Alertas al Inversionista en el idioma español e inglés, de aquellas empresas de las cuales se tienen conocimiento posiblemente puedan estar ejerciendo actividades de intermediación sin licencia, registro o autorización otorgado por la SMV. Por lo que, la DIARS ha publicado para este período 2011 un total de 18 Advertencias de Alertas al Inversionista y que se encuentran en la página web de la Superintendencia del Mercado de Valores, [www.supervalores.gob.pa](http://www.supervalores.gob.pa).

## SANCIONES

Por último, en el año 2011 de las investigaciones de procesos administrativos concluidos, se impusieron un total de dos (2) sanciones en los Procesos Administrativos, presentando en ambos casos, recurso de reconsideración ya que se sancionaron a dos (2) personas jurídicas que en conjunto las multas suman un total de B/.30,500.00.

## SEMINARIOS REALIZADOS POR LA DIRECCIÓN DE INVESTIGACIONES ADMINISTRATIVAS Y RÉGIMEN SANCIONADOR

### SEMINARIO SOBRE DELITOS FINANCIEROS Y USO INDEBIDO DE TARJETAS DE CRÉDITO.

El 8 y 22 de julio de 2011, la Dirección de Investigaciones Administrativas y Régimen Sancionatorio, por cuenta de su Director Javier Miranda y las Licenciadas Itzel Barnett Adames y Mitzi Arrieta, Oficiales de Inspección y Análisis, participaron como expositores invitados al Seminario sobre "Delitos Financieros y Uso Indebido de Tarjetas de Crédito", organizado por el Ministerio Público.

El Seminario tuvo como propósito reforzar el conocimiento de los profesionales de instrucción del Ministerio Público que laboran Fiscalías Especializadas en Delitos Financieros y otros Despachos, de modo que de parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, conocieran las generalidades del mercado de valores, el procedimiento administrativo y la responsabilidad derivada de la misma, al igual que los aspectos contables dentro de las investigaciones.



Los expositores por parte de la Superintendencia, Licenciada Mitzi Arrieta, Licenciado Javier Miranda y Licenciada Itzel Barnett.

#### IX JORNADA DE ACTUALIZACIÓN DEL SISTEMA BANCARIO Y FIDUCIARIO.

El 14 de octubre de 2011, el Licenciado Frank Torres Ruiz Oficial de Inspección y Análisis de la Dirección de Investigaciones Administrativas y Régimen Sancionador, participó como expositor en la IX Jornada de Actualización del Sistema Bancario y Fiduciario, dirigido a funcionarios del Ministerio Público, Órgano Judicial, Procuraduría de la Administración, Tribunal de Cuentas, Superintendencia de Seguros y Reaseguros, la Superintendencia de Mercado de Valores, el Tribunal de Contrataciones Públicas, la Fiscalía de Cuentas y la Unidad de Análisis Financiero.

El tema expuesto por el Licenciado Torres, versó sobre las "Implicaciones del Proceso Administrativo Sancionatorio ante la Superintendencia de Mercado de Valores", lo cual fue abordado en el marco de la implementación de la Ley N°. 67 de 1 de septiembre de 2011, planteando los retos que se desprenden del nuevo esquema del procedimiento administrativo sancionatorio, así como de la regulación que en materia de forex le corresponde conocer a la Superintendencia del Mercado de Valores.

La ocasión fue oportuna para estrechar los lazos de cooperación que deben mantener los diferentes entes del Estado, que de una u otra manera les corresponde conocer de temas bancarios, fiduciarios y del mercado de valores.



La Dra. Yanella Yanisselly, Directora Jurídica de la Superintendencia de Bancos de Panamá, haciendo entrega de reconocimiento al Licenciado Frank Torres Ruiz, por su participación como expositor en dicho Evento.



## DIRECCIÓN DE REGISTRO Y AUTORIZACIONES

La **Dirección de Registro y Autorizaciones**, nace de la fusión de la Dirección Nacional de Registro de Valores e Informes de Emisores y la Dirección Nacional de Mercado de Valores (en lo que respecta a la emisión de las Licencias de Personas Naturales y Personas Jurídicas). Esto obedece, a la modificación de la estructura organizativa de la Comisión Nacional de Valores y aprobada mediante Resolución CNV N°. 451-2010 de 8 de noviembre de 2010.

En ese sentido la Dirección de Registro y Autorizaciones, tiene dentro de sus funciones:

- Autorizar el registro de valores para ser ofrecidos públicamente en la República de Panamá, ya sea para ser negociados en mercado primario, como aquellos valores que originalmente fueron emitidos por medio de colocación privada, y los previamente registrados en una jurisdicción reconocido por la Superintendencia del Mercado de Valores y sus emisores desean que éstos sean ofrecidos públicamente en el mercado local;
- Autorizar el registro de las acciones de una sociedad domiciliada en Panamá que, al último día del año fiscal, cuente con cincuenta o más accionistas domiciliados en el País que sean propietarios efectivos de no menos del diez por ciento (10%) del capital pagado de la sociedad, excluyendo las sociedades afiliadas a éste y los empleados, directores y dignatarios, para los efectos de dicho cálculo, y el registro de las cuotas de participación de las sociedades de inversión;
- Administrar los Exámenes de Conocimiento requeridos por el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y Acuerdos reglamentarios para aquellas personas que soliciten licencia de corredor de valores y analista, ejecutivo principal y ejecutivo principal de Administrador de inversiones.
- Atender las solicitudes de Licencias de Personas Jurídicas (Casas de Valores, Asesores de inversiones, Organizaciones Autorreguladas);
- Atender las solicitudes de Licencias de Personas Naturales (Corredores de Valores y Analista, Ejecutivos Principales, Ejecutivos Principales de Administradores de Inversión).

## JURISDICCIÓN RECONOCIDA

Con relación a los Emisores extranjeros, el Decreto ley 1 en su artículo 76 dice: "... La Superintendencia podrá permitir la oferta pública de dichos valores o su listado en bolsas de valores establecidas en la República de Panamá. La Comisión regulará mediante acuerdos el procedimiento de reconocimiento de dichos extranjeros, y determinará la información y los documentos que en estos casos deban ser presentados a la Superintendencia y enviado a los inversionista." (Decreto Ley 1 de 1999)

En cumplimiento a esa disposición se adoptó el Acuerdo N°. 8-2003 del 2003, creando el procedimiento abreviado de registro de valores que hayan sido previamente registrados o autorizados para su oferta pública en una jurisdicción reconocida.

Esta institución reconoció en el año 2000 las jurisdicciones de Estados Unidos de Norteamérica, Francia, España, Reino Unido, Japón, Alemania, las Provincias de Québec y Ontario, Hong Kong, Holanda, México, Australia, Italia, todas miembros del Comité Técnico de la Organización Internacional de Comisiones de Valores. Posteriormente, en los años 2003, 2005, 2008 y 2009 se adoptaron como jurisdicciones reconocidas El Salvador, Costa Rica, Provincia de British, Columbia (Canadá), Colombia, y República Dominicana.

Así, mediante el procedimiento abreviado de registro de valores adoptado por el Acuerdo N°. 8-2003 del año 2003, antes mencionado se han cumplido trámites de Emisores de diferentes países del área.

El cuadro N°. 1 hace referencia a estos señalamientos.

### Emisores Registrados a través del Procedimiento Abreviado de Registro de Valores Al 31 de diciembre de 2011

**Cuadro N°. 1**

Emisor	Tipo de Valor	Registro de Origen	Año
Corp. UBC International, S.A.(*)	Acciones Comunes	El Salvador	2004
Banagrícola, S.A.(*)	Acciones Comunes	El Salvador	2004
Interbolsa Fondo de Inversión Inmobiliario Dólares	Cuotas de Participación	Costa Rica	2005
Interbolsa Fondo de Inversión Inmobiliario Dólares Dos	Cuotas de Participación	Costa Rica	2005
COPA Holding, S.A.	Acciones Comunes, Clase A	USA	2005
Banco Improsa, S.A.	Bonos	Costa Rica	2006
Gen Net U.S. Government Lease, S.A.	Acciones Preferentes, Serie B	Costa Rica	2006
Fondo de Inversión Inmobiliario Vista	Cuotas de Participación	Costa Rica	2007 (2004)
Fondo de Inversión Inmobiliario Vista Siglo XXI	Cuotas de Participación	Costa Rica	2007 (2004)
Mc Dermott International, Inc.	Acciones Comunes	USA	2007 (1987)
Nacel Energy Corporation	Acciones Comunes	USA	2007
Amiworld, Inc.	Acciones Comunes	USA	2010
Banco Popular y de Desarrollo Comunal de Costa Rica, S.A.	Bonos	Costa Rica	2010
Banco de Costa Rica	Bonos	Costa Rica	2011

Fuente: Dirección de Registro y Autorizaciones  
(\* ) Terminaron Registro



## Emisores Registrados

Al 31 de Diciembre de 2011, existían en la Superintendencia del Mercado de Valores un total de ciento veintiocho (128) emisores registrados. El cuadro N<sup>o</sup>. 2, muestra el listado de Emisores.

### Listado de Emisores Registrados al 31 de diciembre de 2011

N <sup>o</sup> .	Razón Social	Tipo de Valor	N <sup>o</sup> .	Razón Social	Tipo de Valor
1	AES Panamá, S.A.	Bonos Corporativos	65	Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones	Cuotas de participación
2	Aliado Factoring, S.A.	Bonos Corporativos	66	Fondo de Inversión Desarrollo Inmobiliario Improsa	Cuotas de participación
3	Aliado Leasing, S.A.	Bonos Corporativos	67	Forestal Llano Grande, S.A. (2)	Acciones Comunes, Bonos
4	Almacenes, S.A.	Bonos Corporativos	68	G.B. Group Corporation	Acciones Comunes
5	Almacenes Seco y Frío, S.A.	Bonos Corporativos	69	Generadora Pedregalito, S.A.	Bonos
6	Altos de Vistamares, S.A.	Bonos Corporativos	70	Geoinfo Internacional, S.A.	Acciones Comunes
7	Amiworld, Inc. (1)	Acciones Comunes	71	Global Bank Corporation, Inc.	Acciones preferidas, Acciones preferidas no acumulativas
8	Azucarera Nacional, S.A.	Bonos	72	Golden Forest, S.A.	Acciones Comunes
9	Bahía las Minas Corp.	Bonos	73	Grupo ASSA, S.A.	Acciones Comunes
10	Banagrícola, S.A. (1)(2)	Acciones Comunes	74	Grupo Bandelta Holding Corp.	Acciones Comunes, Acciones Preferidas
11	Banco Aliado, S.A.	Acciones preferentes, Bonos	75	Grupo Melo, S.A.	Acciones Comunes
12	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	Bonos Corporativos Rotativos	76	Grupo Mundial Tenedora, S.A.	Acciones Comunes, Acciones preferidas no acumulativas
13	Banco Citibank Panamá, S.A., (Banco Cuscatlan de Panamá, S.A.)	Acciones preferidas, Bonos	77	GSM Financial Financial Group Inc.	Bonos Corporativos
14	Banco de Costa Rica (1)	Bonos	78	Helefactor, Corp.	VCN's
15	Banco Delta, S.A. (BMF)	Bonos	79	Holding Mundial Internacional, S.A.	Bonos Corporativos
16	Banco General, S.A.	Bonos	80	Hipotecaria Metrocredit, S.A.	Bonos, VCN's
17	Banco Improsa, S.A. (1)	Bonos	81	HSBC Bank (Panamá), S.A. (Primer Banco del Istmo, S.A)	Acciones Comunes, Acciones preferidas, Acciones preferidas no
18	Banco Internacional de Costa Rica, S.A.	Bonos Corporativos y VCN's	82	HSBC Leasing, S.A. (Banistmo Leasing, Corp.)	Bonos Corporativos Rotativos
19	Banco La Hipotecaria, S.A., (La Hipotecaria, S.A.)	Bonos, VCN's	83	HSBC Seguros (Panamá), S.A.	Acciones preferidas no acumulativas
20	Banco Panameño de la Vivienda, S.A.	Acciones preferidas no acumulativas, Bonos	84	Ideal Living Corp.	Bonos Corporativos
21	Banco Popular y Desarrollo de Costa Rica, S.A.	Bonos Corporativos	85	Indesa Capital, Inc., (Indesa Finance, Inc.)	Bonos Corporativos
22	Banco Universal, S.A.	Acciones comunes, Acciones Preferidas	86	Indesa Holding Corp.	Acciones Comunes
23	Banesco, S.A.	Acciones preferentes	87	Inmobiliaria Don Antonio S.A.	Bonos Hipotecarios Rotativos.
24	BG Financial Group, Inc.	Acciones	88	Interbolsa Fondo de Inversión Inmobiliario Dólares (1) (2)	Cuotas de participación
25	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	Acciones Comunes	89	Interbolsa Fondo de Inversión Inmobiliario Dólares Dos (1) (2)	Cuotas de participación
26	Cable Onda, S.A.	Acciones Comunes	90	Latinex Holding Inc.	Acciones Comunes
27	Capital, Bank, Inc.	Bonos Corporativos	91	La Hipotecaria, Holding Inc.	Acciones preferidas no acumulativas
28	Central Latinoamericana de Valores, S.A.	Acciones Comunes	92	Los Castillos Real Estate, Inc	Bonos Corporativos
29	Cítricos, S.A.	Acciones Comunes	93	Mc Dermott International, Inc. (1)	Acciones
30	Cochez y Compañía, S.A.	Bonos	94	Metroleasing, S.A.	Bonos Corporativos
31	Colfinanzas, S.A.	Bonos Corporativos Rotativos	95	MHC Holdings, Ltd.	Acciones Comunes
32	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Bonos	96	Minamérica Corp., S.A. (3)	Acciones Comunes
33	Compañía Delvalle Henríquez, S.A.	Acciones Comunes	97	Multibank, Inc.	Bonos, VCN's, Acciones Preferidas no Acumulativas
34	Compañía Inmobiliaria San Felipe, S.A. (2)	Acciones Comunes	98	Multi Financiamientos, S.A.	Bonos Corporativos
35	Copa Holdings, S.A. (1)	Acciones Clase A	99	Multi Financial Group, Inc.	Acciones Comunes
36	Corporación La Prensa, S.A.	Acciones Comunes	100	Nacel Energy Corporation (1)	Acciones Comunes
37	Corporación Metropolitana de Finanzas, S.A.	Acciones Comunes	101	Newland International Properties, Corp.	Bonos Corporativos
38	Corporación Micro-Financiera Nacional, S.A.	Acciones Comunes	102	Noveno Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios (La Hipotecaria, S.A.)	Bonos
39	Corporación de Finanzas del País, S.A.	Bonos, VCN's	103	Octavo Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios (La Hipotecaria, S.A.)	Bonos
40	Credicorp Bank, S.A.	Acciones Preferidas No Acumulativas	104	Panama Power Holdings, Inc.	Acciones Comunes

41	Cuarto Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios (La Hipotecaria, S.A.)	Bonos	105	Panameña de Motores, S.A.	Bonos
42	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.	Bonos Corporativos	106	Petróleos Delta, S.A.	Bonos, VCN's
43	Desarrollo Turístico Isla de San José, S.A.	Acciones Comunes	107	Productos Alimenticios Pascual, S.A.	Bonos Corporativos
44	Econo-Finanzas, S.A.	Bonos, VCN's	108	Promotora Torre Aseguradora Ancón, S.A.	Bonos
45	Econo-Grupo, S.A.	Acciones comunes	109	Odin Energy Corporation	Acciones Preferentes
46	Elektra Noreste, S.A.	Bonos	110	Primer Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios (La Hipotecaria, S.A.)	Bonos
47	Empresa de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S.A.	VCN's	111	Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Personales (La Hipotecaria, S.A.)	Bonos de Préstamos Personales
48	Enel Fortuna, S.A.	Bonos	112	QBE del Istmo Compañía de Reaseguros, Inc.	Acciones Comunes
49	Empresa General de Inversiones, S.A.	Acciones Comunes	113	Quinto Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios (La Hipotecaria, S.A.)	Bonos
50	Empresas Melo, S.A.	Bonos, VCN's	114	Real Estate Investment Thrust, Inc.	Bonos Corporativos
51	Empresas Tagarópulos, S.A.	Bonos, VCN's	115	Rey Holdings Corporation	Acciones Comunes
52	Fideicomiso Corredor Sur (BG Trust Inc.)	Bonos	116	R.G. Inmobiliaria, S.A.	Bonos y VCN's
53	Fideicomiso ENA Sur	Bonos Corporativos	117	Salto de Francolí, S.A.	Bonos
54	Fideicomiso Mercantil de Garantía - Derford View Properties, Inc.	Bonos	118	Segundo Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios (La Hipotecaria, S.A.)	Bonos
55	Financiera Automotriz, S.A.	Acciones Comunes	119	Septimo Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios (La Hipotecaria, S.A.)	Bonos
56	Financiera Cash Solution, Corp.	Bonos	120	Sexto Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios (La Hipotecaria, S.A.)	Bonos
57	Financiera Davivienda, S.A.	Bonos Corporativos	121	Smart Solutions Marketing Panamá, S.A.	Bonos Corporativos
58	Finanzas y Créditos del Hogar, S.A.	Bonos Corporativos, VCN's	122	Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.	Bonos Corporativos
59	Finanzas Generales, S.A.	Bonos	123	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.	Bonos, VCN's
60	First Factoring, Inc.	Bonos Corporativos	124	Tagarópulos, S.A.	Bonos
61	Franquicias Panameñas, S.A.	Bonos Corporativos	125	Tercer Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios (La Hipotecaria, S.A.)	Bonos
62	Fondo de Inversión Inmobiliario Vista (1)	Cuotas de participación	126	Towerbank International, Inc.	Acciones Preferidas no Acumulativas
63	Fondo de Inversión de Inversión Inmobiliario Vista Siglo XXI (1)	Cuotas de participación	127	Tropical Resorts International, Inc.	Acciones Comunes, Bonos
64	Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar	Cuotas de participación	128	Unión Nacional de Empresas, S.A.	Acciones Comunes

Fuente: Dirección de Registros y Autorizaciones

(1) Registro de Jurisdicción Reconocida

(2) Trámite de Terminación de Registro a solicitud de la parte

(3) Trámite de Terminación de Registro de oficio

## Registro de ofertas de valores

El cuadro N° 3, muestra el comportamiento de los valores que se registraron en la Superintendencia de Mercado de Valores durante los últimos tres años; es decir, desde el 2009 hasta el 2011. En el mismo, se observa que la cantidad de ofertas para el 2010 subió levemente hasta alcanzar las treinta y dos (32) emisiones y en el 2011 se ha mantenido en igual cantidad; sin embargo, en cuanto al monto de las ofertas tenemos que hubo un incremento considerable para el 2010 y una leve caída en el 2011.

### Cantidad y Monto de Oferta Registrada según Tipo de Valor Años: 2009 - 2011 (en millones de dólares)

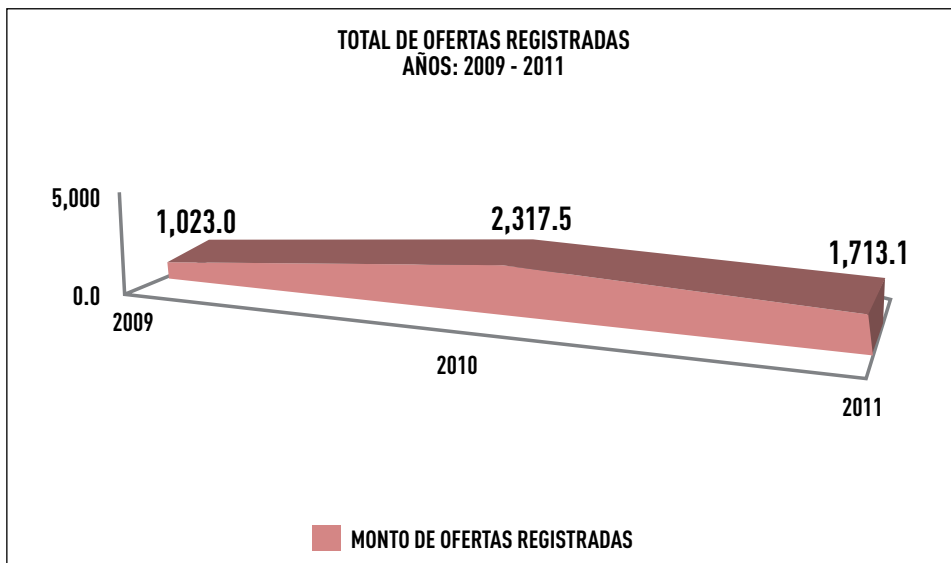
Cuadro N° 3

Tipo de Valor	2009		2010		2011	
	Cantidad	Monto	Cantidad	Monto	Cantidad	Monto
Acciones <sup>(1)</sup>	11	488	7	1,264	7	227
Bonos	12	376	19	961	20	1,321
Valores Comerciales Negociables	5	119	6	93	5	165
Notas <sup>(2)</sup>	1	40	0	0	0	0
<b>TOTALES</b>	<b>29</b>	<b>1,023.0</b>	<b>32</b>	<b>2,317.5</b>	<b>32</b>	<b>1,713.1</b>

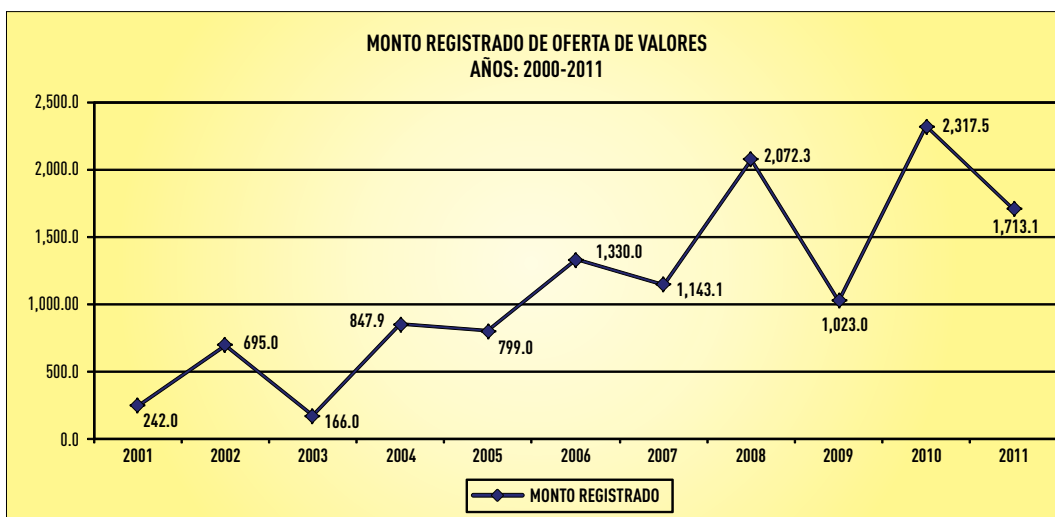
Fuente: Dirección de Registros y Autorizaciones

(1) Incluye cuotas de participación de Sociedades de Inversión

(2) Deuda a mediano plazo



A continuación, se presenta una gráfica que muestra la evolución del registro de los valores en los últimos diez (10) años, en la que se observan US\$ 242 millones registrados en el 2001 y para el 2011 US\$ 1,713.1 millones.



## Licencias Emitidas

Una Licencia, es un permiso para realizar una actividad. En ese sentido, la Superintendencia como entidad reguladora del Mercado de Valores, es la encargada del otorgamiento de las licencias tanto a las personas Jurídicas como a las personas naturales que participan en la actividad del Mercado de Valores.

- **Licencias de Personas Jurídicas**

Durante el año 2011, se otorgaron un total de diecinueve (19) licencias de las cuales ocho corresponden a Casa de Valores y once (11) a Asesores de Inversiones.

El cuadro N°. 4, indica el comportamiento de la emisión de licencias a Personas Jurídicas en los últimos dos años.

En términos absolutos, el otorgamiento de licencias a personas jurídicas disminuyó en diez (10). Esto significó en términos relativos una caída del 34.5%. Esta caída obedece en primer lugar, a que disminuyó la cantidad de Casas de Valores que obtuvieron su Licencia en el período 2010 - 2011, con respecto al período 2011 - 2010 y el hecho de que no se emitieron licencias de Administrador de Inversiones ni de Organizaciones Autorreguladas.

**Licencias de Personas Jurídicas Emitidas**  
**Años: 2010 - 2011**  
**Cuadro N°. 4**

Tipo de Licencia	2010	2011	Variación	
			absoluta	%
Casas de Valores	19	8	-11	-57.9
Asesor de Inversiones	10	11	1	10.0
Administrador de Inversiones *	0	0	0	---
Organizaciones Autorreguladas *	0	0	0	---
<b>Total</b>	<b>29</b>	<b>19</b>	<b>-10</b>	<b>-34.5</b>

Fuente: Dirección de Registro y Autorizaciones

\* Durante los años 2010 y 2011 no se emitieron Licencias

El Cuadro N°. 5, muestra el listado de Sociedades que han obtenido sus respectivas licencias para el año 2011.

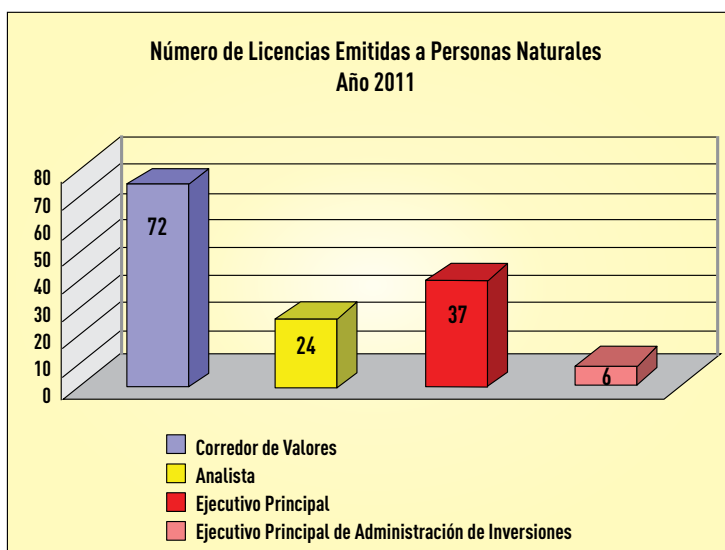
**Dirección de Registros y Autorizaciones**  
**Licencias de Personas Jurídicas Emitidas, Según el tipo de Sociedad**  
**Año 2011**  
**Cuadro N°. 5**

N°.	Nombre de la Sociedad	Tipo de Licencia
1	Altavista Capital Management, Inc.	Asesor de Inversiones
2	Anglo Far-Est Investment Advisors, Inc	Asesor de Inversiones
3	CMC Asset Management, Corp.	Casa de Valores
4	Corredores Asociados Panamá, S.A.	Casa de Valores
5	Davos Casa de Valores, S.A.	Casa de Valores
6	Dapes Brokers Corp.	Casa de Valores
7	Dragus International, S.A.	Asesor de Inversiones
8	Finec Asset Management, Corp.	Asesor de Inversiones
9	Grupo GTA Panamá, S.A.	Asesor de Inversiones
10	Incrementum Panamá, S.A.	Asesor de Inversiones
11	Invertrade Asset Management, S.A.	Casa de Valores
12	J. Safra Asset Management, Corp.	Casa de Valores
13	Kaufman Invest & Trade Inc.	Asesor de Inversiones
14	MBL Financial Services, S.A.	Casa de Valores
15	Mell Investment Group, Inc.	Asesor de Inversiones
16	Precision Capital Advisor, S.A.	Asesor de Inversiones
17	SP Capital International, S.A.	Asesor de Inversiones
18	Swetwater Securities, Inc.	Casa de Valores
19	WS Investment Group Panamá, S.A.	Asesor de Inversiones
<b>Total de Licencias</b>		<b>19</b>
<b>Casas de valores</b>		<b>8</b>
<b>Asesor de Inversiones</b>		<b>11</b>

Fuente: Dirección de Registro y Autorizaciones, Superintendencia del Mercado de Valores

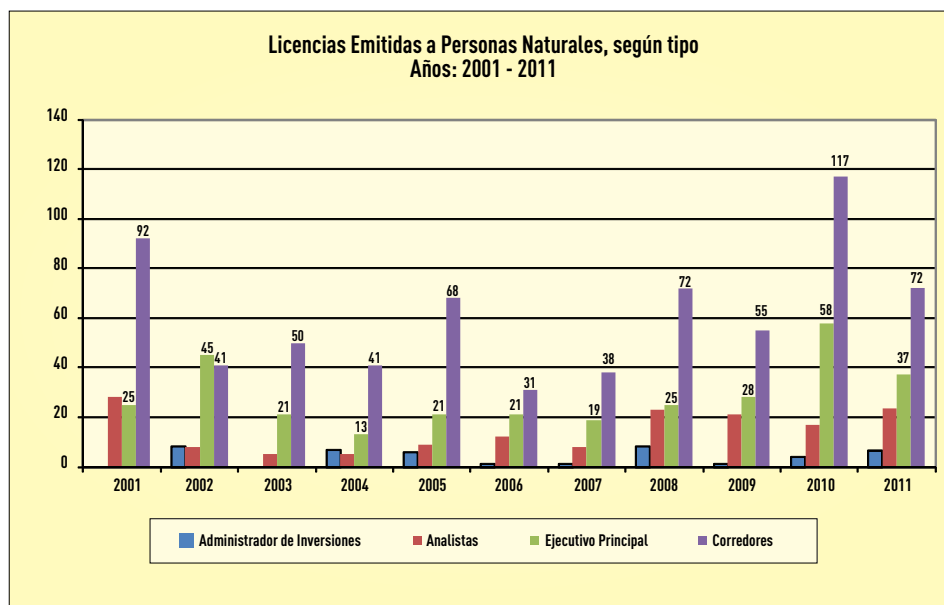
### Licencias de Personas Naturales

En el año 2011, se emitieron un total de ciento treinta y nueve (139) Licencias; de las cuales, setenta y dos (72) fueron de Corredores de Valores, veinticuatro (24) de Analistas, treinta y siete (37) de Ejecutivo Principal y seis (6) de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones. En términos porcentuales, el 52% de las licencias emitidas fueron de Corredores de Valores. (ver gráficas)



Fuente: Dirección de Registro y Autorizaciones, Superintendencia del Mercado de Valores

Considerando el comportamiento de las licencias emitidas en los últimos diez (10) años, se observa que del año 2001 a junio de 2011, se emitieron un total de mil ciento noventa y seis (1,196) licencias a personas naturales. La gráfica que se presenta a continuación, muestra el comportamiento durante los años 2001 - 2011.



## Exámenes Aplicados

El Decreto-Ley 1 de julio de 1999 en su artículo N°. 49, establece que las personas que soliciten Licencias de Ejecutivo Principal o de corredor de valores y analista, deberán aprobar exámenes sobre el contenido del Decreto-Ley y sus reglamentos, así como sobre los usos y costumbres de la industria bursátil.

En ese sentido, la Superintendencia del Mercado de Valores periódicamente realiza exámenes a las personas que solicitan estos tipos de licencias.

En el cuadro N°. 6 se presenta el comportamiento de la aplicación de los exámenes

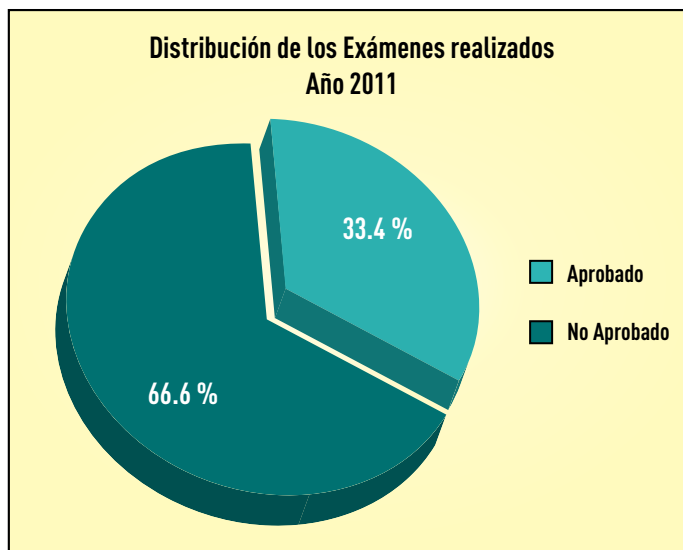
### Número de Exámenes Aprobados, según su tipo

Año 2011

Cuadro N°. 6

Detalle	Participantes	Aprobados	
		Número	%
Examen General Básico	404	116	28.7
Examen de Ejecutivo Principal	56	35	62.5
Examen de Administrador de Inversiones	10	6	60.0
<b>Totales</b>	<b>470</b>	<b>157</b>	<b>33.4</b>

Fuente: Dirección de Registro y Autorizaciones, Superintendencia del Mercado de Valores



### Otras Actividades

La Dirección de Registro y Autorizaciones, además de las actividades antes mencionadas, desarrolla otras; entre las que destacan, la Divulgación de los Hechos de Importancia y las Consultas que no generan opinión de la Superintendencia del Mercado de Valores, las modificaciones a los términos y condiciones de ofertas registradas y las certificaciones.

En el año 2011, se divulgaron trecientos noventa y ocho (398) hechos de importancia.

**Divulgación de Hechos de Importancia - Año 2011**  
**Cuadro N°. 7**

Año	Meses	Cantidad	%
2011	Enero	14	3.5
	Febrero	13	3.3
	Marzo	9	2.3
	Abril	73	18.3
	Mayo	40	10.1
	Junio	36	9.0
	Julio	35	8.8
	Agosto	36	9.0
	Septiembre	30	7.5
	Octubre	38	9.5
	Noviembre	27	6.8
	Diciembre	47	11.8
<b>Total</b>		<b>398</b>	<b>100.0</b>

Fuente: Dirección de Registro y Autorizaciones

Las consultas que no generaron opinión Administrativa de la Superintendencia del Mercado de Valores se clasifican en consultas de registros y consultas de licencias.

Para el año 2011 las consultas relacionadas con registros de valores, suman sesenta y una (61); mientras que las consultas relacionadas con temas de licencias, alcanzan las ochenta y seis (86).

**Consultas que no generaron opinión de la Superintendencia - Año 2011**  
**Cuadro N°. 8**

Año	Meses	Cantidad	%
2011	Enero	3	11
	Febrero	5	13
	Marzo	3	2
	Abril	0	8
	Mayo	10	9
	Junio	10	6
	Julio	5	2
	Agosto	5	5
	Septiembre	12	7
	Octubre	6	10
	Noviembre	2	5
	Diciembre	0	8
<b>Total</b>		<b>61</b>	<b>86</b>

Fuente: Dirección de Registro y Autorizaciones

Por otro lado, tenemos que se realizaron cuatro (4) Modificaciones de Términos y Condiciones de Ofertas de Valores Registrados para el año 2011; además, se emitieron diecinueve (19) certificaciones.



## DIRECCIÓN JURÍDICA

La Dirección Jurídica está integrada por la Directora, tres asesores legales y un asistente legal. Entre sus funciones se encuentran las siguientes:

- Elaborar opiniones administrativas de oficio o a solicitud de parte que absuelvan los vacíos o que ayuden a la interpretación de lo normado en el Decreto Ley 1 de 1999, reformado por la Ley No. 67 de 1 de septiembre de 2011 y sus reglamentos;
- Colaborar activamente en la elaboración de los reglamentos y Acuerdos relativos a la materia de valores y su mercado (proyectos de Ley, Decretos, Resoluciones);
- Asistir a la Superintendencia en los litigios en los que ésta sea parte;
- Dirigir litigios;
- Atender y resolver las consultas jurídicas diarias que presenten los usuarios en la Superintendencia;
- Revisar documentos legales para el Despacho Superior, tales como contratos, convenios, acuerdos, resoluciones, opiniones y consultas;
- Realizar otras funciones afines, que le sean asignadas por el nivel superior, entre las cuales se han establecido:
- Coordinar el reparto de las consultas que llegan vía correo electrónico [info@supervalores.gob.pa](mailto:info@supervalores.gob.pa) y las solicitudes del Ministerio Público, Órgano Judicial, y demás autoridades estatales.
- Confección de los Textos Únicos de las normas del mercado de valores que resulten adicionadas, modificadas o derogadas, en coordinación con la Unidad de Normativa y Asuntos Internacionales.
- Todas aquellas asignaciones especiales que por Acta consten que deba realizar la Dirección.

## A. ASESORAMIENTO AL DESPACHO SUPERIOR Y A LAS DISTINTAS DIRECCIONES QUE COMPONEN LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES:

La Dirección Jurídica brinda asesoramiento al Despacho Superior y atiende asignaciones específicas instruidas por éste. También responde consultas y emite criterio legal sobre las solicitudes y sanciones, cuando es solicitado, que son tratadas por las Direcciones de la Superintendencia del Mercado de Valores.

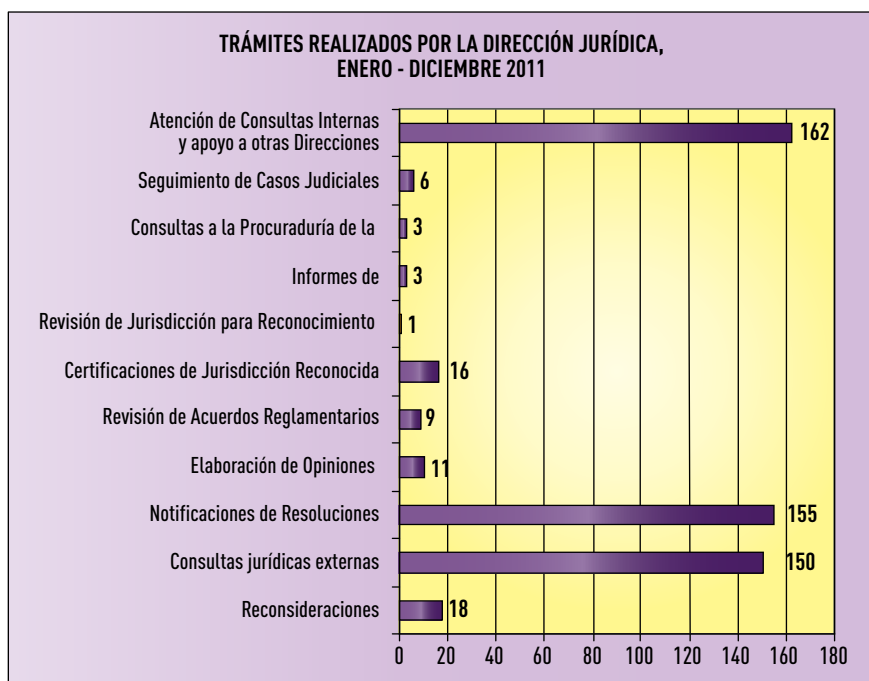
Durante el periodo comprendido de enero de 2011 a diciembre de 2011 se han atendido 543 trámites. Las Direcciones a quienes se les ha brindado colaboración son: la Dirección de Registros y Autorizaciones, Dirección de Supervisión del Mercado de Valores, Dirección de Investigaciones Administrativas y Régimen Sancionador, la Dirección de Administración y Finanzas y la Dirección de Supervisión del Mercado de Valores.

## B. TRÁMITES REALIZADOS POR LA DIRECCIÓN JURÍDICA.

Aunado a la colaboración que se brinda a las diferentes Direcciones de la Superintendencia del Mercado de Valores, la Dirección Jurídica está encargada, también, de velar por la atención de consultas legales del público, revisión de acuerdos reglamentarios y opiniones administrativas en cuanto a la aplicación de una disposición específica del Decreto Ley 1 de 1999 o de sus reglamentos a un caso particular, resolución de recursos de reconsideración, elaboración de informes de conducta dentro de procesos contenciosos administrativos, elaboración de reconocimiento de jurisdicciones reconocidas y notificaciones de las Resoluciones, Informes Preliminares de Investigación y Providencias que emite la Superintendencia. Además, se dictan capacitaciones sobre el mercado de valores, funciones y objetivos de la Superintendencia, procedimientos administrativos, entre otros temas.

De enero a diciembre de 2011 se han efectuado 155 notificaciones.

La gestión realizada en estos campos durante el periodo comprendido de Enero a Diciembre de 2011 se puede apreciar en la siguiente gráfica:





## C. SEGUIMIENTO A CASOS JUDICIALES.

La Dirección Jurídica da seguimiento a las demandas interpuestas ante la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia. Durante el período correspondiente a enero 2011- diciembre 2011 se mantienen ante la Corte Suprema de Justicia cuatro (4) procesos pendientes por resolver, los cuales se señalan a continuación.

Procesos Contenciosos Administrativos por resolver. Período julio 2010-diciembre 2011.
<p><b>Demanda Contenciosos-Administrativa de Plena Jurisdicción para que se declare nula por ilegal la Resolución CNV N°. 65-09 de 19 de febrero de 2009, emitida por la Comisión Nacional de Valores y el acto confirmatorio, y para que se hagan otras declaraciones</b></p> <p>Magistrado: Alejandro Moncada Luna            Demandante: Eurovalores, S. A.            Apoderados: Fabrega, Mollino &amp; Mulino</p>
<p><b>Demanda Contencioso-Administrativa de Plena Jurisdicción para que se declare nula, por ilegal, la Resolución CNV N°. 357-09 de 19 de noviembre de 2009, emitida por la Comisión Nacional de Valores y su acto confirmatorio; y se hagan otras declaraciones.</b></p> <p>Magistrado: Alejandro Moncada Luna            Demandantes: Saam Investments Inc., Antonio Díaz Samudio, Argelia Francesca Ameglio y Cristina Saiz Samudio            Apoderados: López, Morales &amp; Chiari (MAAT ASESORES )</p>
<p><b>Demanda Contencioso Administrativa de Plena Jurisdicción para que se declare nula por ilegal, la Resolución CNV N°. 251-10 de 2 de julio de 2010, emitida por la Comisión Nacional de Valores, y su acto confirmatorio.</b></p> <p>Magistrado: Alejandro Moncada Luna            Demandante: Banco Nacional de Panamá            Apoderado: Lic. Karla Melissa Beitia</p>
<p><b>Demanda Contencioso Administrativa de Plena Jurisdicción, interpuesta por el Lic. Irving E. Becerra Ho, para que se declare nula, por ilegal, la Resolución CNV N°. 226-10 de 14 de junio de 2010 emitida por la Comisión Nacional de Valores, y su acto confirmatorio.</b></p> <p>Magistrado: Nelly Cedeño de Paredes            Demandante: Lic. Irving E. Becerra Ho.            Apoderado: Lcda. Kerysbel Pérez Berrocal</p>



## DIRECCIÓN DE SUPERVISIÓN DEL MERCADO DE VALORES

Mediante la Resolución CNV-451-2010 de 8 de noviembre de 2010, la Dirección Nacional de Mercados e Intermediarios de Valores pasa a ser la Dirección de Supervisión del Mercado de Valores.

Son competencias de esta Dirección:

- Supervisar las Casas de Valores, Asesores de Inversión, Corredores de Valores, Analistas, Ejecutivos Principales, Oficiales de Cumplimiento, y a las Organizaciones Autorreguladas;
- Diseñar, programar y ejecutar las inspecciones a los diferentes agentes del mercado, tanto periódicas como puntuales;
- Examinar y analizar los informes contables periódicos que deben presentarse ante la Superintendencia.
- Supervisar a las empresas con licencia de administrador de inversiones y de las sociedades de inversión.
- Supervisar los Fondos de Cesantías, según lo dispone el Decreto Ejecutivo N°. 106 de 25 de diciembre de 1995;
- Supervisar a las empresas que administran los planes y fondos de pensión de empresas privadas constituidos antes de la entrada en vigencia de la Ley N°. 10 del 16 de abril de 1993 y amparado bajo el artículo 27 literal (a) del Decreto Ejecutivo N°. 170 de 1993.
- Colaborar con el Consejo de Administración del SIACAP en la supervisión de los Fondos del Sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos, según lo dispuesto en el artículo 279 del Decreto Ley N°. 1 de 8 de julio de 1999 y en el Decreto Ejecutivo N°. 27 de 27 de junio de 1997, modificado por el Decreto Ejecutivo N°. 32 de 6 de julio de 1998;
- Otras funciones que se le asigne dentro del ámbito de su competencia..

Para el desarrollo de sus funciones, cuenta con las siguientes subdirecciones:

- Subdirección de Supervisión Preventiva Extra Situ
- Subdirección de Supervisión In Situ
- Sub Dirección de Análisis Financiero



## SUBDIRECCIÓN DE SUPERVISIÓN PREVENTIVA EXTRA SITU

La Subdirección Preventiva Extra Situ forma parte de la Dirección de Supervisión del Mercado de Valores e inició sus labores en el mes de noviembre del año 2010. La misma fue creada con la finalidad de supervisar a través de los reportes presentados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y para atender las solicitudes de las entidades y personas naturales con licencia expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores. Según la Resolución CNV-451-2010 de 8 de noviembre de 2010 entre sus funciones se encuentran las siguientes:

- Revisar los manuales conozca a su cliente y los formularios de apertura de cuenta y emitir las observaciones que sean necesarias para el debido cumplimiento de la normativa vigente.
- Gestionar y ejecutar las medidas necesarias para cumplir con el rol de supervisión y control asignado a la Superintendencia por la Ley 42-2000 en materia de prevención del delito de blanqueo de capitales y financiamiento del terrorismo de los sujetos regulados del mercado de valores en estrecha coordinación con la Subdirección de Supervisión In Situ y otros entes de supervisión y control.
- Enviar a la Unidad de Análisis Financiero los reportes UAF Valores, que recopilan la información de las transacciones en efectivo y cuasi efectivo de los regulados.
- Organizar capacitaciones de actualización para los oficiales de cumplimiento y ejecutivos principales.
- Recepción de los reportes anuales de capacitación a empleados y los procedimientos de ampliación y/o corrección que surjan.
- Presentar a decisión del Despacho Superior expedientes contentivos de incumplimientos para la aplicación de procedimiento sancionados a los regulados del mercado de valores por evidencias surgidas tanto en reportes prudenciales como en resultado de supervisión extra situ de posibles incumplimientos de la normativa de prevención del blanqueo de capitales y del financiamiento del terrorismo.
- Realizar análisis financieros de los reportes de información sobre sus operaciones solicitados a las casas de valores, asesores de inversión, administradores de inversión, administradores de fondos de pensiones y autorreguladas que sirvan de insumo para la supervisión in situ.
- Realizar análisis financiero de los reportes de información financiera solicitados a los planes de pensiones privados regidos por la Ley 10 de 1993 y sociedades de inversión.
- Revisar los cambios que se efectúen a los códigos de conducta y manuales internos de las casas de valores, asesores, administradores de inversión, administradores de inversión de fondos de pensiones y autorreguladas.
- Revisar los cambios que se efectúen a los contratos de cuentas de inversión, contratos de corresponsalías, y otros contratos que se firmen para ejecutar actividades en el mercado de valores panameño.
- Supervisar qué personal con licencia trabaja en cada regulado y supervisar el cumplimiento de lo estipulado en el artículo 47 del Decreto Ley 1 de 1999 sobre caducidad de las licencias de persona natural.
- Supervisar que los emisores cumplan con la normativa en materia de divulgación de hechos de importancia y sancionar según lo establecido en el Decreto Ley 1 de 1999 y sus reglamentaciones el incumplimiento de la misma.

- Supervisar que los emisores entreguen en forma oportuna según lo establecido en el Decreto Ley 1 de 1999 y sus reglamentaciones los informes de actualización anual y trimestral y sancionar según lo estipulado el incumplimiento de esta normativa.

Laboran para la Subdirección de Supervisión Preventiva Extra Situ la Subdirectora, tres (3) oficiales de inspección y análisis y 1 asistente de oficial de inspección y análisis.

#### **Prevención del blanqueo de capitales y del financiamiento del terrorismo**

Se ha efectuado la revisión previa de once (11) manuales de cumplimiento, veinte (20) formularios de apertura de cuenta, la recepción, captura de análisis de declaraciones de efectivo y cuasi efectivo de 91 entidades declarantes en forma mensual y se ha iniciado 17 procedimientos sancionadores por el no envío o retraso de los reportes UAF Valores (declaraciones de efectivo y cuasi efectivo).

También se dictaron catorce (14) capacitaciones relacionadas con la prevención del blanqueo de capitales y del financiamiento del terrorismo, capacitando a 53 entidades y a 194 personas.

#### **Averiguaciones Previas**

La Subdirección de Supervisión Extra Situ es la encargada de recibir las quejas o denuncias en contra de los entes regulados por la Superintendencia del Mercado de Valores, de las cuales recabará información y la documentación necesaria para determinar los posibles incumplimientos en contra del Decreto Ley 1 de 1999 y sus reglamentos.

Al término del año 2011, la Subdirección de Supervisión Extra Situ tramitó un total de veinte (20) averiguaciones previas en contra de entes regulados, de las cuales dieciséis (16) han sido concluidas y las restantes se encuentran en trámite. Una vez recopilada la información y documentación necesaria para la determinación de la existencia de elementos de juicio para el inicio de una investigación formal o no, esta Subdirección ha realizada las siguientes recomendaciones sobre las quejas recibidas: nueve (9) inicios de investigación, seis (6) cerradas y una (1) amonestada.

#### **Principales temas objeto de denuncias en contra de regulados**

##### **Incumplimiento de Normas de Conducta Acuerdo N°. 5-2003**

Falta de envío de información al cliente  
Ejecución de transacciones sin la debida autorización del cliente  
Cobro de comisiones por encima de las pactadas  
Terminación de la relación contractual

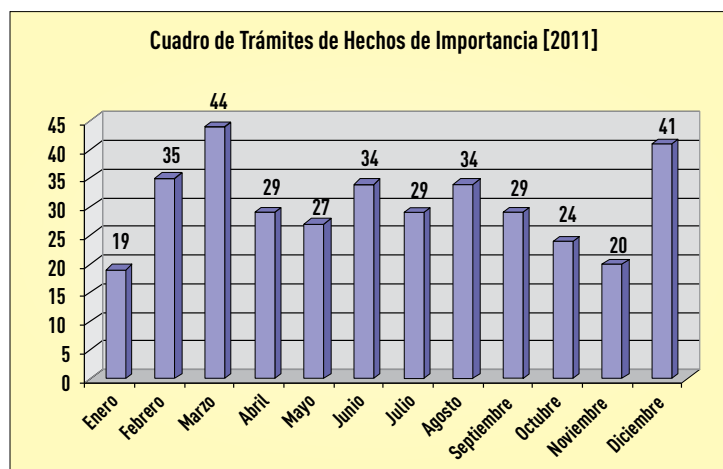
##### **Otros Temas**

Ejercicio de actividades no autorizadas  
Proveer información falsa/engañoso  
Ejecución de transacciones por personal sin licencia



### Supervisión de Emisores

Durante el año 2011 los emisores han presentado 365 comunicados de hechos de importancia según muestra la siguiente gráfica:



### Supervisión de Casas de Valores

La supervisión a las Casas de Valores se aplica de acuerdo a si las mismas poseen un puesto registrado en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. A diciembre del 2011, existen 18 casas de valores con puestos de bolsa registrados y 53 casas de valores sin puestos de bolsa.

#### Clasificación de Casas de Valores según tenencia de Puestos de Bolsa Registrados -Diciembre 2011-

Grupo	Tipo de Ente	Cantidad
Grupo #1	Casas de Valores con Puesto de Bolsa	18
Grupo #2	Casas de Valores sin Puesto de Bolsa	53

#### Total de Casas de Valores sin Puestos de Bolsa -Diciembre 2011-

Total	53
Según inicio de operaciones:	
Operativas	50
Pre-Operativas	3

**Clasificación de Casas de Valores con Puestos de Bolsa  
-Diciembre 2011-**

Puestos de Bolsa - Clasificación	Cantidad
Total de Puestos de Bolsa Autorizados por la Bolsa de Valores de Panamá	18
Puestos de Bolsa que son subsidiarias de Bancos	12
Puestos de Bolsa que no son Bancos ni subsidiarias	4
Puestos de Bolsa que son Bancos	2

**Total Transado según según Tipo de Mercado  
Años 2008-2011**

Por tipo de Mercado	2008	2009	2010	2011
Transacciones Locales	3,804,189,824.49	3,285,064,320.75	5,273,600,387.06	6,733,597,350
Transacciones Fuera de Bolsa	2,528,253.22	16,488,422.82	25,357,001.33	702,232,181.71
Transacciones Internacionales	29,219,813,959.22	40,726,441,176.03	56,576,734,357.81	74,883,983,314.69
<b>Total</b>	<b>33,026,532,037</b>	<b>44,027,993,920</b>	<b>61,875,691,746</b>	<b>82,319,812,846</b>

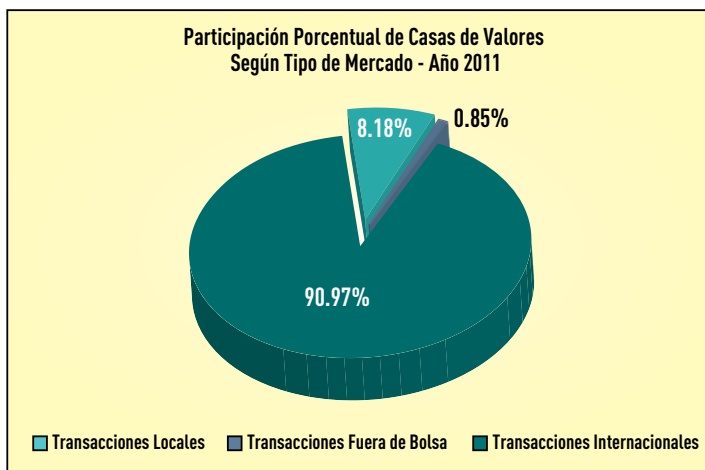
**Transacciones Realizadas por Casas de Valores con Puestos de Bolsa según Tipo de Mercado  
Enero a Diciembre 2011**

CASA DE VALORES CON PUESTO DE BOLSA	BVP	F. Bolsa	M. IntL.	TOTAL
Bac Valores (Panamá), S.A.	77,699,013	450,344	100,410	78,249,766
Banco Nacional de Panamá	262,467,124	-	250,440,116	512,907,240
BG Investment Co. Inc.	316,157,652	-	-	316,157,652
BG Valores, S.A.	826,014,342	-	630,823,432	1,456,837,774
Bridge Capital Of Panama Corp.	42,924,418	-	46,904,878	89,829,296
Citivalores, S.A.	812,634,404	56,152,777	-	868,787,181
Credicorp Securities Inc.	28,522,716	-	88,350,916	116,873,632
Financial Pacific Inc.	569,085	-	421,754,271	422,323,356
Geneva Asset Management S.A.	328,031,043	-	1,209,105,579	1,537,136,622
Global Valores, S.A.	555,794,539	-	329,565,575	885,360,114
HSBC Securities (Panamá), S.A.	1,204,336,384	-	355,488,766	1,559,825,150
Interbolsa Panamá, S.A.	35,927,170	-	8,911,817,050	8,947,744,221
Lafise Valores de Panamá, S.A.	39,366,671	-	-	39,366,671
MMG Bank Corporation	1,278,895,982	-	544,589,096	1,823,485,078
Multi Credit Securities, Inc.	311,946,784	-	31,963,805	343,910,590
Prival Securities, Inc.	584,833,462	14,473,879	586,274,821	1,185,582,163
SFC Investment, S.A.	4,344,349	616,388,318	8,138,358,871	8,759,091,538
Tower Securities Inc.	23,132,210	-	13,229,415	36,361,625
<b>TOTALES</b>	<b>6,733,597,350</b>	<b>687,465,317</b>	<b>21,558,767,002</b>	<b>28,979,829,669</b>

**Casas de Valores (sin puesto de bolsa) Transacciones realizadas en Mercados Internacionales  
Enero a Diciembre 2011**

<b>CASA DE VALORES SIN PUESTO DE BOLSA</b>	<b>Mercados Intl.</b>
Advest Global Financial Inc.	18,372
AIC Casa de Valores, S.A.	17,197,882
Aliada Casa de Valores, S.A.	2,556,219
Andbanc (Panamá), S.A.	308,650,398
Asset Management & Investment, S.A.	39,419,463
AV Securities, Inc.	1,011,935,666
B Stocks, S.A.	28,270,012,815
Banco de Bogotá, S.A.	112,276,745
Banco General, S.A.	364,348,285
Blue Numbers Securities, Inc.	782,248,986
BPA Valores, S.A.	83,154,674
Casa Real Casa de Valores, S.A.	96,704,932
CFIS, S.A. (antes EUBK Stock House Corporation)	1,930,665
CMC Asset Management, Corp.	4,131
Correval Panamá	99,294,804
Credit Andorra Panamá Securities, S.A.	537,366,797
Davos Casa de Valores, S.A.	64,857
Dapes Brokers	98,218
ECG Asset Management, S.A.	166,925,083
EuroValores, S.A.	25,085,328
FPB Bank, S.A.	34,569,618
Génesis Securities, S.A.	8,473,008
Globinvest Securities, S.A.	12,732,408
GNB Sudameris Bank, S.A.	4,867,247
Helm Casa de Valores, S.A.	401,673,360
IG Capital Corp.	6,255,417
Intelinvest Casa de Valores, S.A.	39,705,720
Italbursatil Casa de Valores S.A	2,305,498
Invertrade Asset Management	3,696,990
LW Casa de Valores	4,994
MBL Financial Services, S.A.	2,025,905
Merrill Lynch International & Co.C.V.	664,261,545
Mundial Valores, S.A.	1,846,755,381
MWM Securities, Inc.	813,204,651
National Advisors Corporation	185,616,132
Panacorp Casa de Valores, S.A.	72,626,608
Panamerica Capital Group Inc.	73,946,725
Paullier & Cia. Intl. Corp.	12,967,050
Pegasus Capital Corp.	11,736,021
Plus Capital Market, Inc.	1,838,951,533
Portobelo Advisors	8,946,512
Solfin Valores, S.A.	87,600,398
Spartan Global Securities, Inc.	2,031,575
Sweetwater Securities, Inc	83,338
Tag Bank, S.A.	647,460,207
Thales Securities, S.A.	5,747,476,967
The Bank of Nova Scotia	977,436,725
Ultimus Finacial, S.A.	1,303,669,845
Valinter Securities, Inc.	61,187
Valores Bancolombia Panamá, S.A.	4,076,293,153
Verdmont Capital, S.A.	2,367,058,165
Westwood Capital Markets, S.A.	151,428,110
<b>TOTALES</b>	<b>53,325,216,312</b>

Fuente: Datos obtenidos de los informes globalizados presentados por las Casas de Valores



Fuente: Datos obtenidos de los informes globalizados presentados por las Casas de Valores.

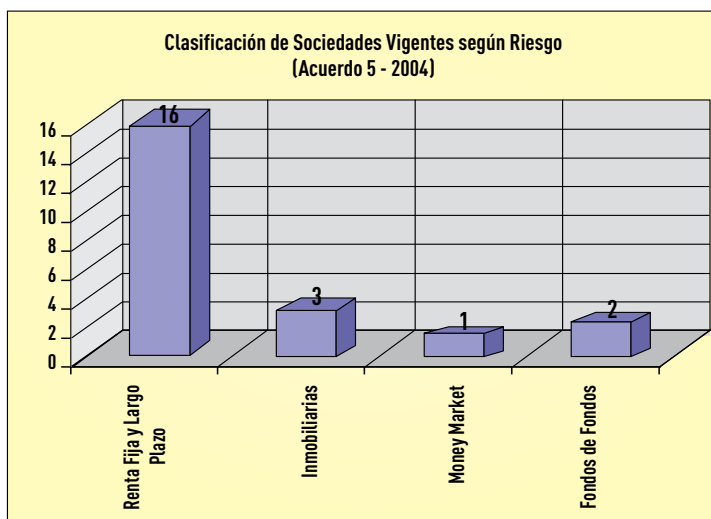
### SUPERVISIÓN DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN

A diciembre 2011 se encuentran registradas 34 sociedades de inversión, según se muestra la gráfica a continuación:

Tipo de Sociedad	Vigentes	Suspendidos / Cancelados	No Operativas
Sociedades de Inversión que sólo venden sus cuotas en Panamá- Acuerdo 5-2004	30	1(1)	8
Sociedades de Inversión que venden sus cuotas en el extranjero- Acuerdo 1-2006	7	1(2)	0
Sociedades de Inversión Privadas - Notificación	34	4(3)	0

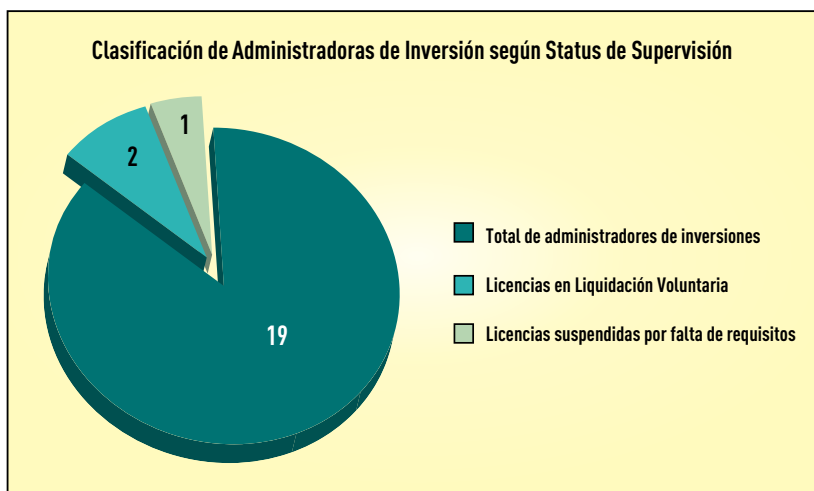
Nota: (1) suspendida, (2) suspendida por falta de información, (3) cancelación de notificación.

Las 22 sociedades de inversión operativas registradas bajo el Acuerdo 5-2004 se han clasificado de la siguiente manera: renta fija y largo plazo, inmobiliarias, Money Market y fondos de fondos.



## SUPERVISIÓN DE ADMINISTRADORES DE INVERSIÓN

A diciembre 2011, se les ha expedido licencia de administradores de inversión a 19 entidades, la cuales presentan estados financieros trimestrales interinos y anuales auditados.



## SUPERVISIÓN DE ASESORES

A Diciembre de 2011, los asesores de inversión manejan alrededor de 3,665 cuentas de asesoría con un monto de 5,299,321,808 dólares. La concentración de clientes se encuentra en el extranjero.

### Reportes de Indicadores de Asesores de Inversiones - 2011

Resumen Total de Asesores de Inversiones						
Trimestre	Número total de cuentas de asesoría	Número total de clientes	Monto global de las cuentas bajo administración en USD	Promedio Porcentaje total de clientes extranjeros	Promedio Porcentaje total de clientes locales	Ingresos del Trimestre en USD
I Trimestre	2,900	3,077	4,849,207,531	77.61%	22.39%	11,866,891
II Trimestre	3,144	3,232	5,035,705,094	79.29%	20.71%	6,770,658
III Trimestre	3,463	3,570	5,020,410,422	74.86%	25.14%	24,050,908
IV Trimestre	3,665	3,770	5,299,321,808	72.24%	27.77%	10,766,027

## SUPERVISIÓN DE PERSONAS NATURALES

La supervisión de personas naturales se enfoca a las siguientes acciones:

- Seguimiento en los cambios de trabajo de las personas naturales con licencia para verificar la caducidad por falta de ejercicio de funciones durante dos años – Total 177.
- Verificar las razones por las que el oficial de cumplimiento renuncia o es despedido de un lugar de trabajo – Total 503.

### Procedimientos sancionadores iniciados por atraso en la remisión de información periódica

A continuación se desglosan los procedimientos sancionadores iniciados entre los meses de enero a diciembre 2011:

- Emisores- Informes de actualización
  - Trimestrales – Totales 10
  - Auditados – Totales 4
- Casa de Valores, Autorreguladas y Administradoras de Inversión- Estados financieros
  - Trimestrales – Totales 8
  - Auditados – Totales 1
- Sociedades de Inversión- informes y estados financieros
  - Semestrales – Totales 6
  - Auditados – Totales 0
- Globalizados (transacciones de casas de valores mensuales) – Totales 15
  - Indicadores trimestrales de Asesores – Totales 20

### SOLICITUDES (TRÁMITES), CONSULTAS DE PÚBLICO, OTRAS GESTIONES

A diciembre 2011 se atendieron 865 solicitudes (trámites), 625 consultas del público, se ha colaborado con la revisión de 11 acuerdos reglamentarios, se ha respondido 5 cuestionarios remitidos por organismos internacionales y se ha brindado colaboración al Ministerio Público, Órgano Judicial y otras Autoridades.

### SUBDIRECCIÓN DE SUPERVISIÓN IN SITU

Entre las funciones de la Subdirección de Supervisión In Situ se encuentran las siguientes:

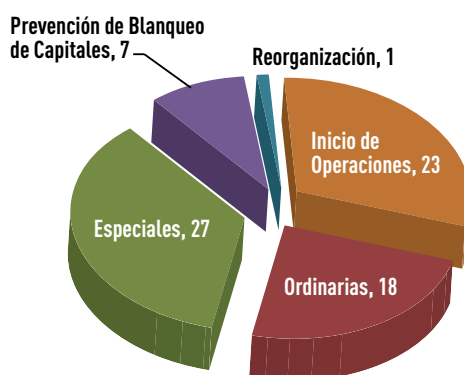
- Diseñar, programar y ejecutar las inspecciones a Casas de Valores, Asesores de Inversión, Bolsas de Valores, Centrales de Valores, tanto periódica como puntuales.
- Diseñar, programar y ejecutar las inspecciones a los administradores de inversiones, a las administradoras de inversiones de fondo de jubilación y pensiones, a las sociedades de inversión registradas y a los fondos de cesantía empresas, tanto de forma periódica, como de forma específica, en los casos que se amerite.
- Realizar inspecciones a los regulados que considere necesaria para el examen de registros contables en coordinación de la subdirección de análisis financiero.
- Gestionar y ejecutar las medidas necesarias para cumplir con el rol de supervisión y control asignado a la Superintendencia por la Ley 42-2000 en materia de prevención del delito de blanqueo de capitales y financiamiento del terrorismo de los sujetos regulados del mercado de valores en estrecha coordinación con la Subdirección Preventiva Extra Situ y otros entes de supervisión y control.
- Incluir dentro del marco de las inspecciones la supervisión del cumplimiento de la política conozca a su cliente.



Para lograr lo anterior, la Subdirección de Supervisión In Situ cuenta con tres tipos de inspecciones:

- Inspecciones de inicio de operaciones, que son realizadas al inicio de operaciones del regulado, y se verifica que la entidad cumpla con los requisitos mínimos para operar. En esta inspección se coloca la calcomanía identificadora como entidad regulada de la Superintendencia del Mercado de Valores.
- Inspecciones Ordinarias, mismas que son programadas de manera trimestral, además de las que resulten producto de otras inspecciones, ya sea de inicio de operaciones o especiales.
- Inspecciones Especiales, son realizadas para verificar puntos en concreto, ya sea por solicitud de otra Dirección o por alguna alerta o denuncia que surja en otra subdirección de la Dirección de Supervisión

En el periodo comprendido de enero a diciembre del año 2011 se realizaron un total de setenta y seis (76) inspecciones: veintitrés (23) de inicio de operaciones, dieciocho (18) ordinarias, siete (7) de Prevención de Blanqueo de Capitales y veintisiete (27) especiales, además de una reorganización a una casa de valores con adecuación de capital, misma que concluyó de manera satisfactoria.



## SUBDIRECCIÓN DE ANÁLISIS FINANCIERO

### Informe Semestral de Actividades Subdirección de Análisis Financiero AL 31 de diciembre de 2011

Objetivos específicos de la Subdirección:

- Analizar y detectar aspectos contables específicos de los regulados y emisores y el impacto que puedan tener sobre la situación financiera del negocio.
- Examinar y analizar los informes contables periódicos que deben presentar tanto los regulados como los emisores ante la Superintendencia y hacer las observaciones y requerimientos que sean necesarios a los regulados y emisores con valores registrados.
- Realizar inspecciones a los regulados que considere necesarias para el examen de Registros contables, en coordinación con la dirección operativa del caso.

- Mantener informados al Despacho Superior y a las direcciones operativas de los resultados de los exámenes, supervisión y fiscalización, desde el punto de vista Contable, efectuados a los regulados y emisores con valores registrados.
- Colaborar con las direcciones operativas, cuando así lo requieran, en temas contables; Colaborar activamente en la elaboración de reglamentos, opiniones, acuerdos en materia contable.
- Realizar otras funciones que se le asigne dentro del ámbito de su competencia

De conformidad con lo establecido en nuestros objetivos al 31 de diciembre de 2011 se ha realizado las siguientes actividades:

Iniciamos el proceso de organización de los perfiles, creando la data a cada uno de los regulados con sus informes financieros para medir tendencias y razones financieras aplicables. Hemos asistido a reuniones con proveedores y sostenido conferencias telefónicas para conocer los requerimientos de implementación del proyecto XBLR que ofrece una plataforma de intercambio electrónico de datos entre los regulados y la Superintendencia, estimar su costo y puesta en marcha.

Como parte de nuestra gestión en materias de regulación de los Fondos de Pensiones y cesantías se logró que las Administradoras de Fondos de Pensiones publicaran en su página web el cálculo diario del valor cuota y rentabilidades mensual y anual, lo mismo que la creación de informes adicionales para reportes específicos a los organismos internacionales de supervisión de esta materia.

Por otra parte en materia de Administradoras de Inversión se publican gráficas con estadísticas de patrimonio administrado al año 2010, lo mismo que en materia de Cesantías. Esta información de vital importancia fue utilizada para colaborar con los consultores internacionales que estuvieron de visita en nuestro país.

La subdirección ha participado en seminarios tales como, "El Comité de Auditoría, Auditoría Interna y Auditorías Externas como parte de la estructura de Gobierno Corporativo", así como reuniones y foros de actualización en el Colegio de Contadores Públicos Autorizados de Panamá, relacionadas a normas internacionales de información financiera.

Adicionalmente hemos continuado con las funciones y tareas bajo su responsabilidad, a través de la participación activa en la atención de múltiples consultas todas relacionadas con las tareas diarias de la subdirección. Dichas consultas se dieron tanto como por escrito y telefónicamente, provenientes del mercado en general. Sumado a las consultas, se mantuvo la actualización constante de las cifras y estadísticas para el periodo 2010-2011.

Durante este periodo se realizó la labor exhaustiva de verificación para que los regulados cumplieran con los requisitos de adecuación de capital, liquidez y presentación de estados financieros según Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) o los Principios Generalmente Aceptados por los Estados Unidos (USGAAP).

Hemos sentado nuestra posición administrativa y contable en los siguientes aspectos y opiniones en materia normativa y reglamentación:

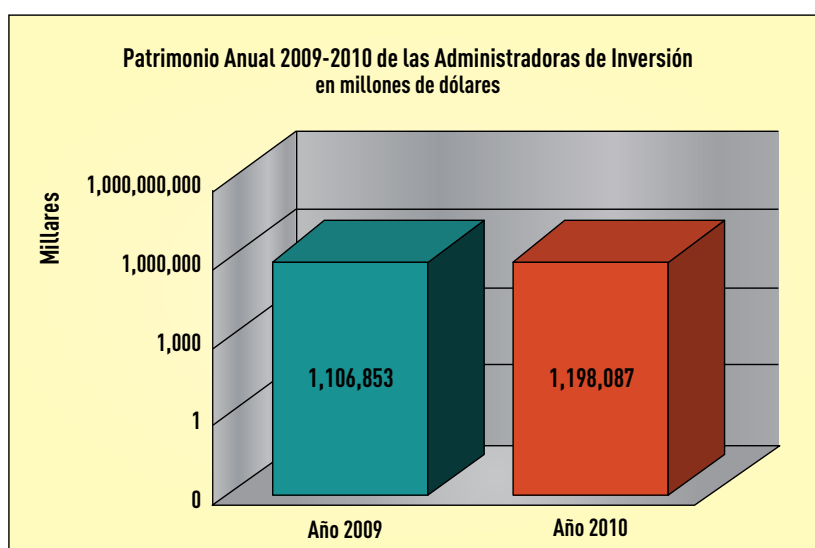
1. Acuerdos 2 y 4 de 2011 sobre normativas de adecuación de capital y liquidez de las Casa de Valores
2. Acuerdo 6 de 2011, sobre Rotación de Auditores
3. Intervención y situaciones de análisis específicos a Casa de Valores



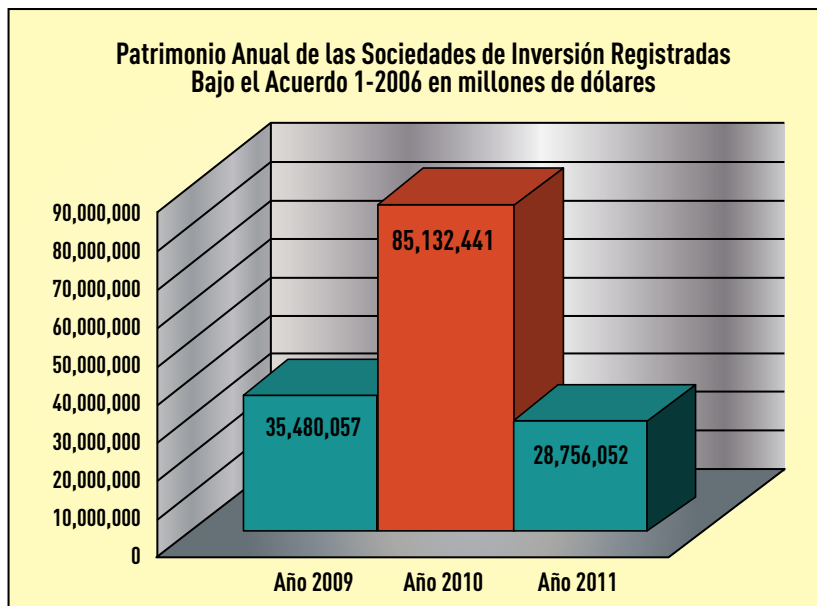
Para mayor ilustración, presentamos a continuación la Dirección en cifras:

<b>TRÁMITES Y ACTIVIDADES DE LA SUBDIRECCION DE ANALISIS FINANCIERO</b>	
<b>Período nov. 2010- jun. 2011</b>	
<b>DETALLE</b>	<b>TOTALES</b>
1. Consultas	31
2. Solicitud de Opinión Administrativa	3
3. Inspecciones in Situ	5
4. Actuaciones Previas	2
5. Reuniones de Trabajo	
5.1. Reuniones con Regulados	13
5.2. Reuniones con entidades Internacionales	2
6. Observaciones a Regulados	219
7. Participaciones en Eventos	5
8. Proyectos Especiales	1
9. Colaboración con otras Direcciones y subdirecciones	4
10. Cuadros Estadísticos	134
11. Informe de liquidez	531
12. Revisión de Estados Financieros Interinos	180
13. Revisión de Estados financieros Auditados	383
14. Reportes de Pensiones	96
15. Proceso de Cancelación de Licencia y Fusiones	5
16. Reportes de organismo internacional AIOS	8

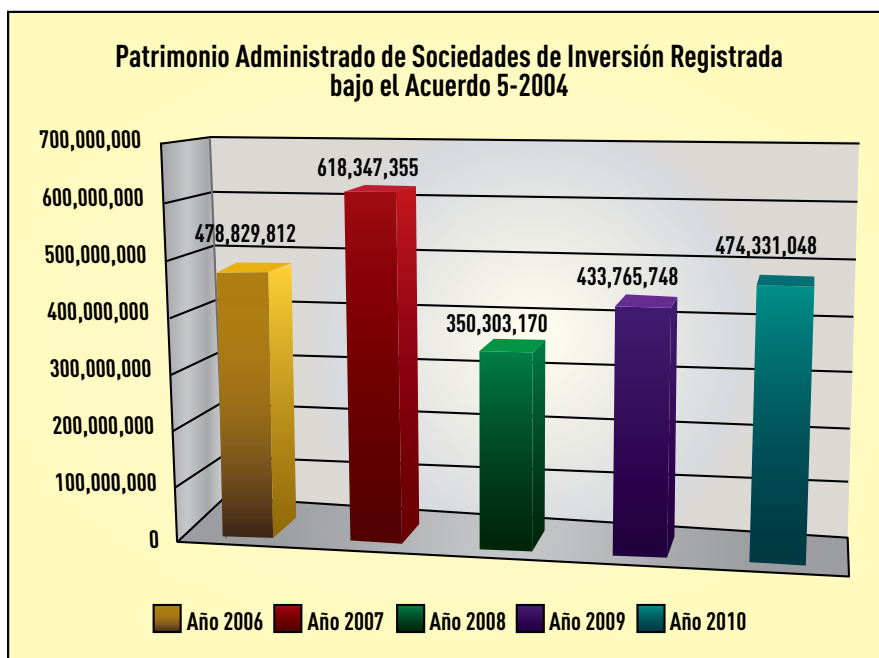
- A. Información estadística con respecto a las Administradoras de Inversión, Sociedad de Inversión Registradas, Fondos de Cesantía y Administradoras de Pensiones y Cesantía.



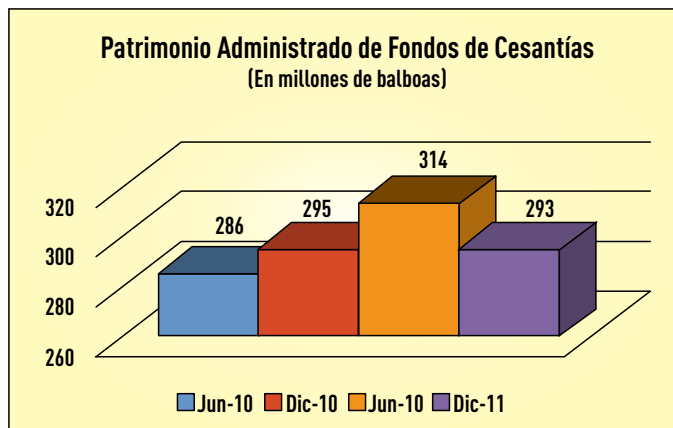
Fuente: Estados Financieros Auditados de las Administradoras a Diciembre de 2010



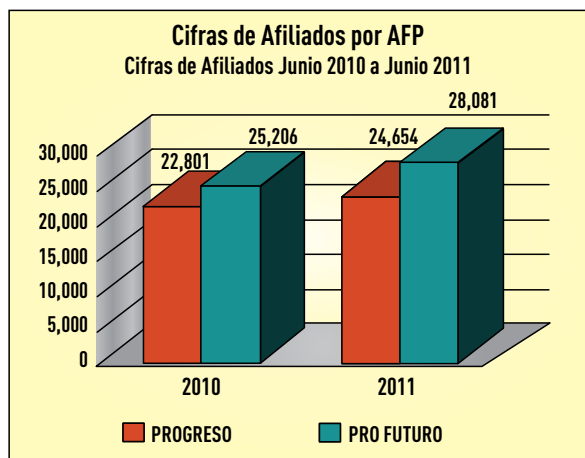
Fuente: Estados Financieros Auditados de las Sociedades de inversión Registradas a Diciembre de 2010



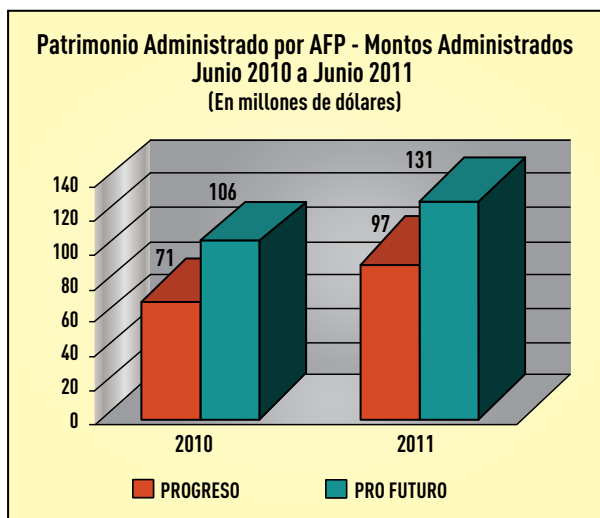
Fuente: Estados Financieros Auditados de las Sociedades de inversión Registradas a Diciembre de 2010



Fuente: Reporte trimestral de los fondos de Cesantías - Decretp 106



Fuente: Reportes mensuales de la AFPS en base a lo establecido en el artículo 44 del Acuerdo N°. 11-2005.



B. Ranking de Capital para las Casas de Valores

Nº.	Patrimonio	Cifras Interinas 30-Sept-2011
<b>Bancos con Licencia de Casa de Valores</b>		
1	Banco General, S.A.	1,178,330,989
2	Banco Nacional de Panamá <sup>9</sup>	685,332,159
3	GNB Sudameris Bank, S.A.	67,408,467
4	Banco de Bogota S.A. y Subsidiarias	57,049,113
5	MMG Bank Corporation <sup>6</sup>	33,534,267
6	FPB Bank, Inc.	19,554,749
7	Tag Bank, S.A.	18,150,270
8	The Bank of Nova Scotia (Panamá), S.A. (antes RBC Investments Panamá, S.A.) <sup>7</sup>	17,256,079
9	Andbanc (Panamá), S.A.	4,232,918
10	BNP Paribas sucursal Panamá y subsidiarias <sup>4</sup>	0
11	BNP PARIBAS wealth Management (antes BNP Paribas Private Bank ) <sup>1</sup>	0
<b>Total</b>		<b>2,080,849,011</b>
<b>Licencia de Casa de Valores</b>		
12	HSBC Securities ( antes Banistmo Securities, Inc.) <sup>9</sup>	39,668,699
13	BG Valores, S.A. (antes Wall Street Securities, S.A.)	21,759,685
14	BG Investment Co. Inc.	14,151,649
15	Valores Bancolombia Panamá, S.A. (antes Suvalor Panamá, S.A.)	13,868,124
16	Verdmont Capital, S.A.	10,947,812
17	Interbolsa Panamá, S.A.	10,287,533
18	SFC Investment, S.A.	8,850,257
19	Prival Securities, Inc. <sup>5</sup>	6,822,948
20	Geneva Asset Management, S.A. <sup>5</sup>	4,451,969
21	Blue Numbers Securities, Inc.	3,350,769
22	Merrill Lynch International & Co.C.V.	2,890,675
23	ECG Asset Management (Antes Ecogroup Casa de Valores, S.A.)	2,843,247
24	Global Valores, S.A. <sup>5</sup>	2,554,447
25	MWM Securities Inc. <sup>3</sup>	2,552,786
26	AV Securities Inc. (antes AVAM Investment Managers, Inc.)	2,360,598
27	PanAmerica Capital Group Inc. <sup>5</sup>	2,122,428
28	Italbursátil Casa de Valores, S.A.	1,893,717
29	Credit Andorra Panamá Securities, S.A.	1,713,708
30	Citivalores, S.A.	1,501,575
31	J. Safra Asset Management, S.A.	1,356,333
32	Plus Capital Market	1,352,891
33	Multi Securities Inc.	1,310,528
34	Tower Securities Inc.	1,130,078
35	Solfin Valores, S.A.	1,023,354
36	Financial Pacific Inc.	873,379
37	Credicorp Securities, Inc. <sup>5</sup>	849,871
38	Lafise Valores de Panamá, S.A.	545,838
39	Intersecurities International, Inc.	518,752
40	Ultimus Financial, S.A. <sup>9</sup>	518,152
41	BPA Valores, S.A.	501,818

42	Casa Real de Valores, S.A. 3	500,000
43	B Stocks, S.A (antes Sens Financial Broker)	498,967
44	Bridge Capital of Panama, S.A. (antes Stanford Casa de Valores, S.A.) 9	460,285
45	Bac Valores (Panamá), Inc.	435,477
46	Panacorp Casa de Valores, S.A. (antes Madison Securities, S.A.) 9	426,338
47	Thales Securities, S.A.	406,639
48	Genesis Securities, S.A.	391,409
49	Eurovalores, S.A.	374,857
50	LW Casa de Valores, S.A.	372,957
51	Correval Panamá, S.A.	342,708
52	AIC Casa de Valores, S.A.	339,890
53	Paullier & Cía, Intl., Corp.	308,191
54	IG Capital, Corp.	302,302
55	Spartan Global Securities, Inc.	275,222
56	EUBK Stock House Corporation	272,867
57	Davos Asset Management Panamá, S.A.	263,628
58	Westwood Capital Markets, S.A.	260,379
59	SweetWater Securities, Inc.	250,000
60	Asset Management and Investment, S.A.	231,564
61	CMC Asset Management	231,330
62	Corredores Asociados Panamá, S.A.	228,010
63	Globinvest Securities, S.A.	226,043
64	Intelinvest Casa de Valores, S.A.	225,769
65	Ivertrade Asset Management, S.A.	215,574
66	MBL Financial Services, S.A.	196,461
67	Helm Casa de Valores (Panamá), S.A.	187,544
68	Pegasus Capital Corp.	179,045
69	Trading and Clearing International Corp.	158,963
70	Aliada Casa de Valores, S.A.	151,937
71	Advest Global Financial Inc	150,000
72	National Advisors Corporation (antes Sterling Financial Investment Group, S.A.) 9	150,000
73	Valinter Securities Inc.	128,169
74	Athena Capital, Inc. 4	0
75	Cuscatlán Securities Panamá, S.A. 4	0
76	MMG Asset Management Inc. 4	0
77	Mundial Valores, S.A. 8	0
78	Portobelo Advisor, Inc. 8,4	0
	<b>Total</b>	<b>173,716,145</b>
	<b>Gran total</b>	<b>2,254,565,156</b>

Nota: Cifras presentadas corresponden a los Estados Financieros Interinos al 30 de septiembre de 2011.

1. Información no disponible
2. Cifras ajustadas ver cuadro de Patrimonio 2010
3. Casas de Valores en fase pre-operativa
4. Canceló Licencia de Casa
5. Cierre Fiscal al 30 de junio
6. Cierre Fiscal al 30 de septiembre
7. Cierre Fiscal al 31 de octubre
8. Fusión con Prival Securities Inc.



## UNIDAD DE NORMATIVA Y ASUNTOS INTERNACIONALES (UNAI)

En el año 2010, la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución N°. CNV-451-2010 de 8 de noviembre de 2010 consideró conveniente realizar una revisión integral de las funciones de cada una de sus Direcciones Técnicas con el propósito de optimizar, reforzar y separar las actividades de supervisión y fiscalización propias de éste ente regulador.

Así y de conformidad con lo establecido en la Resolución N°. CNV-451-2010 nace a lo interno de la estructura de la Superintendencia, la Unidad de Normativa y Asuntos Internacionales, como una unidad auxiliar, asesora y de apoyo directo al Despacho Superior.

Entre su competencia, funciones y responsabilidades, la Unidad de Normativa y Asuntos Internacionales tiene:

- Elaborar Proyectos de Normativas, con base al estudio de figuras del mercado de valores, a nivel internacional, su aplicación a la realidad panameña, los documentos que le justifiquen, y rendir concepto previo al Despacho Superior previa viabilidad de adopción.
- Ejecutar el procedimiento de adopción de acuerdos establecido en el Título XV del Decreto Ley N°. 1 de 8 de julio de 1999.
- Realizar seguimiento a la actividad legislativa y regulatoria en asuntos de interés para el mercado de valores en Panamá y la Superintendencia, con el propósito de recomendar las actuaciones a que haya lugar.
- Evaluar el impacto de las normas, políticas o directrices impartidas por Autoridades de la República relacionadas con el sector financiero y Tratados de Libre Comercio, así como de los fallos de la Corte Suprema de Justicia (CSJ).
- Atender consultas de Autoridades nacionales o extranjeras relacionadas con la interpretación de la normativa del mercado de valores panameños.
- Divulgar al público en general la normativa desarrollada y aprobada.
- Coordinar la elaboración de memorándum de entendimiento con otras instituciones y entes reguladores del mercado de valores de otros países.



- Dar respuesta a las consultas formuladas con base a los Memorando de Entendimiento firmados.
- Diseñar proyectos para presentar en el marco de convenios internacionales.
- Atender los cuestionarios, interrogantes, y demás proyectos solicitados por organismos internacionales.
- Proyectar las necesidades institucionales para planificar la cooperación técnica.
- Promover el contacto con organismos internacionales.
- Cualquier otra función de colaboración a la Dirección de Jurídico en ejercicio de sus funciones sea requerido de manera específica en situaciones determinadas por el Despacho Superior.

## OBJETIVOS ESPECÍFICOS DE LA UNIDAD DE NORMATIVA Y ASUNTOS INTERNACIONALES

- Ejecutar el Procedimiento de Adopción de Acuerdos consagrado en el Título XV del Decreto Ley N°. 1 de 8 de julio de 1999.
- Elaborar Proyectos de Normativa, en base al Derecho Comparado, las instituciones del mercado de valores, y su aplicación a la realidad en Panamá.
- Rendir informe sobre el impacto de las normas, políticas o directrices impartidas por Autoridades de la República relacionadas con el sector financiero y Tratados de Libre Comercio, así como hacer análisis de los fallos de la Corte Suprema de Justicia (CSJ).
- Atender las consultas de autoridades nacionales y extranjeras, en relación con la normativa del mercado de valores en Panamá.
- Promover el contacto y la participación de la Superintendencia del Mercado de Valores con organismos internacionales.

### ACUERDOS TRABAJADOS POR LA UNIDAD DE NORMATIVA Y ASUNTOS INTERNACIONALES.

Nº. de Acuerdo	Fecha	Contenido
Acuerdo N°. 1-2011	04 de febrero de 2011.	Por el cual se modifica el numeral 1 del Artículo 3, el literal a) del numeral 2 del Artículo 19 y los numerales 1 y 3 del Artículo 33 del Acuerdo N°. 5-2004 de 23 de julio de 2004. Gaceta Oficial N°. 26732-B de 25 de febrero de 2011.
Acuerdo N°. 2-2011	01 de abril de 2011.	Por el cual se desarrollan las disposiciones del Título II del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, sobre Casas de Valores, se deroga el Título Primero de las Casas de Valores, Título Quinto sobre Cese de Operaciones, Título Sexto sobre Fusión de Casas de Valores y se modifican los artículos 1, 2, 30, 31, 32 y 33 del Acuerdo N°. 2-2004 de 30 de abril de 2004.
Acuerdo N°. 3-2011	01 de junio de 2011.	Por el cual se modifican algunos artículos del Acuerdo 2-2011 de 01 de abril de 2011, mediante el cual se desarrollan las disposiciones del Título III del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 sobre Casas de Valores, y se modifica el Anexo N°. 1 denominado DRA-1 adoptado mediante el Acuerdo 2-11 de 01 de abril de 2011. Gaceta Oficial N°. 26811 de 21 de junio de 2011.

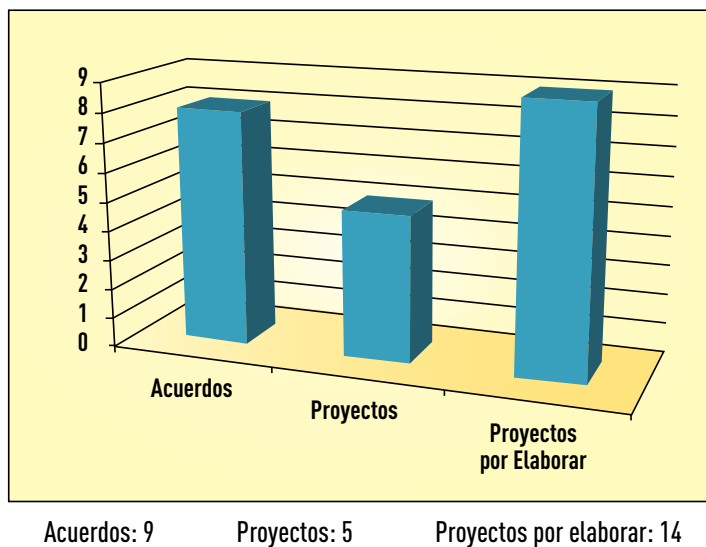
Acuerdo N°. 4-2011	27 de junio de 2011.	Por el cual se dictan reglas sobre capital adecuado, relación de solvencia, fondos de capital, coeficiente de liquidez y concentraciones de riesgo de crédito que deben atender las Casas de Valores reguladas por la Comisión Nacional de Valores de Panamá. Gaceta Oficial N°. 26849 de 12 de agosto de 2011.
Acuerdo N°. 5-2011	08 de agosto de 2011	Por el cual se adiciona una disposición transitoria al artículo 21 del Acuerdo N°. 4-2011 de 27 de junio de 2011, estableciendo un plazo especial para que las Casas de Valores procedan con el inicio en la entrega del Reporte de Adecuación de Capital. Gaceta Oficial N°. 26849 de 12 de agosto de 2011.
Acuerdo N°. 6-2011	12 de agosto de 2011	Por el cual se modifica el Artículo 17 del Acuerdo N°. 8-2000 de 22 de mayo de 2000, y el Artículo 51 del Acuerdo 5-2004 de 23 de julio de 2004, en relación con la rotación obligatoria del equipo de auditores que deban realizar las entidades registradas o sujetas a reportes de conformidad con el Decreto Ley 1 de 1999.
Acuerdo N°. 7-2011	19 de agosto de 2011	Por el cual se modifica el Artículo 5 y se adiciona el Artículo 5-A al Acuerdo N°. 3-2009 de 07 de septiembre de 2009.
Acuerdo N°. 8-2011	31 de agosto de 2011	Por el cual se declara a la República Dominicana como jurisdicción reconocida para los efectos de la definición contenida en el artículo 1 del Decreto Ley N°. 1 de 8 de julio de 1999.
Acuerdo N°. 9-2011	13 de diciembre de 2011	Por medio del cual se extiende la entrada en vigencia del Acuerdo N°. 4-2011 de 27 de junio de 2011 sobre Capital Adecuado, Relación de Solvencia, Fondos de Capital, Coeficiente de Liquidez y Concentraciones de Riesgo que deben atender las Casas de Valores reguladas por la Comisión Nacional de Valores de Panamá, hasta el 1 de julio de 2012

#### ESTADÍSTICAS DE LA UNIDAD DE NORMATIVA Y ASUNTOS INTERNACIONALES

ACTIVIDADES DE LA UNIDAD DE NORMATIVA Y ASUNTOS INTERNACIONALES	TOTALES
1. NUEVOS ACUERDOS EMITIDOS.	9
2. PROYECTOS DE ACUERDOS EN ELABORACIÓN.	10
3. ACUERDOS PROPUESTOS A DESPACHO SUPERIOR.	12
4. TOTAL DE OBSERVACIONES Y COMENTARIOS RECIBIDOS A LOS ACUERDOS PROPUESTOS.	11
5. CONSULTAS Y CUESTIONARIOS ATENDIDOS	9
6. PARTICIPACION EN COMISIONES TÉCNICAS	3
7. REUNIONES DE TRABAJO	25
8. PARTICIPACIÓN EN FOROS INTERNACIONALES	4
9. PARTICIPACIÓN EN FOROS NACIONALES	5



- Total de Acuerdos Trabajados por la Unidad de Normativa y Asuntos Internacionales.



## ORGANISMOS INTERNACIONALES

### ASOCIACIÓN INTERNACIONAL DE ORGANISMOS DE SUPERVISIÓN DE FONDOS DE PENSIONES

La Superintendencia del Mercado de Valores, desde el 2007, forma parte de la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS), que es una entidad civil sin fines de lucro, compuesta por los organismos de supervisión de los sistemas de pensiones de capitalización individual de los siguientes países: Argentina, Bolivia, Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, México, Nicaragua, Perú, República Dominicana y Uruguay.



## UNIDAD DE EDUCACIÓN AL INVERSIONISTA

Mediante Resolución CNV N°. 151 de 29 de junio de 2005, La Superintendencia del Mercado de Valores crea la Unidad de Educación al Inversionista (UEI), con el fin de desarrollar programas tendientes a la orientación y protección de los inversionistas.

Desde sus inicios, la Unidad de Educación al Inversionista desarrolla varias actividades que buscan orientar, educar y proteger a los inversionistas y al público en general sobre la importancia del mercado de valores.

Entre los objetivos de la Unidad de Educación al Inversionista están:

- Mantener una estrecha relación de colaboración con el inversionista de tal modo que se pueda trabajar para alcanzar la protección mediante la información necesaria.
- Identificar las necesidades, problemas y riesgos de los inversionistas mediante la implementación de un Programa de Educación al Inversionista
- La Unidad de Educación al inversionista se propone promover honestidad y justicia en los servicios y productos financieros ofrecidos en nuestro mercado.

La Unidad de Educación al Inversionista proyecta realizar diferentes actividades de trabajo que coadyuvaran a la consecución de estos objetivos.

- Elaboración de folletos y material didáctico
- Capacitaciones a centros educativos y universidades
- Publicación de artículos en medios de comunicación social
- Programa radial
- Boletín electrónico
- Revista informativa
- Participación en ferias

- Realización de concursos de monografía y periodismo, con el objetivo de contribuir y estimular el interés del público a una mejor educación sobre cómo proteger al inversionista
- Atención al público sobre consultas informativas relacionadas al mercado de valores.
- Otros

## ACTIVIDADES REALIZADAS

### REUNIÓN DE EX COMISIONADOS Y EX DIRECTORES SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

La entidad llevó a cabo un conversatorio con Ex Comisionados y Ex Directores dirigido a los funcionarios de la Superintendencia.

En esta actividad los ex comisionados y ex directores compartieron con el personal sus anécdotas cuando ejercieron funciones en la Superintendencia y de temas referentes a los comienzos y avances que ha tenido la entidad.



De izquierda a derecha: Superintendente del Mercado de Valores, Alejandro Abood Alfaro., Yolanda Real, Directora de Registro y Autorizaciones, David Saied, Ex Comisionado, Julio J. Justiniani, Comisionado Presidente, Juan Manuel Martans, Comisionado Vicepresidente, Carlos Barsallo, Ex Comisionado, Ignacio Fábrega De Obarrio, Director de Supervisión del Mercado de Valores, Ana Díaz, Ex Directora y Ernesto Rivera, Ex Director.



Directivos y colaboradores de la entidad.

## CONCURSO PERIODÍSTICO

Por quinto año consecutivo la Superintendencia del Mercado de Valores organizó el Concurso de Periodismo sobre temas relacionados a la actividad bursátil en Panamá.

Como ganadora de este concurso resultó la periodista Marianela Palacios Ramsbott, del Semanario Capital Financiero, quien por segunda ocasión, obtuvo el primer lugar del concurso, con el artículo: Inflación se come ahorros de panameños.

Durante el evento también se entregó reconocimiento a los miembros del jurado calificador conformado por Mauro Zúñiga, catedrático de la Facultad de Comunicación Social de la Universidad de Panamá, Carmen Solano, Directora de la Escuela de Comunicación Social de la Universidad Santa María La Antigua y Yolanda Real, Directora de Registro y Autorizaciones de la Superintendencia del Mercado de Valores.



Alejandro Abood Alfaro, Superintendente, entrega la placa de reconocimiento a Marianela Palacios Ramsbott, ganadora del concurso.

## DÍA DEL INVERSIONISTA

Con el tema “Oportunidades de Inversión en el Mercado de Valores” se llevó a cabo el V día del Inversionista.

Se contó con la participación de reconocidos expositores de la talla del Licenciado Valentín Solís y José Abbo quienes expusieron desde su punto de vista sus experiencias en la materia.

Se contó con una nutrida participación de público general, titulares de diversas entidades del sector bursátil e de invitados especiales. Destacamos la participación de la Cámara panameña de emisores de Valores de Panamá y la Cámara Panameña de Mercado de Capitales.

Con este evento la Superintendencia cumple con su misión de procurar un mercado moderno y eficaz en nuestro país, además de educar al inversionista.



En la gráfica, el Lic. Valentin Solís expone su tema a los invitados.



El Lic. José Abbo al momento de su exposición.



Palabras de Bienvenida por el Superintendente del Mercado de Valores, Alejandro Abood Alfaro.



Un nutrido grupo de invitados participó en el evento.



Superintendente y Directores de la entidad.



Palabras de clausura por el Comisionado Presidente Julio Javier Justiniani.



El Comisionado Vicepresidente Juan Manuel Martans entrega reconocimiento a expositores.

## CAPACITACIONES

Durante el año 2011 la Unidad de Educación al Inversionista dictó diferentes capacitaciones con el propósito de orientar y educar en materia del mercado de valores a estudiantes de diversas universidades del país. Estas charlas educativas se llevaron a cabo en el salón de reuniones Renato Ozores donde se les explicó además la labor que lleva a cabo la Superintendencia del Mercado de Valores.





