

VIII Concurso de Monografía de la  
Superintendencia del Mercado de  
Valores

**GOBIERNO  
CORPORATIVO COMO  
ELEMENTO CLAVE  
PARA LA PREVENCIÓN  
DEL BLANQUEO DE  
CAPITALES**

OSWALD

---

Dedicado a los lectores

## ÍNDICE

<b>INTRODUCCIÓN</b>	4
<b>1. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ACTUAL DEL MERCADO Y DE LA FIGURA DEL GOBIERNO CORPORATIVO EN PANAMÁ.</b>	
1.1. Reconocimiento normativo actual del Gobierno Corporativo en Panamá.	6
1.2. Justificación de la necesidad de implantación del Gobierno Corporativo	10
<b>2. GOBIERNO CORPORATIVO. Funcionamiento y finalidad</b>	
2.1. Definición y principios	13
2.2. Estructura y repercusión	17
2.3. La responsabilidad social corporativa. Una cuestión relevante	20
<b>3. CONCLUSIONES</b>	23
<b>4. RECOMENDACIONES</b>	25
<b>5. BIBLIOGRAFÍA</b>	32

## INTRODUCCIÓN

La presente monografía analiza el Gobierno Corporativo como elemento clave en la Prevención del Blanqueo de Capitales. Se realiza en un formato sencillo a fin de facilitar la comprensión del documento y adecuarlo a un público amplio, presentando recomendaciones importantes y necesarias para una regulación sólida y efectiva la cual permita fomentar confianza a nivel nacional e internacional.

El mercado de valores panameño es vital para el crecimiento, desarrollo y fortalecimiento de nuestra economía. Da soporte a las iniciativas de las empresas, financia la implantación de ideas nuevas y facilita la gestión del riesgo financiero. Además, dado que los inversores minoristas están colocando una proporción creciente de su dinero en fondos de inversión y otras instituciones de inversión colectiva, el mercado de valores panameño se han convertido en un pilar esencial para la riqueza, el ahorro y los planes de jubilación de las personas, aun siendo un mercado joven.

La integración del mercado panameño a nivel internacional conlleva asimismo una cooperación mutua entre las diferentes jurisdicciones internacionales, llevando a cabo intercambios de información basados en sus experiencias, realizando asistencia mutua a fin de evitar la corrupción y promoviendo la honradez internacional, dando como resultado una economía nacional más fuerte.

Los tres pilares esenciales de la cooperación internacional en el ámbito de valores son la transparencia, la seguridad y la supervisión de los mercados. La finalidad de los mismos es la de proteger a los inversores de posibles riesgos que puedan sufrir al momento de realizar inversiones en un mercado débil y sin una regulación sólida. Por lo tanto, en un entorno mundial e integrado, Panamá debe estar en posición de evaluar la naturaleza de la conducta transfronteriza si quieren asegurar la existencia de unos mercados justos, eficientes y transparentes, trayendo consigo una interdependencia entre jurisdicciones, lo cual resulta en una gran importancia en una buena relación entre estos y la alta confianza.

Esta monografía trata de explicar un pensamiento y una opinión del autor del sistema panameño en el área de mercado de valores, el Gobierno Corporativo de las empresas y la transparencia.

He aquí, una guía según el autor, para una comprensión más amplia y detallada de pilares importantes que debe seguir toda empresa que desea ser un emblema nacional e internacional en temas de solidez y confianza entre sus miembros y el Estado, explicando de manera sencilla estos puntos y haciendo recomendaciones para el beneficio del mercado. Por lo tanto, se dividirá cada punto de manera individual a fin de explicar cada uno detalladamente, dando recomendaciones en la parte final de esta obra.

## **1. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ACTUAL DEL MERCADO Y LA FIGURA DE GOBIERNO CORPORATIVO EN PANAMÁ.**

Para iniciar esta monografía, parece oportuno situar al lector sobre algunas cuestiones básicas del Gobierno Corporativo – si bien volveremos más adelante sobre el mismo para profundizar en sus características y funcionamiento- así como la justificación de la implementación de esta figura en un Estado como Panamá.

### **1.1. RECONOCIMIENTO NORMATIVO ACTUAL DEL GOBIERNO CORPORATIVO EN PANAMÁ**

Se hace necesario, en primer lugar, analizar cuál es la situación actual de la figura del Gobierno Corporativo en Panamá, la normativa existente y su justificación en su caso.

Debe saberse que esta figura es novedosa en Panamá siendo reflejo de ello su falta de mención en las normas fundamentales que deben regularlo. Entre las mismas cabe destacar el Código de Comercio (ley 2 de 1916 CC), la Ley de sociedades anónimas (ley 32 de 1927 LSA) y el Decreto Ley 1 de 1999 (DL.I. 1/99) por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores (CNV) y se regula el mercado de valores en Panamá. Encontramos así, *a priori*, una laguna importante en la normativa que debería servir de base en esta cuestión.

No obstante, el concepto de Gobierno Corporativo, aunque novedoso en nuestro Estado, ha sido implementado en varias normativas distintas a las anteriormente mencionadas y si bien nos encontramos en una fase inicial de su aplicación y ejecución real, es notable el peso que va paulatinamente tomando. Así, podemos destacar las siguientes normas en las que sí podemos encontrar una regulación, en mayor o menor medida, de esta figura:

- a) **El Acuerdo 12-2003 del 11 de noviembre de 2003, dictado por la Comisión Nacional de Valores (CNV), que recomienda guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades**

**registradas en la Comisión Nacional de Valores y modifica los Acuerdos 6-2000 de 19 de mayo de 2000 y 18-2000 de 11 de octubre de 2000 publicado en la Gaceta Oficial 24,940 de 3 de diciembre de 2003.** Esta norma está dirigida a las empresas que tengan valores registrados en la Comisión Nacional de Valores y tiene la categoría de reglamento conforme lo dispuesto en el artículo 1 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y con los efectos jurídicos que establece el artículo 10 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999. Cabe destacar que la no revelación de información relativa a la ausencia, adopción parcial o total de los principios de Gobierno Corporativo recomendados, o la revelación falsa o engañosa de dicha información genera responsabilidad administrativa (artículo 208 Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 ), y eventualmente responsabilidad civil (artículo 204 Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999).

El concepto de Gobierno Corporativo es definido en el artículo 2 del presente Acuerdo en el cual se establece que se entiende como tal *“El sistema por el cual las sociedades son dirigidas y controladas. La estructura del GC especifica la distribución de los derechos y responsabilidades entre los diferentes participantes de la sociedad, tales como el directorio, los gerentes, los accionistas y otros agentes económicos que mantengan algún interés en la empresa. El GC también provee la estructura a través de la cual se establecen los objetivos de la empresa, los medios para alcanzar estos objetivos, así como la forma de hacer un seguimiento a su desempeño”*. La definición adoptada en el Acuerdo 12-2003 se basa en la definición de GC de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

Panamá adoptó esta definición basándose en los principios para el gobierno de sociedades, aprobados en 1999. La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos ha impulsado la agenda de gobierno corporativo y ha proporcionado directrices específicas para iniciativas legislativas y normativas tanto en los países miembros, como en los no miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.

Los principios sobre Gobierno Corporativo de conformidad con los principios que se encuadran en el Acuerdo en cuestión son:

- Los derechos de los accionistas;
- El tratamiento equitativo de los accionistas;
- El rol de todas partes interesadas en el GC.;
- La revelación y transparencia, y
- Las responsabilidades de la Junta Directiva.

b) **El Acuerdo 4-2001, emitido por la Superintendencia de Bancos (SB).**

Este se dirige a los bancos con licencia expedida por la Superintendencia de Bancos, poniéndose así de manifiesto la necesidad y conveniencia de adoptar medidas para optimizar el Gobierno Corporativo en los Bancos. Se establece así que la Superintendencia de Bancos requerirá a los Bancos la existencia de un marco claro de control interno, proveyendo a esta institución una herramienta adecuada de supervisión para requerir a los Bancos un entorno apropiado del mismo. Además, se resalta así la necesidad de un marco claro que contribuya a proveer guías explícitas para las Juntas Directivas y la Administración del Banco sobre sus responsabilidades, reduciendo de esta manera de forma sustancial el riesgo operativo.

c) Se incorpora en la **Ley Bancaria** la obligatoriedad del gobierno corporativo en el artículo 63 del **Decreto Ley 2 del 2008 que modifica el Decreto Ley 9 de 1998**, por el cual se reforma el régimen bancario, siendo los bancos las únicas entidades obligadas a cumplir con las normas de un gobierno corporativo, las cuales serán dictadas por la Superintendencia de Bancos.

d) En el **Decreto ley 4 de 18 de enero de 2006, norma reguladora del**

**Banco Nacional de Panamá**, en su artículo 14 numeral 18 dispone que es deber y facultad de la Junta Directiva del Banco Nacional:  
*“Establecer, cumplir y velar por la implementación y aplicación de*



*políticas de principios de buen gobierno corporativo*". Por su parte, el artículo 15 hace mención de la necesidad de cumplir con los principios de Gobierno Corporativo en el tema referente a las dietas de los directores del Banco Nacional.

- e) En la **Ley 51 de 27 de diciembre de 2005**. El numeral 5 del artículo 108 de la ley 51, que regula el tema de las inversiones, señala que los fondos de la Caja de Seguro Social, podrán invertirse, en títulos de deuda o valores de renta fija de empresas que tengan adoptadas formalmente reglas de buen gobierno corporativo.
  
- f) En el **Acuerdo 005-2011**, actualiza las disposiciones sobre Gobierno Corporativo. En la misma podemos encontrar menciones en lo que respecta a los fundamentos de un buen gobierno corporativo, a la estructura y las responsabilidades de las juntas directivas, y a la relación entre las juntas directivas y la gerencia superior, estableciendo lineamientos que sirven como guías para que los bancos se estructuren adecuadamente dentro de sanas y seguras prácticas bancarias. A ello debe añadirse de estos se constituyen como parámetros de referencia bajo los cuales la Superintendencia de Bancos realizará las evaluaciones sobre la gestión de cada banco. Esta norma es aplicable a los bancos oficiales, a los bancos de licencia general y a los bancos de licencia internacional, aplicándose de igual forma a las propietarias de acciones bancarias.
  
- g) En el **Acuerdo 007-2014**, se establecen normas para la supervisión consolidada de grupos bancarios. Cumpliendo con el artículo 61 de la Ley Bancaria, la Superintendencia ejercerá privativamente la supervisión de origen, en forma consolidada y transfronteriza, de los bancos panameños y de los grupos bancarios que consoliden en Panamá, de acuerdo con las normas de aplicación general que sobre el particular desarrolle la Junta Directiva. De igual forma en las sesiones de trabajo de esta Junta Directiva, se ha puesto de manifiesto la necesidad y

conveniencia de establecer criterios mínimos que permitan una supervisión efectiva y consolidada de los grupos bancarios.

## **1.2. JUSTIFICACIÓN DE LA NECESIDAD DE IMPLANTACIÓN DEL GOBIERNO CORPORATIVO**

Una vez plasmado un esquema básico del uso actual de Gobierno Corporativo, especialmente en su presencia normativa, se hace necesario volver sobre el tema principal que nos atañe en la presente monografía concerniente al gobierno corporativo como elemento clave para la prevención del blanqueo de capitales. Para ello es significativo proceder a desarrollar los antecedentes de la figura de prevención del blanqueo de capitales y listar las normas principales que la regulan.

Panamá fue incluido dentro de un listado del Grupo de Acción Financiera Internacional (Gafi), en el año 2014 después de la evaluación realizada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), como país cooperador que mantiene deficiencias en sus leyes de Prevención de Blanqueo de Capitales (PBC), ya que en dicho informe se plasmaron faltas que devienen en incumplimientos y/o cumplimientos parciales en referencia a las recomendaciones del Gafi.

Con el fin de enmendar las deficiencias, se procedió a constituir un plan de trabajo en el cual el país se comprometió a reforzar el régimen de Prevención de Blanqueo de Capitales para cumplir y salir de esta lista de países. Y es que siendo un país de servicios internacionales, la percepción extranjera es de suma importancia, y la inclusión de Panamá en la mencionada lista, conlleva señaladas efectos negativos para el sector financiero y empresarial panameño. Esta inclusión, ha causado además que Panamá, a nivel internacional, suba de categoría en las matrices de riesgo, lo que dificulta la facilidad de realizar transacciones entrantes y salientes del país, ya que las mismas están sujetas a un mayor escrutinio de las entidades financieras internacionales lo cual resulta en un freno notable.

En base a lo anterior, la República de Panamá se encuentra en constante actualización de la normativa vigente sobre la Prevención de Blanqueo de Capitales, la cual incluye el Financiamiento del Terrorismo y el Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.

En la Ley N° 23, del 27 de abril del 2015, que adopta medidas para prevenir el Blanqueo de Capitales, el Financiamiento del Terrorismo y el Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva y dicta otras disposiciones presenta cambios en la regulación y supervisión vigente, incorpora medidas importantes como:

- La independencia de la Unidad de Análisis Financiero (UAF),
- crea la Dirección de Políticas de Prevención del Blanqueo de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y el Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, encargada de supervisar las empresas de servicios no financieros y actividades realizadas por profesionales sujetas a revisión, las cuales deben adoptar, actualizar o fortalecer sus políticas y controles de cumplimiento; así como reportar a la Unidad de Análisis Financiero transacciones en efectivo, cuasi-efectivo y transacciones consideradas como sospechosas.

Se otorga además a los Organismos de Supervisión, la facultad de tener acceso a información financiera asociada a clientes, productos y servicios de los sujetos obligados bajo su supervisión. No obstante, esto solamente cuando se encuentre relacionada al Blanqueo de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.

La Ley 2 de 1 de febrero de 2011 contempla medidas para conocer al cliente para los Agentes Residentes de entidades jurídicas existentes de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. Abogados y Contadores deben conocer que sus clientes, actividades relacionadas a la intermediación, comercialización y administración de activos; servicios de incorporación de entidades jurídicas y agente residente y servicios de representación de directores o accionistas. Es importante destacar que si el cliente no facilita la información pertinente para

completar el proceso de Debida Diligencia, no se puede iniciar la relación o apertura de la cuenta.

Entre los procesos y controles listamos los siguientes:

- Conocer y dar seguimiento al negocio del cliente.;
- Políticas y controles basados en riesgo del cliente;
- Obligaciones específicas a operaciones en zonas libres, zonas francas y áreas económicas especiales;
- Documentación de transacciones de comercio internacional
- Identificación de procedencia de pagos en efectivo

Por estas razones es por la que es necesario traspasar la obligatoriedad a empresas que emiten bonos y cotizan con la bolsa de valores y no solo a los bancos. Panamá debe implementar a que las empresas registradas en la superintendencia de valores cuenten obligatoriamente con un buen gobierno corporativo, que contenga un comité que se caracterice para prevenir el Blanqueo de Capitales.

Por último, destacar que existe una clara necesidad de incorporar al ámbito jurídico panameño, normas que regulen la estructura organizacional de las compañías que participan en el Mercado de Valores panameño, esta carencia, amerita a que se reforme la norma vigente o crear normas que exijan a las compañías que participan en el mercado de valores panameño, la implementación de medidas de buen Gobierno Corporativo, con el fin de prevenir el blanqueo de capitales, incluyéndolas en el mismo estatus de obligatoriedad de las entidades bancarias.

## **2. GOBIERNO CORPORATIVO. FUNCIONAMIENTO Y FINALIDAD**

Una vez aclarada la situación actual de esta figura en Panamá, así como la justificación de invertir en el correcto funcionamiento de la misma para la mejora de la situación del país, alcanzando un desarrollo óptimo del mismo, vamos ahora a profundizar en la figura en sí. En las siguientes líneas se pretende brindar una definición clara del Gobierno Corporativo, sus principios y

características, facilitando así la reflexión acerca de las posibilidades que brinda a un país como Panamá y su adecuación a la situación del mismo.

## **2.1. DEFINICIÓN Y PRINCIPIOS**

Es importante conocer las ventajas que les brinda a una empresa constituir estatutos que implementen principios y normas que regulen su funcionamiento, como lo es la constitución de un gobierno corporativo, y que, entre su estructura y organización incorporen un comité que maneje elementos claves para la prevención del blanqueo de capitales, por tal importancia, la presente monografía establecerá la base del gobierno corporativo, su principales pilares e importancia de la creación de un comité que vele por la prevención del blanqueo de capitales.

Antes de sumergirnos al mar de principios y normas que regulan el funcionamiento de un gobierno corporativo es importante primero definirlo:

El Gobierno Corporativo es la estructura organizacional que dirige y toma decisiones dentro de una empresa para lograr sus objetivos. Puede incluir mecanismos formales basados en estructuras y procesos definidos, así como mecanismos informales que surjan en conexión con los valores de la empresa. Provee incentivos para proteger los intereses de la empresa y los accionistas, monitoriza la creación de valor y uso eficiente de los recursos brindando una transparencia de información.

Es fundamental la función del Gobierno Corporativo en la empresa, dado que constituye el marco para la toma de decisiones y responder por sus actividades.

Un Gobierno Corporativo competente deberá basarse en los principios fundamentales de transparencia, rendición de cuentas, ética, respeto a los intereses de las partes interesadas, respeto al principio de legalidad y respeto a los Derechos Humanos.

Por consiguiente, constituyendo la base sólida de un gobierno corporativo se busca garantizar la transparencia y eficacia de los mercados, articulando las responsabilidades entre las distintas autoridades supervisoras, reguladoras y

ejecutoras, amparando el ejercicio equitativo de los derechos de los accionistas (minorista y extranjeros), orientando estratégicamente a la empresa, al control efectivo de la dirección ejecutiva por parte del Consejo o Comité respectivo, y la responsabilidad de este frente a la empresa y los accionistas.

Toda empresa que busque conservar una reputación intachable debe garantizar la difusión detallada de las decisiones, resoluciones y reglamentaciones tomadas por las administraciones y por los poderes de la empresa, así como de sus motivaciones y justificaciones, incluyendo la manera en la que se ha hecho la colecta de datos y la manera de luego usar los mismos, además de proporcionar información sobre los costos reales de las actividades, sobre el manejo de los fondos, y también sobre los peligros y las implicaciones que puedan darse, sobre los aspectos de seguridad y sobre los mecanismos instituidos de acceso a la información. El manejo ético y responsable de los principios fundamentales de un gobierno corporativo mantendrá la estructura de sólida y confiable la estructura de la empresa.

Un gobierno corporativo debe alinearse aplicando las características principales de un buen gobierno, los cuales participación, legalidad, transparencia, responsabilidad, consenso, equidad, eficacia y eficiencia, y sensibilidad.

El buen gobierno asegura que la corrupción sea mínima; durante el proceso de la toma de decisiones tiene en cuenta a la minoría a y sus peticiones, así como a la voz de los más desfavorecidos. También trabaja para las necesidades presentes y futuras de la empresa.

Definamos de manera más detallada las características antes mencionadas:

- **Participación:** Garantizar la participación equitativa de todos los accionistas, incluidos los minoritarios y los extranjeros en las tomas de decisiones. Amparando y facilitando el ejercicio de los derechos de los accionistas.
- **Legalidad:** El buen gobierno necesita que su marco estructural cumpla con las leyes nacionales e internacionales.

- **Transparencia:** Transparencia se refiere a que las decisiones que se llevan a cabo se realicen de forma tal que sigan las leyes establecidas y las normas. Se refiere también a que se facilite la suficiente información y que esta sea fácilmente comprensible.
- **Responsabilidad:** El buen gobierno requiere que las decisiones y los sistemas sirvan a todos los grupos de interés dentro de un marco de tiempo razonable.
- **Consenso:** Hay muchos actores y por lo tanto muchos puntos de vista. El buen gobierno requiere mediación entre los diferentes intereses de la empresa para alcanzar un amplio consenso en lo que concierne a los mayores intereses del conjunto y establecer cómo se puede llegar a realizarlos.
- **Eficacia y Eficiencia:** Buen gobierno significa que los procedimientos lleguen a resultar el cumplimiento de los objetivos de la empresa, al tiempo que lo hacen utilizando de la mejor forma posible los recursos de los que disponen.
- **Sensibilidad:** La sensibilidad es una de las claves para el buen gobierno. La empresa debe ser sensible a las demandas del público y a sus grupos de interés. Quién es sensible a quién varía dependiendo en si las decisiones o las acciones tomadas son internas o externas a la organización. En general, la empresa debe ser sensible de aquellos que estarán afectados por sus decisiones y acciones. La sensibilidad no se puede imponer sin transparencia y sin seguir la ley.

El gobierno corporativo además de constituirse bajo las bases de un buen gobierno, debe contar con una gobernanza, contando con un proceso de toma de decisiones y el proceso por el que las decisiones son implementadas, o no.

La gobernanza de un gobierno corporativo debe contemplar los principios que establece la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), debe:

- Proteger los derechos de accionistas.

- Asegurar el tratamiento equitativo para todos los accionistas, incluyendo a los minoritarios y a los extranjeros.
- Todos los accionistas deben tener la oportunidad de obtener una efectiva reparación de los daños por la violación de sus derechos.
- Reconocer los derechos de terceras partes interesadas y promover una cooperación activa entre ellas y las sociedades en la creación de riqueza, generación de empleos y logro de empresas financieras sustentables.
- Asegurar que haya una revelación adecuada y a tiempo de todos los asuntos relevantes de la empresa, incluyendo la situación financiera, su desempeño, la tenencia accionaria y su administración.
- Asegurar la guía estratégica de la compañía, el monitoreo efectivo del equipo de dirección por el consejo de administración y las responsabilidades del Consejo de Administración con sus accionistas.

Dado que la gobernanza es el proceso de toma de decisiones y el proceso por el que estas son implementadas, o no, el análisis de la gobernanza se centra en los actores, formales e informales, que están involucrados en el proceso de toma de decisiones y en su implementación, así como en las estructuras, formales e informales, que se han preparado para poder implementar las decisiones.

Una vez repasado los principios fundamentales para la estructura de un buen gobierno y una correcta gobernanza de la empresa, es esencial conocer la organización interna que desarrolla el gobierno corporativo.

Un gobierno corporativo efectivo, debe cumplir con un código de ética y conducta sólido, cumpliendo con los principios y valores que rigen su operación, basados en la integridad y la transparencia.

Este compendio de normas es la guía para la actuación diaria de cada uno de los miembros de la organización y su cumplimiento es obligatorio para los directivos, ejecutivos y colaboradores.

De esta forma, queda establecidos en las normas internas, altos estándares de conducta ética y profesional que preservan la integridad de la compañía y fortalice la imagen corporativa.



## **2.2. ESTRUCTURA Y REPERCUSIÓN. CONTROL**

Una vez aclarada la finalidad del Gobierno Corporativo, así como sus principales características, es necesario, para su completa comprensión, adentrarse en su estructura.

Esta debe recopilar el conjunto de reglas que ordenan de forma transparente las relaciones y el comportamiento entre la junta directiva, accionistas, clientes, y otros grupos de interés.

Este conjunto de reglas permite establecer los objetivos estratégicos, analizar la correcta administración de los medios, los recursos y los procesos para alcanzar los objetivos estratégicos y establecer los sistemas de verificación, seguimiento de las responsabilidades y controles correspondientes a cada nivel de la organización, cuyo modelo se basa en la cooperación, comunicación y transparencia.

La estructura debe estar diseñada sobre la base de la estrecha colaboración entre sus miembros y la comunicación oportuna, precisa y con regularidad de los temas relacionados con su situación financiera, resultados y su aporte a la sociedad. Además, establece de forma clara sus roles y responsabilidades en el funcionamiento de su estructura empresarial, asignando a los miembros de la Junta Directiva y la alta gerencia la responsabilidad que asegure que los colaboradores estén claros con los procedimientos, estándares y sus expectativas, y a su vez tengan la información cuando la necesiten.

### **Junta Directiva**

La Junta Directiva es el órgano a cargo de administrar y dirigir los negocios de la empresa, salvo los que la ley y el Pacto Social o los Estatutos reserven a la Junta General de Accionistas. La Junta de accionistas tiene responsabilidades, tales como:

#### **i) Generales**

- Dar seguimiento a la gestión de los negocios y bienes de la empresa.
- Promover, en conjunto con la alta gerencia, elevados estándares éticos y de integridad, entre otras.

#### **ii) Gestión de riesgos**

- Aprobar los recursos necesarios para el adecuado desarrollo de la Gestión Integral de Riesgos a fin de contar con la infraestructura, metodología y personal apropiado.
- Evaluar y aprobar sus planes de negocio con la debida consideración de los riesgos asociados, entre otras.

### **iii) Sobre Entes Reguladores**

- Mantener informada a los entes reguladores sobre situaciones, eventos o problemas que afecten o pudieran afectar significativamente a la empresa y las acciones concretas para enfrentar y/o subsanar las deficiencias identificadas.
- Vigilar que se cumpla con lo establecido en los Acuerdos que dicte el ente regulador sobre la veracidad, confiabilidad e integridad de la información contenida en los estados financieros, entre otras

### **iv) Sobre la Administración**

- Aprobar la estructura organizacional y funcional del sistema de control interno y asegurarse que la alta gerencia verifique su efectividad.
- Aprobar el nombramiento de la persona responsable de las funciones de auditoría interna, entre otras.

### **Comités de Gobierno Corporativo**

La junta directiva debe estructurar comités que lleve determinados asuntos, con el fin de cumplir con los objetivos de la empresa y que esta, se organice eficientemente. Todos los Comités de Junta Directiva tienen a un ejecutivo de la administración como coordinador/secretario responsable de preparar el contenido de la agenda de las reuniones, llevar las Actas, coordinar las citaciones, darle seguimiento a los temas tratados y ejecutar lo dispuesto por el Comité.

En la estructura de Gobierno Corporativo eficiente, la gestión de la Junta Directiva debe contener por lo menos seis comités pilares.

1. Comité de Auditoría
2. Comité de Crédito

3. Comité de Capital Humano
4. Comité de Riesgo
5. **Comité de Prevención de Blanqueo de Capitales**
6. Comité de Estrategia

En la presente monografía desarrollaremos el Gobierno Corporativo como un elemento clave para la prevención de blanqueo de capitales, por consiguiente, es necesario que desarrollemos ampliamente la estructura y las funciones de este comité y se establezcan recomendaciones para la normativa nacional.

La función principal del Comité de **Prevención de Blanqueo de Capitales** es que la compañía cumpla con las políticas y procedimientos establecidos para la prevención del delito de blanqueo de capitales y contra el financiamiento del terrorismo, y con ello controlar y/o mitigar el riesgo de reputación derivado del uso indebido de sus servicios.

Por la razón expresada en el párrafo anterior procedemos a desarrollar las funciones características que contempla un comité de este tipo en Panamá, basándonos como ejemplo en las entidades bancarias, las cuales, son las únicas compañías en la actualidad con forzoso cumplimiento de cumplir con un Gobierno Corporativo en Panamá, por consiguiente, procedemos a listar las funciones mínimas recomendadas para estas entidades:

- Revisar las solicitudes de información que se reciben de bancos corresponsales, cuestionando transacciones específicas de nuestros clientes. Este comité revisa igualmente las respuestas del Oficial de Cumplimiento a las solicitudes recibidas de parte de los corresponsales.
- Analiza los casos de operaciones sospechosas reportadas en la Unidad de Análisis Financiero, ya sea por iniciativa propia del Banco y/o las casas de valores, o por solicitud de la Unidad de Análisis Financiero.
- Evaluar casos de operaciones inusuales que podrían ser reportadas a la Unidad de Análisis Financiero.
- Aprobar políticas relacionadas a la Prevención de Blanqueo de Capitales y Contra el Financiamiento del Terrorismo.

- Aprobar el Plan Anual de Trabajo del Departamento. de Cumplimiento.
- Revisar los Estatutos anualmente y evalúa la vigencia de los mismos. En caso de considerarlo necesario, los Estatutos podrán ser modificados.

### **2.3 LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA; UNA CUESTIÓN RELEVANTE.**

Por último no podemos dejar de dedicar unas líneas aunque sea de manera breve a la responsabilidad social corporativa, la cual termina de justificar toda esta estructura y encuentra en esta cuestión el entorno idóneo para su aplicación.

Resulta sencillo para cualquiera englobar en un mismo discurso los conceptos de buen gobierno y responsabilidad social corporativa, pareciendo que ambos van de la mano. Sin embargo es necesario entender los diferentes enfoques de ambos conceptos, actuando el primero como acción primaria para la prevención del abuso de poder por parte de los administradores y el segundo teniendo una finalidad más amplia que responde a conciliar los intereses de la empresa con los de su entorno.

Cuando hablamos de autorregulación, uno de los objetivos principales es la adecuación de las normas a la entidad concreta, pero muy especialmente limitar o eliminar la intervención coactiva, permitiendo un funcionamiento más dialogado tanto en la aplicación de las normas como en su cumplimiento. En los avances sociales actuales encontramos una vertiente cada vez más importante en el apoyo de la modificación de sistema, devolviendo la responsabilidad a las partes activas en el asunto –permítase en este punto traer a colación el cada vez más relevante impulso de herramientas como la mediación o la Justicia Restaurativa como métodos de autocomposición, ligados, qué duda cabe, a la vía judicial-.

La autorregulación encuentra sin embargo algunas limitaciones como son el posible hermetismo y funcionamiento anormal del autorregulado y la pérdida de peso e implicación del sistema penal que puede en ocasiones ser más que cuestionable. Si bien se destacaba líneas más arriba el florecimiento paulatino

de nuevas vías complementarias o alternativas a la vía judicial, encontramos en la cuestión empresarial no pocas razones para requerir límites más estrictos.

En el mundo empresarial, son sonados los casos en los que un amplio margen de discrecionalidad en la dirección o en altos cargos lleva a la negación de acciones delictivas o infracciones para salvaguardar la supervivencia de la entidad, especialmente en cuanto a su patrimonio. Encontramos además una práctica habitual en la criminalidad empresarial denominada *risk shifting* o deslizamiento del riesgo, de manera que rangos superiores, con un control mayoritario de la toma de decisiones y control de la transparencia de las acciones empresariales derivan sus conductas delictivas o negligentes a rangos menores o subordinados. De esta manera, el sistema corrupto no tiene más límites que la pericia de quien lo ejecuta, volviéndose absolutamente inviable para la herramienta judicial, tomar carta en el asunto antes de cometerse un número elevado de infracciones, con consecuencias difícilmente reparables.

En este punto es en el que la noción de responsabilidad social, junto con la autorregulación, puede suponer un cambio cuantitativo en la responsabilidad penal de las personas jurídicas. Esta refleja la tensión existente entre los intereses económicos que persigue la gestión empresarial y los bienes jurídicos colectivos e individuales a los que ésta afecta.

En el Gobierno Corporativo se establecen, como se ha mencionado, unas recomendaciones, entremezclando un control interno y externo, con una flexibilidad nada despreciable, en la que se exige explicar su incumplimiento en su caso. Las normas de un código de buen gobierno son nuevamente estructuras de autorregulación que aportan una importante seguridad jurídica trazando unas líneas a seguir dentro del funcionamiento de la entidad. Una combinación acertada de ambas nociones supone reconocer a las empresas una nueva responsabilidad: la tarea pública de prevención y esclarecimiento de comportamientos delictivos que afecten a los bienes jurídicos afectados por el desarrollo de su actividad.

Pasando del sistema de heteroresponsabilidad al de autoorganización, se permite a la empresa la oportunidad de señalar las actividades delictivas, separándose la empresa de ella y justificando su correcto funcionamiento en la

detección de las mismas. Se trata de cambiar la dinámica del sistema, premiando de esta manera el funcionamiento ético de la entidad en vez de premiar el encubrimiento. De esta manera, el mundo empresarial ve cómo se traza un nuevo sendero en el que se le protege frente al uso irresponsable de las nuevas herramientas del mercado. La estructura del Estado de Gobierno, apoyado por la figura del “Compliance Officer”, permite llevar a la práctica una aplicación seria de la responsabilidad social corporativa. El Compliance Officer, profesional que combina entre sus labores las normativas y legales como éticas y morales, ayudará a la empresa a seguir sus normas de buen gobierno, asesorándola como guía y jugando un papel fundamental en el control real de la responsabilidad social. Si bien no es objeto de este trabajo, por lo que no nos detendremos demasiado en esta figura, cabe destacar una creciente exigencia de esta figura en otros estados, pudiendo ser parte de la entidad, o un contratado externo. Según la tipología de la entidad y especialmente de su tamaño, se hará uso de una opción u otra siendo siempre recomendable, si la situación de la entidad lo permite, que sea interno. Y esto se debe al mayor control conocimiento de la misma que esta situación de permite, así como la posibilidad de participar en más procesos de decisión y revisión de normas.

### 3. CONCLUSIONES

- I. Panamá tiene una localización demográfica y unas características que lo convierten en Estado clave para el mercado. Ello cobra especial importancia cuando se dan en la actualidad cambios que afectan al mercado, de manera tal que pueden repercutir de manera extremadamente arriesgada en el desarrollo del país.
- II. La evolución de la economía internacional, con la consecuente eliminación paulatina de barreras de los intercambio a nivel internacional ha facilitado la comisión creciente de delitos a pequeña y gran escala de carácter fiscal principalmente y ello, en el caso panameño muy especialmente, conllevan a una necesidad urgente de incorporación y utilización eficaz de a figura del Gobierno Corporativo. Supone paliar la falta de control interno existente en algunos ámbitos, pero muy especialmente justificar a nivel internacional un funcionamiento responsable y transparente, todo ello en aras de optimizar las oportunidades de Panamá.
- III. Existe en la normativa panameña un reflejo excesivamente vago de la figura del Gobierno Corporativo, brillando por su ausencia en la normativa básica, y mencionándose de manera puntual en otras normativas variadas. Ello provoca la imposibilidad material de impulsar una figura de Gobierno Corporativo resistente y acertada.  
  
Es importante comprender que para la República de Panamá es importante implementar normativas y medidas que fortalezcan la lucha contra el Blanqueo de Capitales, constituyendo normas sólidas y fortaleciendo la fiscalización, Panamá podría reducir este tipo de actividades en gran medida.
- IV. Acorde con el párrafo anterior, implementar normativas para obligar a las entidades emisoras, sociedades de inversión, intermediarios y demás participantes del mercado de valores de Panamá a cumplir con las normas de un buen Gobierno Corporativo dictadas por la Superintendencia del Mercado de Valores Panameño, imponiendo

sanciones en los casos que conlleven a incumplimiento de este tipo de medidas.

El objetivo principal de imponer la obligatoriedad de constituir un buen Gobierno Corporativo a las empresas participantes en el mercado de valores de Panamá, hace que las empresas privadas colaboren en la lucha incansable contra el blanqueo de capitales, demostrando su compromiso social empresarial y contribuyendo al mejoramiento de la sociedad , esta alianza solida entre empresa privada y el Estado, aportaría muchos beneficios a la sociedad panameña, ya que fomentaría la transparencia y confianza con las empresas, la fiscalización mejor fiscalización por la Superintendencia del Mercado de Valores y aportaría a la repelió de actividades ilegales (robo, malversación de fondos, tráfico de drogas, tráfico de armas, prostitución, contrabando, etcétera) que tanto afecta a nuestra sociedad.

- V. Se encuentra en el Gobierno Corporativo una figura de gran utilidad, que requiere una modificación estructural y de funcionamiento importantes pero que reporta a medio largo plazo unos beneficios innegables. Es por ello que se hace imprescindible incorporarla en la normativa básica nacional de manera a instaurarla como figura guía de los principios más enraizados de la normativa aplicable, asegurando así un correcto funcionamiento y su perdurabilidad en el tiempo.



#### 4. RECOMENDACIONES

En este último apartado se pretende presentar algunas recomendaciones especialmente enfocadas al correcto funcionamiento de la figura del Gobierno Corporativo como herramienta preventiva del blanqueo de capitales. Se incluyen, con la pretensión de proporcionar un marco completo, recomendaciones de diferentes características, siendo algunas de ellas de carácter genérico, y otras de carácter marcadamente práctico.

I. Modificación y creación de normas: con el fin principal de contribuir en la lucha contra el blanqueo de capitales, es necesario que la República de Panamá, fortalezca su normativa, para que evitar la proliferación de este tipo de delitos y/o mitige lo daños ocasionados por esta actividad.

Nuestras recomendaciones van en dos puntos, los cuales desarrollaremos a continuación:

- Modificación a las normas sobre el mercado de valores panameño: Modificación DECRETO-LEY No.1 de 8 de julio de 1999, Por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores en la República de Panamá y/o la Ley 67 de 2011, que establece el sistema de coordinación y cooperación interinstitucional entre los entes de fiscalización financiera, crea la superintendencia del mercado de valores, incorporando medidas obligatorias a las entidades emisoras, sociedades de inversión, intermediarios y demás participantes del mercado de valores de Panamá, que cumplan con las normas de un buen Gobierno Corporativo, incluyéndolas en el mismo estatus de obligatoriedad que están las entidades bancarias.
- Creación de normas por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores Panameño, para que en los caso de incumplimiento de esta obligatoriedad, sean sancionadas las empresas mencionadas en el punto anterior, bajo parámetro establecidos por las Superintendencia.

Incluida la obligatoriedad y la fiscalización a la empresas emisoras, sociedades de inversión, intermediarios y demás participantes del mercado de valores de Panamá, podrá formarse una alianza entre la empresa privada y el Estado, con el fin de mejorar la transparencia y confianza con los miembros interesados en la empresa y la sociedad, contribuyendo con la lucha en contra del blanqueo de capitales, demostrando su voluntad solida por cumplir con su compromiso social empresarial, y consolidando la alianza con el Estado con el fin de cooperar en enmendar las deficiencias y contribuir con el plan de trabajo del Estado panameño para reforzar el régimen de Prevención de Blanqueo de Capitales, siendo un país de servicios internacionales, la percepción extranjera es de suma importancia, para el sector financiero y empresarial panameño.

**II. Aplicación del Principio de “cumplir o explicar”.** Este principio viene a exigir el cumplimiento de las recomendaciones realizadas por el de Gobierno Corporativo, siendo obligatorio justificar en caso de no hacerlo – tanto total como parcialmente- los motivos que lo originan. Si bien se reconoce como una herramienta adecuada de buen gobierno, se hace necesario destacar que requiere de una definición añadida para alanzar correctamente su finalidad. Veamos a continuación algunas cuestiones de necesario cumplimiento para su eficacia:

- En caso de incumplimiento, es necesario no solamente que se explique el motivo, sino que se haga de manera detallada. Se debe así incidir en la calidad de la información.
- Si bien *a priori* podría interpretarse positivamente el pleno cumplimiento de las recomendaciones, es necesario resaltar que el principio del “cumplir o explicar” además de medida de control, ofrece a las entidades un margen de flexibilidad en la que la exigencia no es en sí cumplir, sino justificar que se haga o no. Así, el no cumplimiento total o parcial de alguna recomendación, fundamentado de manera correcta puede ser interpretado

como positivo. Invita por otra parte un funcionamiento más ético, más responsable de la entidad<sup>1</sup>; un trabajo continuo por su control y mejora.

**III.** Aplicación del principio de universalidad, de manera que los protocolos de prevención se apliquen de manera sistemática, independientemente de que la relación vaya a ser a largo plazo o de manera puntual. Debe, de manera complementaria aplicarse un seguimiento reforzado de nuevos clientes o servicios. Ello no prohíbe la posible aplicación posterior de protocolos especiales, atendiendo a las características especiales de la relación concreta. Evita sin embargo el control selectivo de aplicación de protocolos básicos, lo cual podría suponer un error irremediable en el centro del Gobierno Corporativo.

**IV.** Un enfoque orientado al riesgo. Siendo conscientes de la carga existente para los sujetos obligados, se recomienda un enfoque orientado al riesgo, es decir, haciendo más hincapié en aquellas situaciones, productos y clientes que presentan un nivel de riesgo superior. De esta manera se da un primer análisis general y posteriormente un funcionamiento adecuado al tipo de negocio, producto o cliente a atender en función del riesgo, obteniendo de esta manera un sistema más eficaz y eficiente. Además, esto supone una flexibilidad necesaria para una aplicación enfocada a un colectivo muy heterogéneo. Esta recomendación busca principalmente hacer un uso eficaz y eficiente de los recursos, facilitando así la implantación de la figura objeto de estudio.

**V.** Uso de revisores externos al sistema para reforzar la confianza del cliente en el correcto funcionamiento. Estos revisores ofrecerán un informe razonado sobre la efectividad del sistema así como las posibles mejoras o cambios necesarios para un funcionamiento óptimo.

---

<sup>1</sup> Guía técnica de buenas prácticas para la aplicación del principio “cumplir o explicar”, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Publicación: 15 de julio de 2016

**VI.** Promover y fomentar en la misma estructura misma, la sensibilización de la alta dirección hacia su responsabilidad e implicación en el estudio detallado de los riesgos existentes, las medidas a tomar para su mitigación y la aplicación real de las mismas. Recordemos que ya lo mencionábamos en los principios de la figura del Gobierno Corporativo, y es que la misma debe reflejarse en todos los escalones para obtener un buen gobierno.

**VII.** Creación y revisión de modelos de autoevaluación del sistema. A ello debe sumarse la imperiosa necesidad de trabajar por crear documentos prácticos y ágiles, rehuendo de la transcripción literal de la pesada normativa. Así, estos debe adecuarse al carácter práctico de su aplicación.

Se propone a continuación como ejemplo la siguiente estructura<sup>2</sup>:

- Estructurado sobre cuatro apartados:

- (i) gobernanza,
- (ii) diligencia debida,
- (iii) detección, análisis y comunicación,
- (iv) revisiones del sistema (auditoría interna y expertos externos).

- Cada apartado se encuentra organizado en sub-apartados que se adecúen a la entidad a evaluar.

- Valoración por medio de los siguientes códigos:

- Verde: cumplimiento satisfactorio
- Amarillo: avance sustantivo de las medidas tomadas
- Rojo: necesidad de implantación de medidas relevantes.

---

<sup>2</sup> Modelo inspirados en los manejados por el SEPBLAC (Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias español).

**VIII.** Impulso de la incorporación de la figura del “Compliance Officer” como fuertemente recomendada. Se trata de una figura que si bien ha tenido hasta ahora mayor relevancia en el mundo financiero, cada vez cobra más sentido en cualquier tipo de empresa. Se trata de un profesional que combina entre sus labores las normativas y legales como éticas y morales. Aporta a la empresa un asesoramiento y acompañamiento personalizado en la toma de decisiones, las cuales siempre van a tener que ser consensuadas con el mismo. Esta figura puede ser interna o externa dependiendo principalmente de la envergadura de la empresa. Volviendo sobre la responsabilidad social que antes se mencionada, esta es una figura óptima en su cumplimiento práctico y permite un control inmejorable al no poder este profesional enriquecerse de la comisión de actividades delictivas, ya que su descubrimiento suponen una inhabilitación profesional para el mismo además de una responsabilidad administrativa y pena, en su caso.

Así mismo, se recuerda que la exigencia de esta figura facilita en gran medida el correcto funcionamiento de la responsabilidad social corporativa, siendo un apoyo indispensable en entidades de envergaduras considerables.

**IX.** Un sistema potente de retroalimentación. Se requieren procedimientos ágiles y efectivos de retroalimentación, comunicación y feedbacks entre los órganos de prevención y las unidades de negocio. En los procedimientos de control interno se hace necesario establecer alertas generales por tipología, intervinientes y cuantías que permitirán una atención mayor a situaciones de riesgo y permitirán detectar aquellos supuestos en los que se requiera un examen especial. Cabe señalar que estos procedimientos requieren una revisión y adecuación continua, así como una comunicación correctamente estructurada (tanto de manera sistemática como por indicio).

Se hace esencial detenerse en esta recomendación, señalando la necesidad de profundizar en procesos de diálogo especiales. Recordemos que se requiere para el correcto funcionamiento de esta figura que nos ocupa una comunicación constante sobre asuntos complejos no exentos de posibles conflictos. De esta manera se recomienda hacer especial hincapié en la

formación complementaria, o la incorporación en plantilla de personal experto en procesos de creación de consenso en grupos grandes –World Café u Open Space- o con habilidades profesionales en negociación y procesos de diálogo.

**X.** Resulta imprescindible una aplicación del Gobierno Corporativo realista y adecuada para la realidad de Panamá. Debe por tanto adecuarse esta figura a las bases más sólidas del funcionamiento empresarial y financiero del país, y moldearla de manera que resulta efectiva en dicha realidad. Encontramos en este ámbito algunas características que difícilmente pueden obviarse, como son la limitación de las responsabilidades de los accionistas (artículo 39 LSA), la personalidad jurídica independiente (artículo 251 CC) y la libre transmisión de las acciones, todas ellas sin miras a la protección específica de los accionistas minoritarios. A ello debe sumarse la facilidad que brinda la legislación nacional para las sociedades anónimas offshore. Es desde esa realidad desde la cual debe implantarse unas bases fuertes de Gobierno Corporativo serio y con trabajadas estructuras de control y revisión, para que, como apoyo al sistema actual panameño, ofrezca a los inversores un panorama más sosegado y confiado. Esta recomendación, aunque explicada a nivel macro, debe aplicarse igualmente a nivel micro, es decir, cada Gobierno Corporativo debe amoldarse a las características y necesidades específicas de cada entidad.

**XI.** Se recomienda una inversión importante en dos sectores concretos que permitan alcanzar objetivos de calidad en la implantación del Gobierno Corporativo como son la formación y la contratación. En referencia al primero, se reconoce como indispensable la formación continua y específica para directivos, empleado y agentes del sujeto obligado, adecuándose las mismas a las responsabilidades de los formados y manteniendo un control en la acreditación de dicha formación, su renovación anual y el alcance de los objetivos que se esperan de la misma.

En referencia a la contratación, e íntimamente ligada a la cuestión anterior, se requieren altos estándares éticos en la contratación de empleados, directivos y

agentes. Se debe exigir por lo tanto que los procesos de contratación se guíen por criterios de idoneidad que deberán ser definidos con meticulosidad de manera previa. En todo caso, tendrán que valorarse cuestiones como la trayectoria profesional, la observancia y respeto a las leyes mercantiles así como aquellas que regulen la actividad económica, su vida en los negocios y las buenas prácticas aplicadas en el sector de actividad ocupado con anterioridad. Esto nuevamente se relaciona íntimamente con la responsabilidad social.

## 5. BIBLIOGRAFÍA

- El Acuerdo No.12-2003, el Acuerdo 4-2001, Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, Decreto Ley 2 del 2008 que modifica el Decreto Ley 9 de 1998, Decreto ley 4 de 18 de enero de 2006, Ley 51 de 27 de diciembre de 2005, Acuerdo 005-2011, Acuerdo 007-2014, La Ley N° 23, del 27 de abril del 2015, El Decreto Ley 9 de 26 de febrero de 1998, La Ley 2 de 1 de febrero de 2011.
- Esta referencia a GC fue recomendada formalmente por la CNV a la CSS.
- Proceso sancionador que culminó en una multa administrativa impuesta por la Superintendencia de Bancos al Banco Nacional de Panamá por violación al Acuerdo 4-2001. El artículo 22 del Acuerdo 4-2001 establece sanciones por incumplimiento.
- Los diccionarios jurídicos usualmente tenidos como referencia en Panamá no hacen cuenta del concepto Gobierno Corporativo. Por ejemplo, Diccionario Jurídico Cabanellas.
- Ver Aldo Olcese Santonja. Teoría y Práctica del Buen Gobierno Corporativo. Marcial Pons. 2005. Página 31 y siguientes.
- ASPECTOS JURIDICOS DEL GOBIERNO CORPORATIVO EN PANAMA Carlos A. Barsallo P. Comisionado Vicepresidente Comisión Nacional de Valores (CNV) Ex Comisionado Presidente 2001-2004.
- Fallo de 24 de mayo de 2003 la Corte Suprema de Justicia-Pleno declaró inconstitucional el Acuerdo 16 de 21 de septiembre de 2000 expedido por la CNV y por el cual se adoptaba el procedimiento de distribución y uso de las solicitudes de poderes de voto, autorización y consentimiento. Dicho acuerdo desarrollaba el artículo 91 del DL 1/99.
- Carlos A. Barsallo P. El Buen Gobierno de las Agencias reguladoras y supervisoras en Ob. Cit. En estos conceptos se encuentra incluido expresamente el importante principio de rendición de cuentas por parte de los entes públicos.
- Decreto Ley 1 de 1999 y sus leyes reformativas y el Título II de la Ley 67 de 2011, Sobre el mercado de valores en la República de Panamá y la Superintendencia del Mercado de Valores