



Comisión Nacional de Valores  
República de Panamá

# GUÍA DE REFERENCIA

COMISIÓN NACIONAL DE VALORES  
REPÚBLICA DE PANAMÁ  
JUNIO 2001

# ALCANTARA DE MEMBRANA

ALCANTARA DE MEMBRANA  
ALCANTARA DE MEMBRANA

## INDICE

Prólogo.....	1
Información General.....	3
Antecedentes Históricos.....	5
Marco Regulator vigente del Mercado de valores (Decreto Ley 1 de 1999).....	6
Objetivos del Decreto Ley 1 de 1999.....	8
Estructura de la Comisión Nacional de Valores.....	9
Los Comisionados.....	9
Las Direcciones.....	9
Sujetos Regulados por el Decreto Ley 1 de 1999.....	12
Derechos básicos del Inversionista en el Mercado de Valores de Panamá.....	15
Prácticas Indevidas en el Mercado de Valores de Panamá.....	17
Procedimiento de Obtención de Licencias de Corredor de Valores, Analistas, Asesores de Inversión, Administrador de Inversión y Ejecutivo Principal.....	20
Información sobre Registro de Valores para Oferta Pública.....	23
Fondos de Cesantía.....	26
Forma y Contenido de los Estados Financieros y demás información.....	28
Multas Administrativas.....	30
Preguntas más frecuentes.....	32
Indice de Acuerdos adoptados por la CNV (año 2000-2001).....	34
Indice de Opiniones adoptadas por la CNV (año 2000-2001).....	36

## PROLOGO

El folleto que tiene en sus manos busca familiarizarlo con la Comisión Nacional de Valores de Panamá y la importante labor que lleva acabo esta entidad reguladora del mercado de valores.

La publicación forma parte de la ejecución de la política de la Comisión Nacional de Valores de educar al público en general sobre la estructura de la Comisión, sus atribuciones, responsabilidades, así como los derechos y deberes de los participantes en el mercado de valores.

La Comisión Nacional de Valores considera que un público mejor educado sobre sus derechos y deberes en el área del mercado de valores constituye una gran ventaja para el país.

La razón que sustenta la anterior consideración no es otra que la importancia que ocupa el mercado de valores en el crecimiento económico de una sociedad y por ende de su bienestar.

Una economía de mercado necesita los mercados de valores para fomentar el crecimiento económico al canalizar los ahorros de inversiones. Ello debe traducirse en generación de riqueza y empleo. Los mercados de valores favorecen la habilidad de la empresa privada y del gobierno para emitir valores y obtener fondos para inversión y satisfacen las necesidades de capital líquido.

Por su importancia, la primera atribución que la nueva legislación panameña que regula el mercado de valores señala a la Comisión Nacional de Valores es fomentar y fortalecer las condiciones propicias para el desarrollo del mercado de valores en Panamá.

Para el debido cumplimiento de su primera atribución- y gracias al esfuerzo del personal competente dedicado a cumplir la misión,- la Comisión busca proveer protección a los inversionistas para incrementar así la confianza en los mercados. Al mismo tiempo se esfuerza por mejorar el nivel de suministro de información y transparencia y los estándares de contabilidad para que se brinden datos más confiables a los inversionistas y se interesa en educar a los inversionistas, emisores y los encargados de formular las políticas sobre el mercado de valores para que juntos construyamos un mercado más eficiente y transparente.

Esperamos que este folleto cumpla su objetivo generando un gran interés por el mercado de valores.

La Comisión Nacional de Valores queda a sus órdenes para brindarle la asistencia que pueda requerir.

**Carlos A. Barsallo P.**  
**Comisionado Presidente**  
**Panamá Junio, 2001.**

## **PROLOGO**

# **INFORMACIÓN GENERAL**

Mediante el Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, publicado en la Gaceta Oficial No.23.837 de 10 de julio de 1999, se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores en la República de Panamá. Su objetivo principal es el de fomentar, establecer y regular las condiciones propicias para el desarrollo del mercado de valores.

La CNV es un organismo autónomo del Estado con personería jurídica y patrimonio propio.

### **FUNCIONES Y ATRIBUCIONES PRIMORDIALES DE LA CNV**

- Fomentar y fortalecer el desarrollo del mercado de valores en Panamá.
- Registrar valores para ofertas públicas y otros registros obligatorios.
- Expedir, suspender, revocar, cancelar las licencias de los sujetos regulados y registrados y demás licencias que deba otorgar la Comisión.
- Ordenar la suspensión de cualquier actividad violatoria del Decreto Ley No. 1 de 1999 o de sus reglamentos, incluyendo la suspensión de las operaciones y negociación de valores.
- Establecer reglas de buena conducta comercial y normas éticas que deben seguir los intermediarios, cuya violación podrá acarrear sanciones disciplinarias.
- Prescribir la forma y el contenido de los estados financieros y demás información financiera de personas registradas en la Comisión.
- Examinar, supervisar, y fiscalizar a los intermediarios.
- Iniciar procesos colectivos de clase y hacer uso de aquellas otras acciones y medidas a su alcance para hacer cumplir DL 01/99.
- Emitir opiniones que expresen la posición administrativa de la Comisión, como también para adoptar, reformar, y revocar acuerdos.

La CNV se encuentra ubicada en la Avenida Balboa, Edificio Bay Mall, segundo piso, oficina # 206. Los teléfonos son 265-2514,263-0785, fax 269-8842. Para consulta vía e-mail puede contactarnos en las siguientes direcciones:

<b>Comisionados:</b>	<a href="mailto:asiscom@conaval.gob.pa"><u>asiscom@conaval.gob.pa</u></a>
<b>Dirección Nacional de Registro de Valores:</b>	<a href="mailto:nadlopez@conaval.gob.pa"><u>nadlopez@conaval.gob.pa</u></a>
<b>Dirección Nacional de Mercado de Valores e Intermediarios de Valores:</b>	<a href="mailto:diadmon@conaval.gob.pa"><u>diadmon@conaval.gob.pa</u></a>
<b>Dirección Nacional de Fiscalización y Auditoría.</b>	<a href="mailto:dilegal@conaval.gob.pa"><u>dilegal@conaval.gob.pa</u></a>
<b>Dirección Nacional de Asesoría Legal:</b>	<a href="mailto:aidiaz@conaval.gob.pa"><u>aidiaz@conaval.gob.pa</u></a>
<b>Dirección Nacional de Administración</b>	<a href="mailto:erivera@conaval.gob.pa"><u>erivera@conaval.gob.pa</u></a>

## **ANTECEDENTES HISTORICOS**

La regulación del Mercado de Valores en Panamá es muy reciente. El 16 de Julio de 1970, mediante Decreto de Gabinete 247, la entonces Junta Provisional de Gobierno establece el primer cuerpo normativo formal para regular, analizar y fiscalizar la venta de títulos valores al público inversionista y se crea la primera Comisión Nacional de Valores adscrita al Ministerio de Comercio e Industria, la cual tal como se estableció gozaba de personería jurídica, autonomía en su régimen y manejo interno, sujeta a la vigilancia e inspección del Organó Ejecutivo y de la Contraloría General de la República.

Esta Comisión estaba integrada por cinco miembros:

1. El Ministro de Comercio e Industria o el funcionario que éste designara, quién la presidía.
2. El Gerente del Banco Nacional o la persona por éste designada.
3. Un miembro prominente de la Banca, el cual debía tener por lo menos cinco (5) años de experiencia en esta actividad en la República de Panamá.
4. Un miembro prominente de la Industria, el cual debía tener por lo menos cinco (5) años de experiencia en la producción manufacturera en la República de Panamá.
5. Un miembro prominente del Comercio, el cual debía tener por lo menos cinco (5) años de experiencia en esta actividad en la República de Panamá

Dos años más tarde el Decreto de Gabinete No. 247, es reformado por el Decreto de Gabinete No. 30 de 24 de febrero de 1972. Este Decreto Ley además era reglamentado mediante Resoluciones y por supuesto Decretos Ejecutivos.

La iniciativa gubernamental de los años setenta surge como reacción a la proliferación de promotores de fondos mutuos "offshore" que por tener dicha característica no rendían cuentas a ninguna jurisdicción. También, y como un objetivo más profundo, la regulación de las ofertas de valores se percibe como un elemento positivo en proporcionar seguridad a los inversionistas, y con ello, alentar la formación de un mercado nacional de valores.

Sin cambios y adiciones de importancia, la regulación de valores representada por el Decreto 247, se mantiene como la piedra angular del marco regulatorio

local a pesar de tener un alcance limitado. El Decreto estaba concentrado casi exclusivamente en los aspectos de la colocación de títulos del emisor al público.

Mientras tanto, las realidades económicas y financieras eran otras. Particularmente a partir de 1990, el mercado nacional de valores, que hasta entonces había apenas experimentado transacciones esporádicas, empieza a ser escenario de mayor número de operaciones, muchas de mayor complejidad. Con la creación de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., la compra y venta pública de valores entra en una etapa más abierta y popular. Con la expansión del mercado aumentan el número de intermediarios de compraventa y poco a poco resurgen las funciones institucionales de pago, transferencia y liquidación de valores.

Como referencia cuantitativa el crecimiento del mercado, en 1990 año de inicio de operaciones de la Bolsa de Valores de Panamá con veinte empleados y se negociaron 35 millones de balboas. Para el año 2000 existen dieciocho puestos de bolsa, con más de treinta y cuatro corredores (antiguos agentes vendedores de valores) registrados bajo el impero de la nueva legislación, negociaron sobre 925 millones en títulos en el Mercado Primario y más de 200 millones de balboas en el Mercado Secundario.

Gracias al sostenido crecimiento de los mercados de valores internacionales, en particular el mercado norteamericano, alimentado en gran medida por el explosivo crecimiento de empresas tecnológicas, los servicios de inversión para el mercado y el número de casas de valores que se establecen en Panamá para ofrecer servicios en forma directa o a través de instituciones bancarias locales y extranjeras, aumentan.

Debido a las realidades económicas y financieras el marco regulador vigente en noviembre de 1999, el Organismo Ejecutivo convoca a un grupo de trabajo para formular y redactar una Ley marco para el Mercado de Valores de Panamá.

### **DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999** **(MARCO REGULADOR VIGENTE)**

La tarea encomendada por el Ejecutivo al grupo de trabajo suponía cumplir satisfactoriamente con varios objetivos. El primero, elaborar una normativa moderna que expandiera la regulación a todas las facetas del mercado. Esta parte del trabajo suponía identificar todos los protagonistas del mercado y diseñar los requisitos necesarios para su funcionamiento.

El segundo, implicaba introducir a través de la Ley, algunos elementos jurídicos novedosos que permitiesen convalidar jurídica y operativamente algunas instituciones comunes en los mercados de valores desarrollados como son la tenencia indirecta de valores, la inmovilización y desmaterialización de títulos, elementos sin los cuales es impensable un mercado seguro y fluido

De similar naturaleza legal era la expectativa del tercer objetivo, estrenar en la legislación panameña normas respecto a la información que generan los interlocutores del mercado. El desarrollo de normas de transparencia y disseminación, así como la tipificación de los abusos al manejo de información, como lo son la manipulación del mercado y el tráfico de información privilegiada y sus sanciones.

Por último y no menos importante que los objetivos anteriores fue el diseño de una organización que pudiese desarrollar el contenido de la Ley, instrumentar su ejecución, ordenar y fiscalizar el mercado con el mayor equidad, transparencia e independencia que fuese factible.

Nace entonces el Decreto Ley 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, publicado en la Gaceta Oficial No. 23,837 de 10 de julio de 1999, entrando en vigencia de forma parcial, ya que dicho Decreto establecía que sólo el Título II entraría en vigencia treinta (30) días a partir de su promulgación y cuatro meses contados a partir de su publicación entrarían a regir los demás Título de la norma.

Sin embargo luego habiendo sido conferidas las facultades conferidas por el artículo 284 del Decreto Ley No. 1 de 1999, el Organó Ejecutivo a través del Ministerio de Economía y Finanzas y mediante el Decreto Ejecutivo No. 142 de 9 de noviembre de 1999 decretó prorrogar la entrada en vigencia de los Títulos III, IV, V, VI, VII, VIII, IX, X, XII, XIII y el artículo 285 para el día 10 de febrero de 2000.

El Decreto Ley 1 de 1999 es una ley marco de 284 artículos divididos en 18 Títulos temáticos. La ejecución de este Decreto queda a cargo de la Comisión Nacional de Valores, ente autónomo compuesto por tres Comisionados de tiempo completo, responsables del desarrollo de la ley, su ejecución y al fin de cuentas del éxito y fracaso de la vigilancia efectiva del mercado de valores.

**OBJETIVOS DEL DECRETO LEY 1 DE 1999**

**E**l Decreto Ley 1 de 1999 tiene como principal objetivo el regular, supervisar y fiscalizar el mercado de valores para así fomentar y fortalecer su desarrollo como una actividad financiera relativamente nueva en el país y en toda la región y proporcionar seguridad jurídica a todos los actores y miembros del mercado de capitales y evitar las rigideces que impiden el desarrollo de un moderno mercado de valores.

Desarrollar un mercado de valores en Panamá en una doble dirección, por un lado, fortalecer el mercado interno, y por el otro constituir un mercado de valores con proyección regional e internacional.

Estos objetivos podrán lograrse con el establecimiento de reglas de buena conducta comercial y normas éticas, el establecimiento de requerimientos de divulgación de información amplios, así como la supervisión y fiscalización de las actividades de los sujetos regulados por este Decreto Ley.

## ESTRUCTURA DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES

La Comisión Nacional de Valores es un organismo autónomo del Estado con personalidad jurídica y patrimonio propio. (artículo 2 D.L. 1 de 1999).

La Comisión Nacional de Valores tendrá:

1. Tendrá fondos separados e independientes del gobierno central y el derecho de administrado.
2. Elaborar el anteproyecto de su propio presupuesto, el cual una vez discutido y aprobado por las instancias pertinentes del Organismo Ejecutivo y la Asamblea Legislativa, se incorporará al Presupuesto General del Estado.
3. Escoger, nombrar y destituir a su personal y fijar su remuneración, de conformidad con lo que dicte su reglamento interno, el cual deberá ser elaborado y aprobado por los Comisionados.

### LOS COMISIONADOS

La Comisión está compuesta por tres Comisionados nombrados por el Presidente de la República por un periodo de cinco años, los cuales fungen como funcionarios de tiempo completo, quienes no podrán ejercer profesiones liberales ni el comercio, ni ningún otro cargo retribuido, excepto la enseñanza universitaria.

La Comisión elige un Presidente de entre sus miembros y, de igual modo, un Vicepresidente, quien reemplaza al Presidente en sus faltas temporales. El Presidente es el representante legal de la Comisión y además su vocero principal y es responsable de administrar y coordinar las actividades de la Comisión.

Este Organismo Colegiado representa la autoridad máxima de la institución y toma sus decisiones con el voto mayoritario de los Comisionados, es decir que con el voto favorable de dos de los Comisionados se considera aprobada una decisión,

contrario sensu de no existir el voto favorable de al menos dos de los Comisionados no podrá aprobarse un Acuerdo o una Resolución.

No obstante cuando se trate de temas en los que algún Comisionado pueda tener conflicto de interés, dicho Comisionado deberá abstenerse de participar en la consideración de tales temas, inclusive a falta de abstención voluntaria, los demás Comisionados podrán solicitarle formalmente al Comisionado de que se trate que se ausente de la reunión en la cual se discute el tema en cuestión.

El artículo 14 del Decreto Ley 1 de 1999 establece que la Comisión podrá además delegar en uno o más Comisionados, departamentos, administrativos, funcionarios o consultores externos. Todo acto realizado o decisión adoptada en virtud de la delegación antes mencionada se considera como un acto o una decisión de la Comisión para todos los efectos legales.

## **LAS DIRECCIONES**

**D**entro de la Estructura organizativa de la CNV existen cinco Direcciones Nacionales encargadas de ejecutar y llevar a cabo las decisiones tomadas por la Comisión:

### **Dirección Nacional de Registro de Valores:**

Responsable del análisis de las solicitudes de autorización para el registro de ofertas públicas de valores, acciones de sociedades que cuenten con cincuenta o más accionistas domiciliados en Panamá que sean propietarios efectivos de no menos del diez por ciento del capital pagado, valores listados en bolsas de valores y la operación de sociedades de inversión, responsable de recibir información periódica de los emisores registrados y ofertas públicas de adquisición.

### **Dirección Nacional de Mercado de Valores e Intermediarios de Valores**

Responsable de la regulación, reglamentación y supervisión directa de los mercados y los intermediarios; recibe y analiza las solicitudes para operar como corredor de valores, Asesor de Inversión, Casa de Valores, Administrador de Inversiones, Analista o Ejecutivo Principal y Bolsa de Valores o Central de

Valores y supervisa los exámenes necesarios para optar por las licencias correspondientes.

*Tanto la Dirección de Registro de Valores como la Dirección del Mercado de Valores elaboran proyectos de Acuerdos que desarrollen aspectos del Decreto Ley 1 de 1999.*

### **Dirección Nacional de Fiscalización y Auditoría de Mercado de Valores:**

Responsable de examinar, supervisar y fiscalizar las actividades de las organizaciones autoreguladas y de sus miembros, emisores, de las sociedades de inversión, de las casas de valores y de los asesores de inversión, así como de sus respectivos corredores de valores, analistas y ejecutivos principales y demás que se encuentren enmarcados en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, y en sus reglamentos.

### **Dirección Nacional de Asesoría Legal:**

Asesora a nivel superior y demás unidades administrativas en aspectos legales, elabora proyectos de leyes, Decretos, Acuerdos, Resoluciones, Consultas, revisa documentos legales para la firma de los Comisionados, tales como contratos, convenios, acuerdos, resoluciones, opiniones y consultas, además tendrá la asignación de dirigir litigios en los que intervenga la CNV.

### **Dirección Nacional de Administración:**

Planifica, dirige, coordina y controla las actividades administrativas y operacionales de la institución, elabora, y controla la ejecución presupuestaria de la institución, realiza trabajos de elaboración, ejecución y control de programas y actividades relacionadas con la administración de los recursos humanos, de los recursos financieros relacionados con los trabajos de recaudación de dinero en concepto de los servicios, trámites y multas y la verificación, tramitación y registros de documentos y operaciones contables de la Comisión.

El personal técnico que labora dentro de las Direcciones Nacionales Ejecutoras tiene el título de Oficial de Inspección y Análisis del Mercado de Valores.

## **SUJETOS REGULADOS POR EL DECRETO LEY 1 DE 1999**

### **EMISORES DE VALORES REGISTRADOS**

Es toda persona natural o jurídica que tenga valores registrados en la Comisión. Se entenderá que en emisor está registrado en la Comisión cuando tenga valores registrados en ésta.

### **INTERMEDIARIOS (CENTRALES DE VALORES Y SUS PARTICIPANTES, BANCOS, CASAS DE VALORES Y CUALQUIER PERSONA QUE LA COMISIÓN AUTORICE PARA MANTENER CUENTAS DE CUSTODIA)**

**CENTRAL DE VALORES** es toda persona que realice cualquiera de las siguientes actividades:

- Que mantenga registros de transacciones en valores con el propósito de compensar y liquidar derechos creados por dichas transacciones.
- Que mantenga registros de traspasos de valores y de garantías otorgadas sobre éstos con el propósito establecer derechos de propiedad y de garantía de dichos valores.
- Que mantenga certificados de valores depositados con el propósito de hacer posible el traspaso de dichos valores mediante el mecanismo de anotaciones en cuanta.

No se incluyen casas de valores, miembros de organizaciones autoreguladas ni instituciones bancarias o financieras que realicen de forma incidental al giro ordinario de sus negocios alguna de las actividades anteriormente descritas.

**CASA DE VALORES:** es toda persona que se dedique al negocio de comprar y vender valores, ya sea por cuenta de terceros o por cuenta propia. Dicha expresión no incluye a los corredores de valores.

**CUENTA DE CUSTODIA:** es toda cuenta llevada a cabo por un intermediario con el fin de acreditar y debilitar activos financieros en virtud de

un contrato mediante el cual el intermediario ha acordado establecer dicha cuenta a favor de un tenedor indirecto para que la cuenta y los activos financieros acreditados en ella queden sujetos al régimen de tenencia indirecta establecido en el Título XI del Decreto Ley 1 de 1999.

### **SOCIEDADES DE INVERSIÓN REGISTRADAS (CONOCIDOS COMO FONDOS MUTUOS)**

Es toda persona jurídica, fideicomiso o arreglo contractual que, mediante la expedición y la venta de sus propias cuotas de participación, se dedique al negocio de obtener dinero del público inversionista, a través de pagos únicos o periódicos, con el objeto de invertir y negociar, ya sea directamente o a través de administradores de inversión, en valores, divisas, metales e insumos, bienes muebles o cualesquiera otros bienes que determine la Comisión.

### **CORREDORES DE VALORES**

Es toda persona natural (que no sea una casa de valores), que solicite o efectúe compras o ventas de valores en nombre de una casa de valores.

### **ANALISTAS Y ASESORES DE INVERSIÓN**

Es toda persona que, por una remuneración, se dedica al negocio de asesorar a otros en cuanto a la determinación del precio de valores o la conveniencia de invertir, comprar o vender valores, o se dedica a preparar y publicar estudios o informes sobre valores. Se exceptúan contadores, abogados, profesores u otros profesionales, cuya asesoría de inversión sea meramente incidental en el ejercicio de su profesión.

### **ADMINISTRADORES DE INVERSIÓN**

Es toda persona a la que una sociedad de inversión le delegue, individualmente o en conjunto con otras personas, la facultad de administrar, manejar, invertir y disponer de los valores y los bienes de la sociedad de inversión. Los

administradores inversión pueden prestar servicios administrativos a las sociedades de inversión. No se constituye en Asesor de Inversiones el que, por

la sola prestación de dichos servicios administrativos tales como servicios de contabilidad, secretarías, prestación de domicilio o directores, manejo de relaciones con accionistas, de pago, registro o transferencia y demás servicios administrativos similares.

### **EJECUTIVOS PRINCIPALES**

Es todo ejecutivo empleado de una casa de valores, de un asesor de inversiones, de un administrador de inversiones o de una organización autorregulada que tenga responsabilidades claves sobre el negocio, la administración, las operaciones, la contabilidad, las finanzas o la fiscalización de las operaciones o de los empleados de dicha casa de valores, administrador de inversiones, asesor de inversiones.

### **BOLSAS DE VALORES**

Es toda persona que mantenga y opere instalaciones donde converjan personas para negociar valores o un sistema, ya sea mecánico, electrónico o de otro tipo, que permita negociar valores mediante la conjunción de ofertas de compra y venta.

### **NO SON SUJETOS REGULADOS POR EL DECRETO LEY 1 DE 1999**

- **Sociedades Anónimas**
- **Fundaciones de Interés Privado**
- **Sociedades con Licencia Fiduciarias**

## DERECHOS BÁSICOS DEL INVERSIONISTA EN EL MERCADO DE VALORES DE PANAMÁ

El Decreto de Ley No.1 de 1999 protege al inversionista concediéndole ciertos derechos, entre los principales:

- a. **Recibir información:** Las casas de valores tienen la obligación de enviar a sus clientes estados de cuenta, confirmaciones de transacciones en valores, estados financieros de la casa de valores (asesores de inversiones), tarifas y comisiones con la periodicidad que determine la Comisión Nacional de Valores.
- b. **Confidencialidad:** Las casas de valores deben guardar reserva de la información que provee sus clientes, a menos que éstos den su consentimiento para hacerla pública o se trate de información que deba ser divulgada al tenor del D.L. 1 de 1999.
- c. **Trato justo:** Las casas de valores deben dar trato justo a sus clientes con el fin de evitar situaciones conflictivas. Además cuando en una misma transacción de valores actúe en nombre del cliente y en nombre propio o de un tercero, debe informárselo al cliente.
- d. **Recomendación adecuada:** En las compras o las ventas de un valor o en mantener una inversión, siempre y cuando se base en una investigación hecha por la casa o el corredor de valores.
- e. **Recibir solicitud y Poder de Voto:** Todo accionista tiene derecho a recibir la solicitud de poder de voto, así como el respectivo poder, en caso de que una persona o grupo de personas solicite a más de 25 propietarios efectivos de valores registrados en la CNV poder de voto en relación con cualquier asunto o reunión, previo cumplimiento de los requisitos establecidos por la CNV sobre la información que ha de divulgarse y las formalidades.

(Acuerdo No. 5 de 2000). Si los poderes fueron otorgados en violación al D.L. 1 de 1999 y sus reglamentos, o en cualquier momento anterior a la celebración de la reunión o junta para la cual fueron concedidos siempre y

cuando se observen las formalidades que establece el Acuerdo No. 5 de 2000.

- f. Igualdad de condiciones en la Oferta Pública de Compra de Acciones**, registradas en la CNV, así como el derecho de recibir el mismo precio de compra que los demás tenedores que acepten la oferta.
- g. Derecho a revocar la aceptación** que haya emitido respecto a una oferta pública de compra de acciones.
- h. Rescindir el Contrato de Compra:** El comprador de un valor registrado tendrá derecho a pedir rescisión del contrato de compra, es decir, a darlo por terminado.
- i. Devolución del precio pagado**, en el supuesto que haya hecho uso del derecho antes descrito, lo cual incluirá el precio pagado más los intereses, menos cualesquiera distribuciones que hubiese recibido como tenedor de dicho valor (incluyendo los intereses devengados por dichas sumas distribuidas) entregando el vendedor valores de la misma clase comprada.
- j. El vendedor de un valor registrado podrá rescindir el Contrato** y exigir la devolución de valores de la misma clase vendida, pagando el precio recibido más los intereses menos cualesquiera distribución que hubiese recibido como tenedor de dicho valor (incluyendo intereses devengados por dichas sumas distribuidas).
- k. Proceso colectivo de clase:** Cuando ocurra una violación del D.L. 1 de 1999 o sus reglamentos, y las personas que sufran daño no puedan ser identificadas fácilmente, o sean numerosas, y la cuantía de los daños, de tratarse individualmente, fuese tan pequeña que la acción resultare ilusoria, la CNV podrá demandar en nombre propio para recuperar dichos daños, y toda suma que se recupere será remitida, luego de deducidos los gastos de la CNV y sus asesores, a un fideicomiso done se retendrá, con intereses, para el beneficio de los que tienen derecho a ellos.

## PRACTICAS INDEBIDAS EN EL MERCADO DE VALORES DE PANAMA

### ¿QUÉ SE ENTIENDE POR PRÁCTICAS INDEBIDAS?

- Actos fraudulentos o engañosos
- Uso indebido de información privilegiada
- Declaraciones falsas y omisiones de emisores
- Declaraciones falsas y declaraciones oferentes
- Declaraciones falsas y omisiones en relación con poderes de voto
- Registros, informes y demás documentos presentados a la Comisión
- Manipulación
- Promoción de valores sin divulgar que se recibe un beneficio
- Falsificación de libros de registros de contabilidad o de información financiera

### ¿CÓMO SE IDENTIFICAN ESTAS PRACTICAS?

- ACTOS FRAUDULENTOS O ENGAÑOSOS Quien realice declaraciones con relación a la compra o venta de valores registrados, la asesoría de inversión en relación con valores registrados, la solicitud de poderes de voto, autorizaciones o consentimientos en relación con valores registrados a una oferta pública de compra de acciones registradas en la Comisión Nacional de Valores deberá cuidar de no incurrir directa o indirectamente en actos fraudulentos o en artimañas al hacer dichas declaraciones y que omita divulgar cualquier hecho de importancia (información a la cual le daría importancia al decidir como actuar sobre un valor un tenedor, comprador o vendedor) que fuera necesario divulgar.
- USO INDEBIDO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA Quien tenga conocimiento de hechos de importancia (información que no es de carácter público es de importancia si se puede esperar que su divulgación tenga un efecto significativo sobre el precio del valor) que no sean de carácter público y que hubiese obtenido por medio de una relación privilegiada no podrá

utilizar dicha información para aprovecharse injustamente de otra persona en la compra o la venta de valores registrados.

- **DECLARACIONES FALSAS Y OMISIONES DE EMISORES.** Los emisores (persona que tenga valores emitidos y en circulación o que se proponga emitir valores) y las afiliadas de estos (cualquier otra persona que en forma directa o indirecta mediante interpósita persona controle a la primera o esté controlada o esté bajo el mismo control de la primera) al hacer ofertas de compra o de venta de valores registrados deben proporcionar toda la información verbal o escrita relacionada con hechos de importancia de la cual tenga conocimiento.
- **DECLARACIONES FALSAS Y OMISIONES DE OFERENTES:** Los oferentes (toda persona que ofrezca o venda valores de un emisor en representación de este o persona afiliada a este como parte de una oferta, compre o adquiera de un emisor o de una persona afiliada a estos valores emitidos por dicho emisor con la intención de ofrecer o revender dichos valores, compre o adquiera de un emisor o de una persona afiliada a este o de otro oferente valores emitidos por dicho emisor mediante colocación privada y oferta hecha a inversionistas institucionales que está exenta de registro y que revenda dichos valores o parte de ellos, dentro de un año desde la última compra, salvo que lo haga en cumplimiento de las restricciones o limitaciones establecidas por la Comisión) al ofrecer en venta de valores registrados y analizar la venta de los mismos deben proporcionar toda la información verbal o escrita relacionada con hechos de importancia de la cual tenga conocimiento.
- **DECLARACIONES FALSAS Y OMISIONES EN RELACIÓN CON PODERES DE VOTO.** Quien le solicite poderes de voto, autorizaciones o consentimientos en relaciones con acciones registradas igual que solicite o acepte o rechace dicha solicitud por medio de comunicación escrita o verbal incluyendo la solicitud de oferta pública de compra de valores deberá divulgar todos los hechos de importancia que deban ser divulgados.
- **REGISTROS, INFORMES Y DEMÁS DOCUMENTOS PRESENTADOS A LA COMISIÓN** El que presente informes y documentos para una solicitud de registro, una solicitud de licencia, un informe o cualquier otro documento para realizar cualquier trámite en la

Comisión deberá evitar que dichas declaraciones sean falsas o engañosas en algún aspecto de importancia.

- **MANIPULACIÓN** Es una creación de una apariencia falsa o engañosa respecto al mercado de valores registrados o la manipulación del precio de mercado de cualquier valor registrado con el fin de facilitar la venta o la compra de dicho valor e incrementar significativamente su valor de mercado
- **PROMOCIÓN DE VALORES SIN DIVULGAR QUE SE RECIBE UN BENEFICIO** Quien recibe directa o indirectamente una contraprestación de un emisor registrado o de cualquier persona que tenga interés en la compra o en la venta de un valor deberá divulgar al comprador o al vendedor prospectivo este hecho.
- **FALSIFICACIÓN DE LIBROS, DE REGISTROS DE CONTABILIDAD O DE INFORMACIÓN FINANCIERA** La información financiera contenida en los libros o registros de contabilidad, la información financiera o las anotaciones en registros o en cuentas de custodia de un emisor, de una casa de valores, de un asesor de inversiones, de una sociedad de inversión, de un administrador de inversiones, de un intermediario de una organización autorregulada o de cualquier otra persona registrada en la Comisión deberá contener todos los hechos de importancia y está prohibido a toda persona, a sabiendas o interviniendo culpa grave, alterar o falsificar dichos documentos.

# **PROCEDIMIENTO DE OBTENCIÓN DE LICENCIAS DE CORREDOR DE VALORES, ANALISTAS, ASESORES DE INVERSIÓN, ADMINISTRADOR DE INVERSIÓN Y EJECUTIVO PRINCIPAL**

## **PERSONAL NATURALES**

### **FUNDAMENTO LEGAL**

Es en los artículos No. 23, 47, 49, 138, 139 y 284 de dicho Decreto donde encontramos el fundamento jurídico para el desarrollo del procedimiento de obtención de licencias de personas naturales que ejerzan actividades propias del mercado de valores de la República de Panamá.

### **LICENCIA PERSONAS NATURALES**

El Decreto de Ley No. 1, desarrollado en el Acuerdo No. 7-00 y el Acuerdo No. 17-00, establece que sólo podrán ocupar el cargo de ejecutivo principal, corredor de valores, analistas, asesores de inversiones y administrador de inversiones aquellas personas que obtengan la correspondiente licencia otorgada por la Comisión una vez que cumplan con todos los requisitos establecidos.

### **¿Cuáles son los requisitos?**

- a. **Pago de la Tarifa de Registro.** De acuerdo con el artículo 17 del Decreto de Ley No. 1, de 1999 las siguientes licencias están sujetas al pago de las siguientes tarifas:

Corredor y analista de valores	B/. 250.00
Ejecutivo Principal	B/. 500.00
Asesor de inversión	B/. 500.00

Administrador de la inversión B/. 1,000.00

- b. **Aprobación del examen correspondiente.** Para obtener una licencia que faculte a una persona natural a desarrollar actividades propias de una de las licencias aquí señaladas, el artículo 49 de Decreto Ley exige aprobación del examen de conocimiento que administre la Comisión.

El Acuerdo No. 12-00 divide el examen en dos secciones: Examen General Básico, el cual debe aprobar toda persona natural solicitante de alguna de las licencias mencionadas; Examen de Administrador de Inversiones y Ejecutivo Principal que, como su nombre lo indica, es requisito a aquellas personas que deseen obtener una licencia para ejercer funciones propias de Ejecutivo Principal o Administrador de Inversiones. Ambas secciones deben ser aprobadas con un puntaje no inferior al 70% del valor de cada sección del examen.

- c. **Presentación de Solicitud de Licencia.** Una vez la persona apruebe satisfactoriamente el examen requerido, el solicitante entregará a la Comisión una solicitud de obtención de licencia.

#### **¿Qué debe incluir esta solicitud?**

1. Nombre del solicitante, número de cédula o pasaporte y lugar de nacimiento
2. Señalamiento expreso de haber aprobado el examen correspondiente, puntaje obtenido y la fecha de presentación
3. Dirección residencial, teléfono, fax, dirección electrónica y postal del solicitante
4. Cuando aplique, nombre domicilio legal de la casa de valores o asesor de inversiones para la cual laborará.

#### **¿Qué documentos deben acompañar la solicitud?**

1. Copia de cédula o pasaporte cotejadas ante Notario Público
2. Copia de recibo de ingreso de pago de la tarifa de registro
3. Récord policivo o documento equivalente expedido por la autoridad correspondiente en plazo no anterior a los 90 días anteriores a la presentación de la solicitud

4. Declaración jurada del solicitante que certifique que cumple con los artículos 49 y 50 del DL No. 1 de 1999
5. Carta intención de la casa de valores o asesor de la inversión con el cual laborará debidamente firmada por el representante legal y que indique las actividades para las cuales se contratará al solicitante, si aplica.

**d. Otorgamiento de la Licencia.** Una vez se hayan cumplido satisfactoriamente las etapas anteriores la Comisión Nacional de Valores otorgará al solicitante la licencia solicitada. Es en este momento donde el solicitante tiene derecho a ejercer todos los negocios y actividades propias de la licencia que se le confiere.

## INFORMACION SOBRE REGISTRO DE VALORES PARA OFERTA PUBLICA

### MARCO LEGAL

El Decreto de Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 (DL 1/99), regula en el Título VI, artículos 82 y subsiguientes, la OFERTA PÚBLICA DE VALORES. En desarrollo de ese Título del DL 1/99, el Acuerdo No. 6-00 de 19 de mayo de 2000. Modificado por el Acuerdo 15-00 de 28 de agosto de 2000, establece el procedimiento de registro de Valores para Oferta Pública (Capítulo I).

### ¿QUÉ OFERTAS TIENEN QUE REGISTRARSE?

Todas las ofertas o ventas pública de valores que haga un emisor o una persona afiliada a éste o un oferente en la República de Panamá, a menos que estén exentas de dicho registro con arreglo al DL 1/99 sus reglamentos (art. 82 DL 1/99)

### OFERTAS EXENTAS DE REGISTRO (Art. 83 D.L. 1/99)

1. Valores emitidos o garantizados por el Estado, y organismos internacionales.
2. Colocaciones privadas (la oferta hecha a no más de 25 personas y que juntas resulten en la venta a no más de 10) dentro de un periodo de 1 año.
3. Oferta o venta a inversionistas institucionales (organizaciones que negocian con cantidades importantes de valores)
4. Traspasos corporativos
5. La oferta o venta hecha a empleados del emisor
6. Cualquier otro que la CNV exceptúe.

### SOLICITUD DE REGISTRO

Se compone de 2 partes:

1. El Prospecto Informativo
2. El formulario RV-1 (REGISTRO DE VALORES – 1)

El objetivo del formulario RV-1 es a la estandarización de las solicitudes. Toda la información que se requiere en el formulario RV-1 tiene que estar contenida en el Prospecto Informativo, que es el documento por el cual el inversionista puede formarse una opinión más informada sobre el emisor y sus valores.

### **¿QUÉ VALORES PUEDE OFRECER UN EMISOR?**

Fundamentalmente, de dos clases:

1. Acciones, títulos de participación y otros instrumentos de renta variable (aquellos que dan participación en el capital del emisor), o
2. Títulos de deuda e instrumentos de renta fija (por ejemplo, Bonos, VCN's que no implican participación en el capital)
3. Otro tipo de valores.

### **¿QUÉ INFORMACIÓN SE REQUIERE DEL EMISOR Y LOS VALORES QUE OFRECE?**

**(Art. 9 Acuerdo 6-00)**

En términos generales, la siguiente:

1. Factores de Riesgo (de la oferta, el emisor, el entorno y la industria)
2. Descripción de la Oferta (Plan de emisión, Mercados, Gastos de la emisión, uso de los fondos, impacto de la emisión, Garantías).
3. Información de la Compañía (su historia, desarrollo, capital accionario, Pacto Social y Estatutos, Descripción del negocio, estructura organizativa, propiedades, plantas y equipo, investigación, desarrollo, patentes, licencias y tendencias.)
4. Análisis de Resultados Financieros y Operativos (liquidez, recursos de capital, resultados, análisis de perspectivas)
5. Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores, Asesores, y empleados (identidad, compensación, prácticas de la Directiva, propiedad accionaria)
6. Accionistas
7. Partes relacionadas, Vínculos y afiliaciones
8. Tratamiento fiscal
9. Tratándose e emisores extranjeros que provengan de jurisdicciones reconocidas, hay ciertos requerimientos adicionales.

**DOCUMENTOS QUE DEBEN PRESENTARSE CON LAS SOLICITUDES**

1. Poder a abogado idóneo
2. Copia de la cédula o pasaporte del Representante legal, directores y dignatarios del solicitante
3. Certificado del Registro Público
4. Copia del Pacto Social y sus enmiendas
5. Copia del Prospecto Informativo Preliminar
6. Resolución de la Junta Directiva o el organismo competente del emisor que autorice la Oferta Pública
7. Modelo de los valores que se proponen vender
8. Estados Financieros auditados del último ejercicio
9. Estados Financieros interinos
10. Presentación comparativa de los tres últimos ejercicios fiscales
11. Declaración jurada del Representante Legal sobre la independencia del CPA que preparó los Estados Financieros
12. Contratos relacionados a la emisión
13. Opinión de un asesor Legal independiente
14. Comprobante de pago de la tarifa de registro.

**¿CUANTO TIEMPO DURA EL TRAMITE DE REGISTRO?**

El DL 1/99 obliga a la Comisión a resolver las solicitudes de registro en un plazo no mayor de 30 días desde la fecha de su presentación. Si la CNV requiere adiciones, enmiendas o aclaraciones, ese plazo se verá suspendido hasta tanto sean efectivamente atendidas las observaciones. (art. 70 DL 1/99).

Por otro lado, si el solicitante no atiende las observaciones formuladas dentro del término de 30 días, la Comisión negará mediante Resolución el registro solicitado (art. 28 Acuerdo 6-00).

## FONDOS DE CESANTIA

El Decreto No. 58 de 27 de octubre de 1993 reglamenta el Decreto 247 de 16 de julio de 1970, el cual a su vez establece a lo largo de su articulado un número plural de disposiciones que enmarcan la figura del fondo mutuo como una actividad propia del mercado de valores y por tanto sujeta a la regulación, vigilancia y fiscalización de la Comisión Nacional de Valores, establece (el D.E. No. 58) las atribuciones de la Comisión respecto a la constitución de fondos mutuos.

Asímismo, el Decreto Ejecutivo No. 106 de 26 de diciembre de 1995, por el cual se reglamenta la constitución, administración y supervisión de los fondos de cesantía que se establezcan en virtud del capítulo III del Título VI del Libro I del Decreto de Gabinete No. 252 de 1971 (Código de Trabajo), establece en su artículo 1 que, el ente regulador para la constitución de fondos de cesantía será la Comisión Bancaria (Actual Superintendencia de Bancos), en el caso de bancos; la superintendencia de Seguros y Reaseguros en el caso de Compañías de Seguros; y la Comisión Nacional de Valores en el caso de las sociedades de Inversión.

El artículo 275 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 reforma el artículo 4 de la Ley 10 de 1993, quedando de la siguiente forma:

**“Artículo 4:** Los planes deberán ser emitidos y administrados por bancos con licencia general, incluyendo el Banco General de Panamá, por compañías de seguros autorizadas para operar en el país, por fideicomisos constituidos de conformidad con las leyes de la República de Panamá que sean administrados por empresas con licencia fiduciaria expedida por la Superintendencia de Bancos o por administradores de inversión registrados en la Comisión Nacional de Valores. En caso de que los planes sean emitidos y administrados por los bancos, por las compañías de seguros o por fideicomisos antes indicados, dichas personas deberán tener licencia de administrador de inversiones expedida por la Comisión Nacional de Valores. Los planes a que se refiere esta ley serán regulados y fiscalizados por la Comisión Nacional de Valores”.

La Comisión Nacional de Valores puede mediante Acuerdo dictar parámetros de inversión para asegurar que los objetivos y las políticas de inversión de los planes son cónsonos con los objetivos y los fines de los planes de jubilación.

Para mayor información acerca de este tema consulte los artículos 274 al 279 del Decreto Ley 1 de 1999; el Decreto Ejecutivo No. 58 de 27 de octubre de 1993; la Ley No. 10 de 16 abril de 1993 y el Decreto Ejecutivo No. 106 de 26 diciembre de 1995.

## CONTENIDO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y DEMAS INFORMACION

Los informes financieros que se presenten en la Comisión deberá cumplir, con lo establecido en el Acuerdo 02-2000 de 28 de febrero de 2000, por lo que deberán estar preparados a conformidad con:

- Normas Internacionales de Contabilidad (NIC's) o, Principios de Contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de Norteamérica (US GAAP).
- Los informes auditados deberán utilizar:
  1. Estándares de Auditoría americanos en caso de haber sido preparados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América, ó
  2. Normas Internacionales de Auditoría en caso de haber sido preparados con las normas internacionales de contabilidad.

### EMISORES EXTRANJEROS

- Los *emisores extranjeros* podrán preparar sus estados financieros con normas y principios de contabilidad generalmente aceptados en otra jurisdicción siempre y cuando se indique en forma clara y precisa en la opinión de los auditores o en una nota en lo estados financieros cuáles son las normas y los principios utilizados y en caso de diferencias significativas deberán incluir un anexo comparativo (que formará parte integral de los estados financieros) de dichas diferencias relacionadas a la Normas Internacionales de Contabilidad (NICs) o a los Principios de Contabilidad Generalmente aceptados en los Estados Unidos de América (US GAAP).
- Una vez seleccionado el cuerpo de normas y principios de contabilidad que será usado como la base dicha comparación el mismo debe ser usado en forma consistente en los estados financieros subsecuentes. Dichas diferencias significativas deberán ser además de cuantificadas según muestra el Artículo Segundo del Acuerdo 08-2000.
- A los estados financieros auditados de los *emisores extranjeros* se aplicarán los estándares de auditoría generalmente aceptados en la jurisdicción extranjera.

Las normas del Acuerdo 08-2000 de 22 de mayo 2000, se aplican de forma supletoria a las disposiciones contenidas en el Acuerdo 02-2000 e indica las normas aplicables sobre la forma y contenido de los Estados Financieros y demás información financiera:

**Capítulo I – Disposiciones Generales**

- Contiene definiciones

**Capítulo II – Opinión del Contador Público Autorizado en Estados Financieros Auditados**

- Detalla el contenido de la opinión

**Capítulo III,– Independencia del Contador Público Autorizado**

- Contiene indicaciones para E.F. preparados fuera de la República de Panamá.
- Contiene detalle de los principios de independencia.

**Capítulo IV – De la periodicidad, la forma y contenido de los Estados Financieros**

- Indica los periodos para la presentación de los E.F.
- Informes anuales auditados
- Informes trimestrales refrendados por CPA
- Divulgación de información financiera a los interesados
- Detalle de cuentas y partidas relevantes – desglose, etc.
- E.F. consolidados requiere anexo de consolidación
- E.F. convertidos a Balboas o Dólares.

**Capítulo V – Cambio de Auditores o Contadores**

- Dos periodos fiscales más recientes o cualquier otro periodo interino subsiguiente
- La persona que reporta deberá revelar razones del cambio.

No aplicable: Estados Soberanos y a las Sociedades de Inversión

## MULTA ADMINISTRATIVAS

De conformidad con el artículo No. 9 del Acuerdo No. 8-00 de 22 de mayo de 2000, todas las personas que tengan la obligación de presentar informes financieros deberán hacerlo con la siguiente periodicidad:

- ANUAL:** dentro de los noventa (90) días siguientes al cierre fiscal correspondiente.
- TRIMESTRAL:** dentro de los sesenta (60) días calendarios al cierre trimestral.
- ESPECIAL:** Aquellos periodos que determine la Comisión Nacional de Valores.

Por su parte el Acuerdo No. 10 de 23 de junio de 2000, modificado por el Acuerdo No. 5 de 9 de marzo de 2001, adopta criterios para la imposición de multas administrativas por la mora en la presentación de Estados Financieros o la presentación incompleta de estos, así, Los Estados financieros que no sean presentados dentro de los plazos arriba mencionados generarán una multa que se establecerá de la siguiente manera:

- Multa de CINCUENTA BALBOAS (B/. 50.00) por día, durante los primeros diez (10) días hábiles de mora.
- Con multa de CIEN BALBOAS (B/. 100.00) por día, durante los siguientes diez (10) días hábiles de mora.
- Multa de CIENTO CINCUENTA BALBOAS (B/. 150.00) por día, durante los siguientes días hábiles de mora, hasta un máximo de TRES MIL BALBOAS (B/. 3,000.00).

Los Estados Financieros que no cumplan estrictamente con la forma y contenido prescritos en los Acuerdos No. 02-00 de 28 de febrero del 2000 y No. 08-00 de 22 de mayo de 2000 generan una multa administrativa de DOSCIENTOS BALBOAS (B/. 200.00), por la primera vez.

Si se es reincidente en el suministro de Estados Financieros incompletos generará una multa administrativa de CUATROCIENTOS BALBOAS (B/. 400.00) y se incrementará en DOSCIENTOS BALBOAS por violaciones sucesivas.

Una vez son recibidos los Estados Financieros en la Comisión, los mismos son revisados dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la fecha de su recibo y en ese periodo se realizarán las observaciones que la Comisión tenga a dichos

Estados Financieros. Estas observaciones tienen que ser atendidas dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes, la mora en la atención de estas observaciones causará una multa la cual será establecida de la siguiente forma:

- Multa de CINCUENTA BALBOAS (B/. 50.00) por día, durante los primeros diez (10) días hábiles de mora.
- Con multa de CIEN BALBOAS (B/. 100.00) por día, durante los siguientes diez (10) días hábiles de mora.
- Multa de CIENTO CINCUENTA BALBOAS (B/.150.00) por día, durante los siguientes días hábiles de mora, hasta un máximo de TRES MIL BALBOAS (B/. 3,000.00).

Sin embargo si el supervisado entrega Estados Financieros incompletos dentro del plazo establecido en el Acuerdo No. 8-00 de 22 de mayo de 2000, tendrá oportunidad hasta el vencimiento de dichos plazos para completarlo, sin que se aplique la sanción administrativa arriba explicada, tal como lo establece el Acuerdo No. 5-01. Con esto se busca incentivar la presentación a tiempo y antes de tiempo de los Estados Financieros ante la Comisión Nacional de Valores.

Para mayor información consulte los Acuerdos No. 2-00; No. 10-00 y el Acuerdo No. 5-01.

## **PREGUNTAS MAS FRECUENTES**

- 1. ¿Hay que insertar el Estado Financiero dentro del Formulario o puede ir aparte?**

**Respuesta:** De ambas formas. Si el emisor tiene el archivo del Estado Financiero puede insertarlo dentro del formulario. Si no, en la sección III del Formulario –Estados Financieros– indica que lo está adjuntando.

- 2. ¿Por cuánto tiempo debo divulgar el informe de Actualización?**

**Respuesta:** Depende del medio utilizado. En el caso de publicaciones en periódico o revistas especializadas, la divulgación se entiende hecho con una sola aparición en el periódico o revista. Tratándose de la inclusión en una página web, hay más libertad para el emisor, y en principio, no tiene limitación en el tiempo para mantenerlo en el sitio. Cuando se opta por el envío directo a los inversionistas de que efectivamente lo remitió (correo certificado u otro tipo de constancia de recibido).

- 3. ¿En la sección sobre Requisitos de Capitalización requerida en IN-A, ¿qué debe incluir?**

**Respuesta:** Debe incluirse al información sobre el capital social del emisor: cuánto es su capital autorizado, cuántas acciones hay emitidas y en circulación, si dichas acciones se cotizan públicamente o no, y además incluir la misma información para otros títulos que haya emitido la sociedad, cuando esto sea aplicable (Bonos, VCN's, Aceptaciones y otras).

- 4. ¿El plazo para presentar informes se calcula en días o en meses?**

**Respuesta:** Se calcula en días calendario, según se establece en el Acuerdo No. 8-00 de 22 de mayo de 2000.

- 5. ¿Puede un corredor de valores operar en más de una Casa de Valores?**

**Respuesta:** Sí puede operar en más de una Casa de Valores.

- 6. ¿Qué deben contener los reportes de transacciones a entregar a la Comisión Nacional de Valores?**

**Respuesta:** La información suministrada debe ser global y debe contener al menos lo siguiente:

Movimiento de valores por origen: por cuentas de clientes o Cartera u obligaciones propias.

Por tipo de Transacción: compra, venta, reporto u oferta.

Por tipo de Valores: Acciones por cada acción, Bonos por cada bono, VCN por cada VCN, opciones y papel del Estado o Estados.

**7. ¿Cuándo hay que hacer reportes diarios?**

**Respuesta:** Transacciones fuera de mercado organizado de valores registrados en la CNV.

**8. ¿Toda Persona que ejerza funciones de decisión en asuntos de contabilidad, administración, inversiones, etcétera, requiere licencia de Ejecutivo Principal?**

**Respuesta:** Sí. De acuerdo al artículo 1 del Decreto Ley 1 de 1999, toda persona que ejerza estas funciones será considerado Ejecutivo Principal.

## INDICE DE ACUERDOS Y OPINIONES ADOPTADOS POR LA CNV

### ACUERDOS 2000

ACUERDO	FECHA	TITULO	GACETA
No. 1	9 de febrero de 2000	Por el cual se adoptan por 60 días los reglamentos de registro de valores y Estados Financieros.	G.O 23-987
No. 2	28 de febrero de 2000	Por el cual se adoptan Normas y Principios de Contabilidad Aceptados.	G.O 24.010
No. 3	8 de abril de 2000	Por el cual se prorroga la vigencia del Acuerdo No. 1 de 9 de febrero de 2000.	G.O 24.028
No. 4	16 de mayo de 2000	Por el cual se adopta el procedimiento para la presentación de notificaciones de ofertas públicas de compra de acciones.	G.O 24.056
No. 5	18 de mayo de 2000	Por el cual se adopta el Procedimiento de Distribución y uso de las solicitudes de poderes de voto, autorizaciones y consentimiento, así como la preparación y contenido de las mismas.	G.O 25.059
No. 6	19 de mayo de 2000	Por el cual se adopta el Procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de valores y de terminación de registro ante la Comisión Nacional de Valores.	G.O 24.059
No. 7	19 de mayo de 2000	Por el cual se aprueba el reglamento sobre los requisitos para el otorgamiento de licencia y procedimientos de operación de las Casas de Valores, Asesor de Inversiones, Corredores de Valores, Ejecutivos Principales y Analistas.	G.O 24.059
No. 8	22 de mayo de 2000		G.O 24.059
No. 9	26 de mayo de 2000	Por el cual se modifica el Acuerdo No. 4 de 16 de mayo de 2000.	G.O 24.080
No. 10	23 de junio de 2000	Por el cual se adoptan criterios para la imposición de multas administrativas por mora en la presentación de Estados Financieros e Informes a la Comisión Nacional de Valores	G.O 24.084
No. 11	3 de julio de 2000	Por el cual se adoptan Jurisdicciones Reconocidas.	G.O 24.116
No. 12	26 de julio de 2000	Por el cual se adoptan criterios aplicables a la administración de exámenes a personas que soliciten licencias a la Comisión Nacional de Valores.	G.O 24.112

**COMISION NACIONAL DE VALORES**

No. 13	4 de agosto de 2000	Por el cual se fijan los criterios para el cálculo y aplicación de las tarifas de registro y supervisión que deban pagarse a la Comisión Nacional de Valores	G.O 24.116
No. 14	16 de agosto de 2000	Por el cual se adoptan los criterios de publicidad como normas aplicables a materiales publicitarios o informativos que distribuyan aquellas personas registradas en la Comisión Nacional de Valores.	G.O 24.137
No. 15	28 de agosto de 2000	Por el cual se reforman algunos artículos del Acuerdo 6-00 de 19 de mayo de 2000.	G.O 24.137
No. 16	21 de septiembre de 2000	Por el cual se adopta el procedimiento de distrución y uso de las solicitudes de poderes de voto, autorización y consentimiento, así como la preparación y contenido de las mismas.	G.O 24.153
No. 17	2 de octubre de 2000	Mediante el cual se modifican ciertos artículos del Acuerdo No. 7 de 19 de mayo de 2000 y del Acuerdo No. 12 de julio de 2000.	G.O 24.157
No. 18	11 de octubre de 2000	Por el cual se adopta el reporte denominado Informe de Actualización, a cargo de los emisores de valores registrados ante la Comisión Nacional de Valores.	G.O 24.169
No. 19	13 de noviembre de 2000	Por el cual se regula el artículo 153 <sup>a</sup> del Decreto Ley No. 14.8 de julio de 1999, que fuera adicionado por la Ley No. 42 de 2 de octubre de 2000, y se crean obligaciones de forma y plazo a cumplir por las organizaciones autorreguladas.	G.O 24.184

**ACUERDOS 2001**

ACUERDO	FECHA	TITULO	GACETA
No. 1	17 de enero de 2001	Por el cual se reglamenta la Oferta y Venta de Valores a inversionistas institucionales.	G.O. 24,245
No. 2	15 de febrero de 2001	Por el cual se hace una excensión para la presentación de los informes de actualización	G.O. 24,251
No. 3	15 de febrero de 2001	Por el cual se habilita el día 2 de marzo de 2001 para presentar Informes interinos correspondientes al trimestre finalizado el 31 de diciembre.	G.O. 24,251
No. 4	19 de febrero de 2001	Por el cual se establecen las normas de conducta que deberán cumplir las bolsas de valores, centrales de valores, casas de valores, corredores de valores, administradores de inversión para la	G.O 24,251

		prevención del delito de blanqueo de capitales al tenor de la Ley 42 de 2 de octubre de 2000.	
No. 5	9 de marzo de 2001	Por el cual se modifica el Acuerdo No 10-00 de 23 de junio de 2000 de la Comisión Nacional de Valores.	G.O. 24,262
No. 6	20 de marzo de 2001	Por el cual se hace obligatoria la inclusión de una declaración en todo documento que se presente a la Comisión Nacional de Valores.	G.O. 24,274
No. 7	4 de abril de 2001	Por el cual se adopta Procedimiento para la Notificación de Ofertas Públicas de Compra de Acciones ante la Comisión Nacional de Valores y se subrogan los Acuerdos No 4-00 de 16 de mayo de 2000 y No 9-00 de 26 de mayo de 2000.	G.O. 24,280

## OPINIONES 2000

OPINIÓN	FECHA	SOLICITADA POR	TEMA
No. 1	17 de mayo de 2000	Morgan & Morgan	OPAS-Art. Tercero Transitorio-Acuerdo No. 4 de 16 de mayo de 2000.
No. 2	22 de mayo de 2000	Michelle Oteiza de De la Guardia	Art.14 (Ofertas Competidoras) y Art. 17 (Modificación de la Oferta). Acuerdo No. 4 de 16 de mayo de 2000.
No. 3	22 de mayo de 2000		Tercero No Vinculado a la transacción. Acuerdo No. 4 de 16 de mayo de 2000.
No. 4	31 de mayo de 2000	Michelle Oteiza de De la Guardia	Modificación y revocación de la OPA propuesta por Banco del Istmo, S.A. Art. 18 Acuerdo No. 4 de mayo de 2000.
No. 5	31 de mayo de 2000	Morgan & Morgan (Romulo Roux)	Art. 101 Decreto Ley 1 de 1999. Plazo para la aceptación de oferta modificada.
No. 6	5 de junio de 2000	Primer Grupo Nacional, S.A.	¿En una OPA, debe el emisor permitir al oferente hacer, por cuenta propia, revisión de las operaciones?
No. 7	7 de junio de 2000	Banco General, S.A.	Porcentaje mínimo(garantizado) a recibir en efectivo por accionista que solicita que el 100% de sus acciones sean pagadas en efectivo. OPA-Art.96 D.L. 1 de 1999.
No. 8	21 de julio de 2000	Thais Chalmers	A quién debe considerarse como el representante del emisor. Arts. 167 y 176 D.L. 1de 1999.
No. 9	3 de agosto de 2000	Federico Roa	Conferencia Fondos Mutuos
No. 10	30 de agosto de 2000	Luis Antonio Chalhoub Moreno	Aseror de inversiones de casa extranjera: ¿Requiere licencia de la Comisión Nacional de Valores?

# COMISION NACIONAL DE VALORES

No. 11	19 de septiembre de 2000	Abel Espino Porras	Licencias de Agente Vendedor de Valores. Decreto de Gabinete 247 de 1970.
No. 12	2 de octubre de 2000	Opinión de Oficio	Art. 184 D.L. 1 de 1999: Licencias de corredores de valores que estuviesen ejerciendo a la fecha de promulgación del Decreto Ley.
No. 13	2 de octubre de 2000	Carlos Sucre, Hijo	Obligación de Bancos extranjeros de obtener licencia de Casa de valores. Arts.1 y 32 D.L. 1 de 1999
No. 14	3 de octubre de 2000	Abel Espino Porras	Licencias de Agente Vendedor de Valores. Decreto de Gabinete 247 de 1970.
No. 15	26 de septiembre de 2000	Opinión de Oficio	CNV: Nueva autoridad reguladora Planes de Pensión y Jubilación. Ley 10 de 1993.
No. 16	6 de octubre de 2000	Galahad Fund	Admisibilidad de operación como Sociedad de Inversión Privada. Art. 110 D.L. 1 de 1999.
No. 17	6 de octubre de 2000	Opinión de Oficio	Forma y contenido en la presentación de consultas.
No. 18	10 de octubre de 2000	Opinión de Oficio	Aplicación de Arts. 3 y 9 Acuerdo No. 8-00 de 22 de mayo de 2000.
No. 19	31 de octubre de 2000	Opinión de Oficio	Criterios sobre las Empresas Calificadoras de riesgos.
No. 20	15 de noviembre de 2000	Banco del Istmo, S.A.	Nombres o títulos que deben llevar los certificados de acciones comunes.
No. 21	4 de diciembre de 2000	Roberto Lewis- Morgan & Morgan	Requerimiento de licencia en Panamá para soc. anónima panameña que maneja fondos de inversión.
No. 22	28 de diciembre de 2000	Roberto Lewis- Morgan & Morgan	Aplicación-Art. 8 D.L. 1 de 1999.

**GUIA DE REFERENCIA**

<b>OPINIÓN</b>	<b>FECHA</b>	<b>SOLICITADA POR</b>	<b>TEMA</b>
No. 1	15 de enero de 2001	Arias, Fábrega y Fábrega	Alcance del artículo No. 5 del Acuerdo No. 7 de 19 de mayo de 2000.
No. 2	25 de enero de 2001	De Oficio	Alcance y aplicación del artículo 29 del D.L. 1 de 1999.
No. 3	26 de enero de 2001	Rivera, Bolívar y Castañedas	Sociedades de Inversión Privadas. Aplicación de los art. 110, 111, 112, 135 y 136 del D.L. 1 de 1999.
No. 4	5 de marzo de 2001	Icaza González Ruíz y Alemán	Interpretación del Acuerdo No. 16 sobre Solicitudes de Poderes de Votos.
No.5	17 de abril de 2001	Rubio, Alvarez, Solís & Abrego	Depósitos Indexados Artículo No. 1 D.L 1 de 1999 y Acuerdo No. 14 de 16 de agosto de 2000

BIBLIOTECA NACIONAL DE PANAMÁ



3 4189 00059 6536

Código de Clasificación	Título	Autor	Editorial
1001.01	Historia de Panamá	C. G. de la Cruz	Editorial Atlántida
1001.02	Historia de Panamá	C. G. de la Cruz	Editorial Atlántida
1001.03	Historia de Panamá	C. G. de la Cruz	Editorial Atlántida
1001.04	Historia de Panamá	C. G. de la Cruz	Editorial Atlántida
1001.05	Historia de Panamá	C. G. de la Cruz	Editorial Atlántida
1001.06	Historia de Panamá	C. G. de la Cruz	Editorial Atlántida
1001.07	Historia de Panamá	C. G. de la Cruz	Editorial Atlántida
1001.08	Historia de Panamá	C. G. de la Cruz	Editorial Atlántida
1001.09	Historia de Panamá	C. G. de la Cruz	Editorial Atlántida
1001.10	Historia de Panamá	C. G. de la Cruz	Editorial Atlántida