Memoria Anual
2000 - 2001



Comisión Nacional de Valores

República de Panamá

Octubre 2001

Edición Preliminar

INDICE GENERAL

Carta del Presidente de la Comisión Nacional de Valores..... 2
Antecedentes Históricos y Legales 6
El Decreto Ley 1 de 8 de Julio de 1999 8
Objetivos Generales para los Años 2000-2001..... 10
Los Ámbitos de Acción del Año 2000 11
Acuerdos Adoptados en el Año 2000..... 15
Acuerdos Adoptados en el Año 2001..... 19
Divulgación y Capacitación de los Funcionarios
de la CNV 21
Actividad Internacional..... 24
Programas Ejecutados y en Marcha 26
Dirección Nacional de Administración..... 27
Dirección Nacional de Mercado De Valores e
Intermediarios de Valores 34
Dirección Nacional de Registro De Valores y Emisores 37
Dirección Nacional de Fiscalización y
Auditoria del Mercado de Valores 39
Dirección Nacional de Asesoria Legal 43

CARTA DEL PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV)

El balance de los eventos ocurridos en el mercado de valores panameño en los años 2000 y 2001 demuestra claramente la dramática y positiva transformación que ha operado en este mercado producto de la adopción del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 2001, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores en Panamá.

Dotar al país de una nueva legislación y de un nuevo ente regulador moderno, a tono con los tiempos y necesidades, ha sido el inicio de un largo proceso del cual solo empezamos a ver sus resultados iniciales, faltando mucho camino por recorrer. La nueva legislación y el nuevo ente regulador son dos de los tres pilares fundamentales, siendo el tercero el apoyo de la justicia en la defensa del mercado y del público inversionista.

Con un objetivo claro y definido establecido en la legislación y que no es otro que fomentar y fortalecer las condiciones propicias para el desarrollo del mercado de valores la Comisión Nacional de Valores de Panamá ha dado importantes pasos para hacer una realidad este objetivo.

Pero el objetivo, no es un fin en si mismo o en todo caso no es el único fin, sino un medio para alcanzar la protección de los inversionistas y la transparencia de los mercados convencidos de que así se logra el desarrollo de los mercados y por ende el desarrollo del país y sus ciudadanos.

Lo que hemos recibido, quienes hemos aceptado acometer esta labor, es un largo texto legal, ambicioso y de primer mundo que aspira a modificar, de un modo bastante profundo, la realidad de un mercado con 30 años de historia oficial. Las carencias originales eran numerosas iniciándose con la falta de infraestructura adecuada, falta de personal y falta de conciencia general de la población, de la importancia real de la institución para el beneficio de la economía nacional.

Hoy eso ha cambiado sustancialmente. Así lo han entendido dos gobiernos distintos, uno estableciendo las bases para este proyecto y el actual dándole la continuidad necesaria en un ambiente de apoyo y colaboración, al mismo tiempo que mantiene un total respeto por la autonomía del nuevo ente regulador del mercado de valores.

Hay en la CNV un nuevo personal calificado y sobre todo muy motivado ya que existe prácticamente una mística y un entendimiento que en este trabajo somos pioneros y que hay una importante misión que cumplir. Con complacencia podemos indicar que la conformación del equipo permite señalar que el estado panameño cuenta, en el ente regulador del mercado

de valores, con un recurso humano a tono y al día con sus regulados en cuanto a formación, conocimientos y muy pronto, tecnología, superando una tradicional tendencia a que el regulador se mantenga siempre pasos atrás de sus regulados, lo que impide la efectiva supervisión y fiscalización en un área tan sensitiva.

A los nuevos reguladores nos ha preocupado la misión encomendada ya que la tarea de enfrentar un cambio tan profundo hace aumentar el riesgo de cometer errores en el diseño de este sistema, ya de por si complejo. Estos nos ha motivado a seguir la máxima de escuchar y aprender. Escuchar a los reguladores de mercados desarrollados y aprender de sus aciertos y evitar cometer sus errores. Por ello se ha dado prioridad a las visitas de estudio a Comisiones de Valores de países como Estados Unidos, Gran Bretaña y España.

Nuestra presencia internacional ha sido, incipiente, pero significativa. Uno de los objetivos del nuevo mercado es el de proyectar a Panamá en el ámbito internacional de manera que podamos crear una base para el desarrollo de un centro, cuando menos regional, al cual acudan compañías del área a efectuar sus emisiones de valores y los inversionistas internacionales se sientan confiados de poder invertir en nuestro mercado.

La CNV de Panamá es ahora parte más activa de importantes organizaciones como la Organización Internacional de Comisiones de Valores y el Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores, entre otras. Hemos superado la etapa en la cual la CNV solo podía contentarse con agradecer las invitaciones recibidas, pero no participar.

Consecuentes con la proyección internacional, Panamá ha enviado claras señaladas de su intención - hoy realidad- de mantener un mercado de valores conforme a los principios internacionalmente aceptados. La nueva legislación y los acuerdos que la desarrollan se inspiran fuertemente en las recomendaciones de la Organización Internacional de Comisiones de Valores. Igualmente se ha adoptado para el caso especial de los emisores registrados y los intermediarios las normas internacionales de contabilidad –NICS- y las normas internacionales de auditoria – NIAS-.

Es preciso que inversionistas e intermediarios comprendan que las reglas del juego han cambiado para beneficio de todos en conjunto.

En el afán de escuchar y aprender y dando cumplimiento a normas de las cuales podemos sentirnos muy orgullosos, los acuerdos aprobados a la fecha por la CNV han sido sometidos al proceso administrativo para la consulta de acuerdos y en varias ocasiones a audiencias públicas. Igualmente, nos comunicamos con el público mediante la creación de un

boletín informativo semanal que reporta sobre importantes novedades en el mercado de valores.

Tenemos el beneficio de contar con el apoyo financiero de entidades tales como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) para el desarrollo de dos importantes consultorias que deben finalizar con una revisión de los más de 35 acuerdos reglamentarios ya desarrollados por un excelente equipo humano con que cuenta la CNV y la elaboración de numerosos acuerdos adicionales que son requeridos por el mercado.

Igualmente tenemos un ambicioso proyecto que consiste en constituir a la CNV en una oficina tecnológicamente de avanzada. Es decir, utilizar la tecnología para beneficio de nuestros regulados y del público inversionista. El equipo informático ya ha sido adquirido en gran parte. Lejos quedará la CNV que poseía como caudal tecnológico únicamente dos computadoras utilizadas como procesador de texto.

No obstante, los tiempos son paradójicos, por razones totalmente fuera del control del regulador podemos observar que nunca los inversionistas estuvieron mejor protegidos y en vías de estarlo aun más, pero al mismo tiempo el mercado de valores no despliega en estos momentos la misma dinámica que ha mantenido en otros tiempos.

Es evidente que todos los actores reconocen que se trata de una situación temporal y que la tendencia debe revertir. Para ello todos nos preparamos, el sector privado, individuos y empresas reguladas apostando por una mejor preparación profesional. El conjunto de seminarios talleres y cursos de formación ha aumentado en forma impresionante. El regulador se prepara para contar con sólidas bases para recibir, con apoyo y agilización, el despegue del mercado.

Internamente, la CNV se ha consolidado y producto de las consultorías, en particular la relativa a la parte administrativa, será más ágil y dinámica.

En el área de registros e informes de emisores se han dado importante cambios tanto legales como de conducta. Tenemos ahora mejores prospectos, informes de actualización completos y entregados a tiempo para beneficio del publico. Importantes emisiones algunas por montos nunca antes vistos en nuestro mercado, así como importantes oferta publicas de adquisición de acciones (OPA) que tuvieron un impacto destacable y fueron tratadas con profesionalismo y eficiencia.

Con relación a los intermediarios se ha cumplido la importante labor de tramitar las nuevas licencias a los regulados que la requieren. Se ha actuado, hasta donde faculta la legislación, de manera enérgica suspendiendo actividades a aquellos sujetos que no cuenta con la

respectiva licencia para operar en o desde Panamá. El resultado inmediato es un público inversionista servido por mejores profesionales. La relación con las ahora denominadas organizaciones autorreguladas que son la bolsa de valores y la central de valores ha sido muy positiva. Estas organizaciones tienen una misión tan importante como la de la CNV y entre sus objetivos se encuentra por disposición legal el proteger al público inversionista que es la base y fundamento de su negocio.

Se han ejecutado investigaciones que han tenido un importante impacto en el público inversionista y que han cuidado un justo equilibro de no-injerencia en lo innecesario, pero demostrar el actuar con contundencia cuando ha sido necesario. Se han concretado los esfuerzos de personal adicional en este terreno.

La decidida participación de la CNV en el esfuerzo nacional que se dio para lograr la exclusión de Panamá de la llamada lista negra del GAFI fue uno de los logros a destacar en los periodos 2000 y 2001. La toma de conciencia del problema en el mercado de valores trajo como resultado la figura del oficial de cumplimiento, que en el mercado de valores es mucho más abarcadora que la prevención del uso del mercado para el blanqueo de activos y además el importante cambio legislativo que consistió en hacer obligatoria en el caso de oferta pública el depósito de los valores en centrales de valores.

La CNV ha sufrido un cambio radical en materia de acceso a asesoría jurídica directa y exclusiva, pasando de carecer de la misma, en la etapa previa a la nueva legislación, con una breve parada en una oficina unipersonal, al intento de formación de un equipo que brinde asesoría jurídica al equipo humano de la CNV, sobre todo frente a normativa reciente que recoge por primera vez en Panamá el llamado procedimiento administrativo, al cual se encuentra sujeto la CNV en su labor cotidiana.

Panamá tiene grandes retos, grandes carencias y numerosas mejoras que efectuar para su población. Son de todos conocidas las necesidades en salud, educación y empleo. Debe entenderse que el desarrollo del mercado de valores no es ajeno ni entra en contradicción con estos temas, todo lo contrario, puede ser uno de los varios mecanismos, y entre varios el más eficiente, para canalizar los recursos de quienes más tienen a manos de quienes tienen la voluntad y capacidad para emprender proyectos que representen la producción de bienes y servicios que todos necesitamos.

Panamá, 22 de octubre de 2001.

Carlos A. Barsallo P.

ANTECEDENTES HISTÓRICOS Y LEGALES

La Regulación del Mercado de Valores en Panamá es muy reciente. Mediante Decreto de Gabinete 247 de 16 de julio de 1970, la entonces Junta de Gobierno establece el primer cuerpo normativo formal para analizar y fiscalizar la venta de títulos valores al público inversionista. Mediante un Decreto gemelo, el 248, en la misma fecha se estable reglamentación a cierto tipo de sociedades de inversión mejor conocidos como fondos mutuos.

La iniciativa gubernamental de los setenta surge como reacción a la proliferación de promotores de fondos mutuos "offshore" que por su propia 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 contenida en el Decreto 247, se mantiene como la piedra angular del marco regulatorio local a pesar tener un alcance limitado puesto que el Decreto estaba concentrado casi exclusivamente en los aspectos de 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 solo experimentaba transacciones esporádicas, empieza a ser teatro de un mayor número de operaciones, algunas de mayor complejidad. Con la creación de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., la compraventa 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 una referencia cuantitativa al crecimiento del mercado, en 1990 año de inicio de operaciones de la Bolsa de Valores de Panamá, existían 8 puestos de Bolsa con 20 empleados y se transaron 35 millones de Balboas. En la actualidad existen 16 puestos de bolsa con más de 60 corredores de valores habilitados que negociaron sobre mil trescientos sesenta y un millones (1, 361,000.00) de balboas.

Gracias al sostenido crecimiento de los mercados de valores internacionales, en particular del Mercado Norteamericano que es alimentado en buena parte por el explosivo crecimiento de empresas tecnológicas, los servicios de inversión para servir ese mercado y el número de Casas de Valores que se establecen en Panamá para

ofrecerlos, ya sea en forma directa o a través de instituciones bancarias, locales y extranjeras, aumentan considerablemente.

Rebasado por las realidades económicas y financieras el marco regulatorio vigente, en noviembre de 1997, el Órgano Ejecutivo convoca a un grupo de trabajo para formular y redactar una ley marco para regular el Mercado de Valores de la República de Panamá.

EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999

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 la facetas de mercado. Esta parte del trabajo suponía identificar todos los protagonistas del mercado y diseñar los requisitos necesarios para su funcionamiento.

El segundo, introducir a través de la ley algunos elementos jurídicos novedosos que permitieran 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 lo que suponía el tercer objetivo, estrenar en la legislación panameña normas respecto a la información que generan los interlocutores del mercado. El desarrollo de normas transparencia y diseminación, así como la tipificación de los abusos al manejo de información, como son la manipulación del mercado y el tráfico de información privilegiada, y sus sanciones.

No menos importante que los objetivos anteriores fue el diseño de una organización que pudiese desarrollar el contenido de la ley, instrumentar su ejecución y ordenar y fiscalizar el mercado con el mayor equilibrio, autonomía e independencia que fuese factible.

El resultado de veinte (20) meses de trabajo siempre concentrados en el satisfacer los objetivos conceptuales dio como resultado el Decreto Ley 1 del 8 de Julio de 1999, mejor conocida como “La Nueva Ley de Valores”.

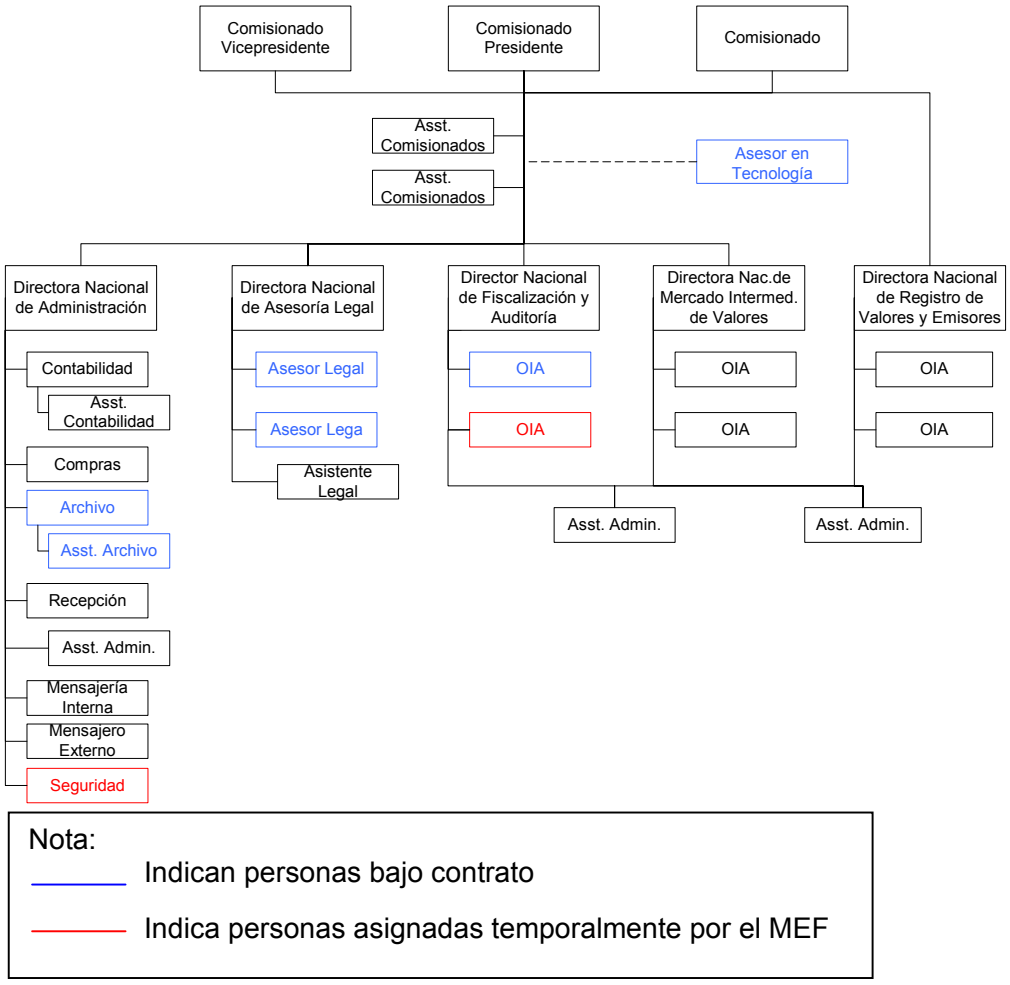
El Decreto Ley es en realidad una Ley marco de 285 artículos divididos en Dieciocho Títulos Temáticos. La ejecución del Decreto Ley queda a cargo de la Comisión Nacional de Valores, un ente autónomo compuesto por tres Comisionados de tiempo completo, responsables del desarrollo de la ley, su ejecución y al fin de cuentas del éxito o fracaso de la vigilancia efectiva del mercado de valores.

La actual Comisión Nacional de Valores se encuentra ubicada en Avenida Balboa, Edificio Bay Mall, segundo piso, Local 206.

Los primeros Comisionados a quienes el Órgano Ejecutivo encomendó la tarea de materializar e instalar la nueva Comisión Nacional de Valores como entidad autónoma del Estado fue a: Roberto Brenes Pérez; Carlos A. Barsallo Pérez, Ellis V. Cano Plata, nombrados de forma escalonada por un periodo de cinco, cuatro y tres años respectivamente.

Así mismo la CNV se organizó funcionalmente para cumplir las funciones impuestas por el Decreto Ley. En este momento existen 5 direcciones, 4 con funciones operativas y una administrativa.

ORGANIGRAMA GENERAL DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES



OBJETIVOS GENERALES PARA LOS AÑOS 2000-2001

Frente a la complejidad del contenido normativo y de multiplicidad de entes y actores del Mercado de Valores, la Comisión ha considerado que su Misión institucional es, promover el desarrollo del Mercado de Valores desarrollando el marco jurídico y normas reglamentarias, ejecutando un fiscalización sistemática y expedita sobre las actividades del mercado, fomentando prácticas que eleven la transparencia en las actuaciones de los protagonistas del mercado y de la información pública y alentando la adopción de normas éticas y de conducta que busquen la protección del público inversionista.

Basado en estos principios, que trascienden el marco legal formal de la Comisión Nacional de Valores se hace necesario el desarrollo de múltiples acciones que permitan en un plazo razonable tener un marco normativo que defina claramente las reglas del juego y que establezca planes concretos de fiscalización, pero sobretodo que inspire a los protagonistas del mercado a asumir en forma plena sus responsabilidades legales, fiduciarias, éticas y profesionales para el mejor provecho de los inversionistas sin distingos de ninguna clase.

El Decreto Ley 1 se promulgó el 8 de julio de 1999 pero el mismo Decreto Ley establece diversas fechas de entrada en vigencia de los diferentes títulos para permitirle a los Comisionados proponer un plan de trabajo para la Comisión y asumir de lleno sus funciones. No es hasta febrero del 2000, que el Decreto Ley tiene plena vigencia lo cual a su vez le impone a la Comisión términos específicos para emitir normas y acuerdos reglamentarios a ciertas secciones de la ley; simultáneamente se ejercen las funciones de fiscalización, ya sea preventiva o punitiva, para preservar la integridad del mercado y observar el fiel cumplimento de la ley y los Acuerdos Reglamentarios que paulatinamente se han adoptado.

La nueva Ley de Valores entra a regir una industria establecida con formas propias de funcionar y procedimientos establecidos, lo cual requiere que la nueva reglamentación para ser efectiva concierte con los regulados formas efectivas de transición. De igual forma, el expandido ámbito regulatorio del Decreto ley obliga a una reestructuración integral de las funciones de la estructura administrativa que hasta entonces existió dentro del Ministerio de Comercio e Industrias, la creación de nuevas Direcciones, la contratación de mandos medios de alto nivel académico y práctico y la reorganización del antiguo personal que fuese transferido del MICI.

LOS ÁMBITOS DE ACCIÓN DEL AÑO 2000

Estas tres grandes áreas de trabajo a saber; el diseño y ejecución de una estrategia de reglamentación, el desarrollo de mecanismos formales e informales de consulta con los regulados e instituciones afines y la reestructuración de la Comisión, se constituyen en los tres ámbitos de acción de la Comisión durante todo el año 2000, donde debemos sentar las bases de la estrategia de desarrollo y adaptación de las medidas de suerte que la Comisión sea verdadera garantía para el crecimiento del mercado.

El diseño y ejecución de un programa de reglamentación y cumplimiento de la ley

Apoyo de recursos del programa de modernización financiera del FOMIN

La reglamentación adecuada de la ley y de los procedimientos para su administración es una tarea extensa. Difícilmente podría la Comisión lograr este objetivo en forma exitosa en un tiempo razonable. Para acelerar este proceso y llevarlo a cabo con el más alto nivel técnico posible, la Comisión Nacional de Valores, a través del Programa de Modernización Financiera MEF – BID, cuenta con recursos financieros para contratar asesores que asistan en la formulación y contenido de la reglamentación.

Aunque la Comisión ya ha logrado adoptar acuerdos para sus necesidades más inmediatas, la asistencia técnica acelerará el proceso, capacitará funcionarios y permitirá adoptar medidas de fiscalización y vigilancia en un plazo más corto.

Compromiso con Estándares de los Mercados Desarrollados

La única forma de proporcionarle al mercado de valores una estructura de protección adecuada y promotora del mercado es adoptando en lo posible legislación de las jurisdicciones mas avanzadas. La contratación de consultores y el desarrollo de normativa reglamentaria se realizarán orientados por los criterios emitidos por la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) a través de su Comité Técnico. Siendo Panamá un miembro de IOSCO nuestras aspiraciones normativas podrán ser medidas contra aquellos de IOSCO, asegurándonos un control de calidad objetivo y confiable.

Plan de Reglamentación Integral y Gradual

Como todo mercado en transición, la reglamentación de la ley debe construirse sobre las realidades del mercado y la capacidad institucional de los regulados de hacerle frente al cambio, siempre y cuando estos factores

no sean un evidente retraso a un mercado transparente y de instituciones responsables.

La creación y ejecución de mecanismos de retroalimentación con los regulados y las Instituciones del mercado

Aunque el propio Decreto ley obliga a la Comisión formalmente consultar el contenido de los proyectos de Acuerdos, la Comisión reconoce que no basta para recoger todas las necesidades del mercado, particularmente en lo concerniente a las necesidades del ciudadano común y corriente, que no tiene acceso fácil a los mecanismos formales de consulta.

La acción de la Comisión en esta importantísima faceta de la transición ha sido a tres niveles:

Promover y facilitar la consulta con los entes del mercado e incluso colaborando en la creación de entes formales

La Comisión ha establecido una política de diálogo formal y continuo con La Bolsa de Valores de Panamá, la Asociación de Agentes Vendedores de Valores y la Fundación Interamericana para el Desarrollo de los Mercados de Capital y con la Asociación Panameña de Estudio del mercado de Valores. (APADEVAL), esta última auspiciada en sus inicios por la propia Comisión para incentivar el desarrollo del derecho bursátil en Panamá y contar con un foro destinado al intercambio profesional en los aspectos jurídicos del marco regulatorio.

Crear mecanismos formales de coordinación con otros entes de regulación estatales o para estatales

Una regulación eficiente debe simplificar los procesos a los regulados pero debe también llenar los vacíos que impiden una fiscalización eficiente. La Comisión ha establecido vínculos formales con otros entes locales como la Superintendencia de Bancos y extranjeros como la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) que permitan acciones coordinadas y sobretodo promover el mercado a través de regulación integral efectiva. La Comisión ha formulado recomendaciones a la nueva ley de lavado de dinero, que ya son parte de la ley.

Establecer programas de acceso popular sobre la Ley y el Mercado de Valores

Para facilitarle al ciudadano un acceso informativo y educativo a los quehaceres regulatorios, la Comisión publica un boletín semanal de distribución gratuita que reseña los aspectos salientes de la gestión. El Boletín es ampliamente consultado por particulares y por la prensa que lo

reproduce total o parcialmente en los medios, potenciando su alcance. La Comisión ha establecido charlas informativas semanales donde los funcionarios en forma simple y clara exponen temas de interés al público.

Adicionalmente, es política de la Comisión participar con expositores en todos los foros, seminarios, cursos que se le invite y promueve entre sus funcionarios esta función de promoción y de docencia. Solo en el año 2000, los Comisionados y Directores de la Comisión han impartido un número plural de charlas, exposiciones o seminarios sobre los temas de la Comisión y equivalentes a 165 horas de instrucción especializada.

La Reorganización de la Comisión en un ente moderno y de cultivo de la excelencia

La sola tarea de organizar una institución autónoma constituye un reto importante en el primer año de gestión de la Comisión. Pero para la Comisión de Valores también es la absorción exitosa de las estructuras existentes y la integración de una nueva cultura organizacional moderna, tecnificada y con valores sólidos de servicio al cliente y a la excelencia de gestión. La estrategia para lograr estos propósitos está contenida en dos acciones concretas a saber:

Un programa de modernización basado en las Tecnología de Información

Información buena, abundante y dispersa es la clave de la Regulación del Mercado de valores. Con esa misma filosofía la Comisión ha intentado diseñar los procesos de trabajo internos y externos de suerte que los regulados y el público puedan ver en todo momento tanto la información que fluye del Mercado como la efectividad interna de la gestión de los funcionarios.

Dentro de la asistencia técnica que recibirá la Comisión a través el Programa de Modernización Financiera MEF- BID, la Comisión logrará el diseño e implantación de un moderno sistema de información con acceso por computadoras y ligado a páginas Web a través de Internet. El proyecto permitirá la presentación de documentos a la Comisión electrónicamente y recibir respuestas de la misma manera. El vínculo con las páginas Web permitirá hacer de conocimiento masivo y casi en forma instantánea toda aquella información de carácter público que entre a la Comisión. Un aspecto vital del proyecto es poder manejar el flujo de información con un mínimo de recursos humanos, maximizando así la eficiencia de los funcionarios.

Una estructura de organización especializada por áreas funcionales de la ley

Como quiera que la Ley regula diferentes aspectos del negocio de valores con sus peculiaridades, es útil la especialización que permita a conocer a fondo ciertas actividades mientras que recibe soporte general de otras. Así las áreas funcionales se han dividido por especialidades del mercado y reciben soporte general de los propios Comisionados, la Dirección de Asesoría Jurídica y la Dirección de Administración.

Un proceso de selección y promoción de funcionarios basado en méritos y un plan de capacitación intensiva a todos los niveles

Siendo el Mercado de Valores una actividad económica reciente los niveles de excelencia necesarios para regular efectivamente solo se logran de dos formas: reclutando profesionales con la mayor experiencia posible y promoviendo un sistema de capacitación continúo e intenso. La Comisión ha logrado establecer elevados estándares de reclutamiento que complementan con capacitación a todos los niveles.

En ese sentido ha logrado que los Directores de las áreas funcionales reciban entrenamiento básico con el Securities and Exchange Commission. En Septiembre del 2000 la Comisión Nacional de Valores de Panameña fue admitida como miembro del Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores, ente regional dedicado a la capacitación y donde se abren nuevas oportunidades de capacitación a bajo costo. Localmente, la Comisión identifica cursos, congresos y seminarios de corto plazo y de relevancia a sus funciones y donde promueve la activa participación de todo su personal profesional. De febrero a octubre de 2000 los funcionarios profesionales de la Comisión han recibido un promedio de 65 horas de capacitación técnica por profesional.

ACUERDOS ADOPTADOS EN EL AÑO 2000

Acuerdo N° 1 de 9 de febrero de 2000. (Adoptado por urgencia)
Se adopta el Reglamento N° 1 aplicable a los trámites de Registro de Valores; y el Reglamento N° 2 sobre la forma y contenido de los Estados Financieros.
Este Acuerdo se adoptó mediante el mecanismo de Urgencia, mientras transcurría el Proceso de Consulta Pública de los Acuerdos que regía la materia ajustada a las nuevas disposiciones legales y con el fin de evitar un vacío jurídico por un plazo de sesenta días.

Acuerdo N° 2 de 28 de febrero de 2000
Sobre las normas y principios de contabilidad aceptados.
Mediante este Acuerdo la Comisión Nacional de Valores debidamente facultada por el numeral 5, artículo 8 del Decreto Ley 1 de 1999, favorece la adopción de normas y principios de contabilidad ajustada a las Normas Internacionales de Contabilidad o con los principios generalmente aceptados en los Estados Unidos de América.

Acuerdo N° 3 de 28 de marzo de 2000.
Se prorroga la vigencia del Acuerdo N° 1 de 9 de febrero de 2000 (Reglamento N° 1 sobre registro de valores) y Acuerdo N° 2 (sobre la forma y contenido de los Estados Financieros), por cuarenta y cinco (45) días contados a partir del 10 de abril de 2000. Publicado en Gaceta Oficial 24.028 de 8 de abril de 2000.

Acuerdo N° 4 de 16 de mayo de 2000.
Oferta Pública de Compra de Acciones
Mediante el cual se adopta por urgencia el Procedimiento para la presentación de notificación de ofertas públicas de compra de acciones (OPA).

Acuerdo N° 5 de 18 de mayo de 2000
Solicitudes de Poderes de Voto
Se adopta por Urgencia el procedimiento de distribución y uso de solicitudes de Poderes de Voto, autorización y consentimiento, así como la preparación y contenido de las mismas.

Acuerdo N° 6 de 19 de mayo de 2000
Terminación de Registro de Valores
Mediante 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.

Acuerdo N° 7 de 19 de mayo de 2000
Requisitos para el otorgamiento de Licencias
Se aprueba el procedimiento sobre los requisitos para el otorgamiento de licencia y procedimientos de operación de las casas de valores, asesor de inversiones, corredor de valores, ejecutivos principales y analistas.

Acuerdo N° 8 de 22 de mayo de 2000
Forma y Contenido de los Estados Financieros
Se adoptan las normas aplicables sobre la forma y contenido de los Estados Financieros y demás información financiera que deban presentar las personas sujetas a reporte según el Decreto Ley 1 de 1999.

El Acuerdo N° 8 tiene aplicación supletoria al Acuerdo N° 2, mediante el cual se favorece la adopción de las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC's) y los principios generalmente aceptados en los Estados Unidos de América (USGAAP).

Acuerdo N° 9 de 26 de mayo de 2000.
Oferta Pública de Compra de Acciones
Se adopta por Urgencia con el objeto de modificar el Acuerdo N° 4 de 16 de mayo de 2000, que regula las Ofertas Públicas de Adquisición, en aspectos específicos como: las publicaciones que realicen un oferente y las personas vinculadas a ellos; los escritos de observaciones a los prospectos o folletos explicativos de notificación de una OPA a la Comisión; y sobre el plazo de las modificaciones a las ofertas públicas de adquisición vigente. (Artículo 8, Artículo 11, Artículo 17 del Acuerdo N° 4 de 16 de mayo de 2000).

Acuerdo N° 10 de 23 de junio de 2000.
Se aprueba por urgencia, con el objeto de adoptar criterios para la imposición de multas administrativas por la mora en la presentación de los Estados Financieros e Informes a la Comisión Nacional de Valores.

Acuerdo N° 11 de 3 de julio de 2000.
Jurisdicciones Reconocidas
Mediante este Acuerdo se desarrolla la facultad contemplada en el Artículo 76 del Decreto Ley 1 de 1999, según el cual la Comisión Nacional de Valores podrá reconocer la validez de registro de valores hechos en jurisdicciones reconocidas y podrá permitir la oferta pública de dichos

valores o su listado en bolsas de valores establecidas en la República de Panamá.

Así las cosas se reconocen las siguientes jurisdicciones: Estados Unidos de Norteamérica, Francia, España, Reino Unido, Japón, Suiza, Alemania, Suecia, Provincias de Québec y Ontario (Canadá), Hong Kong, Holanda, México, Australia e Italia.

Acuerdo N° 12 de 26 de julio de 2000.
Administración de exámenes de conocimiento
Se adoptan los criterios aplicables a la administración de exámenes a personas que soliciten licencias ante la Comisión Nacional de Valores.
Se regula fundamentalmente las reglas del examen general básico; del examen para Ejecutivo Principal y Administrador de Inversiones, así como aspectos administrativos sobre la práctica de exámenes.

Acuerdo N° 13 de 4 de agosto de 2000.
Criterios para la aplicación de tarifas de registro y supervisión
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 al tenor de los artículos 17 y 18 del Decreto Ley 1 de 1999, denominadas tarifas de registro por supervisión de los sujetos regulados.

Acuerdo N° 14 de 16 de agosto de 2000.
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, o que se usen en relación con ofertas públicas de valores registradas, con la finalidad de que la información divulgada sea cierta, clara y no se preste a engaños o fraude.

Acuerdo N° 15 de 28 de agosto de 2000.
Modificación del Acuerdo No. 6 de 19 de mayo de 2000
Mediante este acuerdo se modifican los artículo 9, Sección 11, Literal D (Gastos de la Emisión); se modifica el numeral 9 y se adiciona el 9-A al Artículo 13, se adiciona el artículo 17-A; el artículo 18 y se adiciona una sección al artículo 19 del Acuerdo N° 6 de 19 de mayo de 2000, que regula las normas sobre registros de valores.

Acuerdo N° 16 de 21 de septiembre de 2000.
Solicitudes de Poderes de Voto
Subroga el Acuerdo N° 5 de 18 de mayo de 2000, y regula el Procedimiento de Distribución y uso de las solicitudes de poderes de voto, autorización y consentimiento, así como la preparación y contenido de las mismas.

Acuerdo N° 17 de 2 de octubre de 2000.
Modificación del Acuerdo No. 7 de 19 de mayo de 2000
Mediante el cual se modifican los artículos 13, 15, 19, 20, 21 del Acuerdo N° 7 de 2000 (regula las solicitudes de licencias de casas de valores, analistas, ejecutivos principales) y el artículo 5 del Acuerdo N° 12 de 2000.

Acuerdo N° 18 de 11 de octubre de 2000.
Informe de Actualización Anual y Trimestral
Por medio del cual se adopta el reporte denominado Informe de Actualización Anual o Trimestral, a cargo de los emisores de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores.

ACUERDOS ADOPTADOS EN EL AÑO 2001

Acuerdo No. 1 de 17 de enero de 2001
Reglamento para la Oferta y Venta de Valores a inversionistas institucionales
Se definen y adoptan los criterios que determinan la calificación de Inversionistas Institucionales y el procedimiento para la notificación de ofertas exentas de registro bajo el numeral 3 del artículo 83 del Decreto Ley 1 de 1999.

Acuerdo No. 2 de 15 de febrero de 2001
Exención en presentación de Informe de actualización
Se hace una exención para la presentación del informe de actualización a cargo de emisores registrados en la Comisión Nacional de Valores, establecido por el Acuerdo No. 18-00 de 11 de octubre de 2000

Acuerdo No. 3. de 15 de febrero de 2001
Se habilita el día 2 de marzo del 2001 para presentar Informes interinos correspondientes al trimestre finalizado el 31 de diciembre.
Se habilitó el día 2 de marzo de 2001, para la presentación de los informes interinos correspondientes al trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2000, por parte de las personas sujetas a reporte, ante la CNV, fecha hasta la cual se consideraron presentados en tiempo oportuno.

Acuerdo No. 4 de 19 de febrero de 2001
Normas de Conducta (ley 42 de 2 de octubre de 2000)
Normas de conducta que deberán cumplir las bolsas de valores, centrales de valores, casas de valores, corredores de valores, administradores de inversión para la prevención del delito de blanqueo de capitales al tenor de la Ley 42 de 2 de octubre de 2000

Acuerdo No. 5 de 9 de marzo de 2001
Modifica el Acuerdo No. 10 de 23 junio de 2000 de la CNV
Por medio del cual se permite que los regulados que presenten Estados Financieros incompletos dentro de los plazos previstos en el Acuerdo No. 8 de 2000, a saber sesenta (60) días a partir del cierre trimestral para los Estados Financieros Interinos, y noventa (90) días a partir del cierro anual para los Estados Financieros Anuales, tendrá oportunidad hasta el vencimiento de dichos plazos para completarlo, sin que se aplique las sanciones administrativas dispuestas en el Acuerdo No. 8 de 2000.

Acuerdo No. 6 de 20 de marzo de 2001
Se hace obligatoria la inclusión de una declaración en todo documento que se presente a la CNV.
Por medio de cual se hace obligatoria la inserción de una declaración expresa en todo informe, estudio, reporte y en general, en todo documento

que presenten los solicitantes de registro de valores o de licencias, los emisores registrados y las personas con licencia, en el sentido de que quien lo genera conoce y acepta que el mismo será puesto a disposición del público.

Acuerdo No. 7 de 4 de abril de 2001
Procedimiento para la notificación de Ofertas Públicas de Compras de Acciones ante la CNV
Se establecen los propósitos de la Oferta Pública de Compra de Acciones, su ámbito de aplicación, destinatarios de la misma y otras disposiciones aplicables al caso de OPAS.

Acuerdo No. 8 de 16 de julio de 2001
Modificaciones del Acuerdo No. 13-00 de 4 de agosto de 2000, y se adoptan formularios adicionales para el pago de la tarifa de supervisión
Se establece la oportunidad para el pago de tarifas de supervisión y se adoptan formularios adicionales para el pago de dicha tarifa.

Acuerdo No. 9 de 6 de agosto de 2001
Adopta el Reglamento mediante el cual se establece el rol y las funciones de los Oficiales de Cumplimiento
Establece las principales funciones y obligaciones de la figura del Oficial de Cumplimiento de las Casas de Valores y Asesores de Inversión, requisitos e incompatibilidades.

En adición a los Acuerdos, la Comisión Nacional de Valores emitió en el año 2000 19 Opiniones, tanto de Oficio como a solicitud de parte, mientras que en el año 2001 se han emitido seis (6) opiniones una (1) de oficio y cinco a petición de parte.

Las Opiniones son el medio según el cual la Comisión se pronuncia en cuanto a la posición administrativa de una disposición específica del Decreto Ley 1 de 1999.

DIVULGACIÓN Y CAPACITACIÓN DE LOS FUNCIONARIOS DE LA COMISIÓN

Entre otras actividades, la CNV ha participado activamente en eventos para educar al mercado en los temas propios del mercado de valores.

15 de marzo de 2001, Presentación del Proyecto de Acuerdo sobre Rol y Funciones del Oficial de Cumplimiento en el Mercado de Valores. Congreso auspiciado por la Comisión Nacional de Valores y la Unidad de Análisis Financiero.

15 de marzo de 2000, Legislación de Valores. Foro de Actualización Jurídica. Ministerio de Economía y Finanzas.

8 de junio de 2001, Regulación de las principales figuras en el mercado de valores de Panamá. Seminario para periodistas del ramo financiero auspiciado por CELAP y BANCO GENERAL.

18 al 24 de junio de 2000, La Nueva Comisión Nacional de Valores de Panamá. Charla dictada ante el Comité V de Derecho Comercial Banca y Bolsa. XXXVI Conferencia de la Federación Interamericana de Abogados.

25 de julio de 2000, Las Nuevas reglas del Juego para el Mercado de Valores en Panamá. Instituto Bancario Internacional. Asociación Bancaria de Panamá.

Audiencia Pública para la Adopción del Acuerdo sobre Rol y Funciones del Oficial de Cumplimiento, llevada a cabo en las oficinas de la CNV.

1 de julio de 2000, La Oferta Pública de compra de acciones. Taller de Práctica Forense. Facultad de Derecho y Ciencias Políticas Universidad de Panamá.

20 de julio del 2000, FUSIONES Y ADQUISICIONES, organizado por el Instituto Bancario Internacional ABP, Panamá.

24 de agosto de 2000, La Ley 38 de 31 de julio de 2000. Charla dictada a los funcionarios de la Comisión Nacional de Valores de Panamá.

31 de agosto de 2000, Las Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones (OPAS). La primera experiencia panameña. Panel las Fusiones Bancarias y su Impacto en el Centro Bancario Internacional. Colegio Nacional de Abogados de Panamá (Comisión de Banca y Fideicomiso).

21 de septiembre de 2000, Las Nuevas reglas del juego para el mercado de valores en Panamá y su impacto en el Sector Financiero. Caja de Ahorros. Departamento de Adiestramiento. Dirigido a Asesores, Gerentes, Jefes de Departamentos y Sucursales. Panamá.

8 de octubre 2000, Legislación del Mercado de Valores en Panamá. Primera Jornada de Actualización Jurídica. Universidad Católica Santa María La Antigua. Facultad de Derecho y Ciencias Políticas. Asociación de Estudiantes de Derecho. Panamá.

21 octubre de 2000, La Nueva Legislación del Mercado de Valores en Panamá. Seminario de Actualización. Salón de Audiencias del Tribunal Superior del Tercer Distrito Judicial. Organizado por el Colegio Provincial de Abogados de Chiriquí, el Tercer Tribunal Superior del Tercer Distrito Judicial y la Escuela Judicial.

20 y 21 de febrero de 2001, REGLAMENTACION EN MATERIA DE VALORES, organizado por Sistemas Jurídicos, S.A., Panamá.

4 y 5 de abril de 2001, LEY DE VALORES Y REGLAMENTOS, organizado por INVESTMENT EDUCATION ALLIANCE.

8 de junio de 2001, REGULACION DE VALORES, módulo organizado por CELAP y Banco General, S.A., Panamá.

8 de junio de 2001, Introducción Marco Conceptual de la Regulación de Valores. Centro Latinoamericano de Periodismo CELAP V Conferencia de Periodismo Económico. Salón Los Girasoles, Hotel Holiday Inn.

19 de junio de 2001, Perspectivas del contador público autorizado en el mercado de valores. Colegio de Contadores Públicos Autorizados Reunión Cena Hotel Holiday Inn Panamá.

17 de septiembre de 2001, La oferta pública inicial de valores. El rol del Banco de Inversión y su Asesor legal. Seminario de Actualización Bancaria, Facultad de Derecho y Ciencias Políticas Universidad de Panamá.

24 de septiembre de 2001, SEMINARIO DE ACTUALIZACION BANCARIA, organizado por estudiantes de maestría de Derecho Comercial de la Universidad de Panamá.

25 de septiembre de 2001, Introducción a Wall Street, INVIERTA YA, Panamá.

2 de octubre de 2001, Curso de formación y afianzamiento para oficiales de cumplimiento de bolsas, centrales y casas de valores y administradores de inversiones (Introducción). Instituto Bancario Internacional. Asociación Bancaria de Panamá.

ACTIVIDAD INTERNACIONAL

A nivel internacional, la CNV ha participado en diferentes actividades y foros, con miras a conocer las tendencias del mercado y a intercambiar información de los mercados de valores.

3 al 14 de abril de 2000, International Institute for Securities Market Development, organizado por el U.S. Securities and Exchange Commission (SEC), Washington DC, Estados Unidos de América.

26 a 30 de junio de 2000. Pasantía. Comisión Nacional del Mercado de Valores. Madrid, España.

3 al 7 de Julio de 2000. Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores. 2do Curso de Regulación y Supervisión de Mercados de Valores. Madrid, España.

7 de julio de 2000, La Comisión Nacional de Valores de Panamá. Charla dicta en coloquio organizado por la Bolsa de Valores de la República Dominicana. Santo Domingo, República Dominicana.

20 al 21 Noviembre 2002. Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores. El Futuro de los Mercados de Capitales. Río de Janeiro, Brasil.

27 de noviembre al 1 diciembre de 2000, II Jornadas de Regulación y Supervisión de Mercados Centroamericanos de Valores, Antigua, Guatemala, organizado por el Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores, Agencia Española de Cooperación Internacional.

4 a 8 de diciembre de 2000. Financial Services Authority. International Seminar for Overseas Regulators. Londres, Inglaterra.

21 al 31 de marzo de 2001, Young leaders Invitation Programme & Seminar on Financial System Ministry of Foreign Affairs, Tokyo, Japan.

23 de abril al 4 de mayo de 2001, International Institute for Securities Market Development. Washington, D.C. organizado por U.S. Securities and Exchange Commission (SEC).

29 de mayo a 1 de junio de 2001, III seminario sobre Mercados de Valores: Custodia y mecanismos de compensación y liquidación. Organizado por el Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores.

10 al 14 de septiembre 2000, The Emerging Framework of Financial Regulation. Central Banking Training Course/Seminar Cambridge Inglaterra.

20 de septiembre de 2001, III Reunión del Consejo, Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores- Buenos Aires, Argentina.

19 al 21 de septiembre de 2000, Jornadas sobre Internet y los Mercados de Valores, organizadas por el Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores (IIMV), Buenos Aires, Argentina.

Un aspecto a resaltar fue la participación de la Comisión Nacional de Valores en la negociación del TLC entre Panamá y Centroamérica inicia en el mes de mayo de 2000.

Mediante designación realizada por los comisionados, la directora de mercados e intermediarios de valores entra a formar parte del grupo de negociadores por parte de la República de Panamá, como representante oficial de la Comisión, en las rondas de negociaciones referentes al Capítulo XII del Tratado, sección de SERVICIOS FINANCIEROS. Este grupo de negociadores estuvo conformado por representantes de la Superintendencia de Bancos, Superintendencia de Seguros y Reaseguros, y funcionarios del Viceministerio de Comercio Exterior.

La presencia de la Comisión Nacional de Valores fue clave para lograr una homologación de la terminología a utilizar en el capítulo en cuestión, de manera tal que no se contradijeran las normas contenidas en la ley de Valores de Panamá.

Por otra parte, el brindar a los presentes una clara reseña de lo que el mercado de valores de Panamá es en la actualidad, así como de los cambios que ha sufrido a lo largo de su desarrollo, sirvió de base para una correcta intervención de Panamá en puntos claves como el trato de nación más favorecida a sociedades de países firmantes del tratado que participen en nuestros mercados, mecanismos a utilizar en el reconocimiento de nuevos servicios financieros a ofrecer por los países firmantes, procedimiento para el procesamiento de datos, reglas aplicables al comercio transfronterizo entre países miembros y el derecho de establecimiento.

PROGRAMAS EJECUTADOS Y EN MARCHA

Como parte del esfuerzo de mejoramiento de la CNV, contamos con la asesoría del señor Roberto De La Guardia. El Sr. De La Guardia fue Oficial de Cumplimiento en una Casa de Valores en Estados Unidos (Wall Street) y cuenta con 30 años de experiencia en el ramo.

Adicionalmente dentro del Plan de Reforzamiento de la institución, la CNV esta llevando a cabo dos consultorías. Una de ellas en el área de regulación

La consultoría la esta llevando a cabo FINANCIAL MARKETS INTERNATIONAL, INC., firma de consultoría ubicada en Maryland Estados Unidos de América. El proyecto esta financiado por el Banco Interamericano de Desarrollo.

El objetivo de la consultoría es del de elaborar los acuerdos reglamentarios de la ley de valores, diseñar el modelo, sistemas, manuales y talleres de supervisión, evaluar la estructura y organización administrativa de la CNV y obtener recomendaciones al respecto.

La consultoría tiene un periodo de duración de doce (12) meses contados a partir de la entrada en vigor del Contrato, es decir el 1 de septiembre de 2001.

La segunda es en el área de información. INFORAREA, firma de consultoría española con más de 15 años de trayectoria en la consultoría de información, documentos y archivología es la empresa que está llevando a cabo el Diseño del Sistema de Información Documental.

El objetivo del proyecto es sistematizar e integrar la gestión de la documentación y la información documental de la CNV, de forma que exista una estructura centralizada y globalmente concebida que proporcione una unidad lógica desde el punto de vista organizativo, tecnológico y operativo. Este proyecto está también financiado con fondos del Banco Interamericano de Desarrollo y la primera parte tiene una duración de tres (3) meses.

A parte de las consultorías de reglamentación y de sistemas de información, la CNV está en proceso de desarrollar su sitio de Internet. En este momento se está en el proceso de contratación de la empresa que va a desarrollar la primera fase.

DIRECCIÓN NACIONAL DE ADMINISTRACIÓN

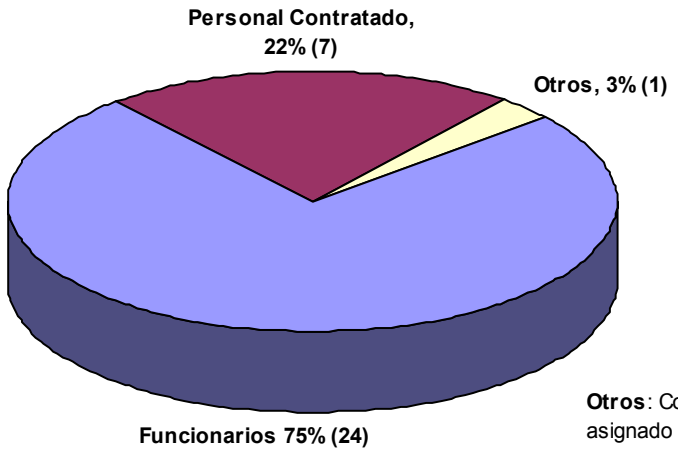
La Dirección Nacional de Administración planifica, dirige, coordina y controla las actividades administrativas y operacionales de la institución, elabora, y controla la ejecución presupuestaria, realiza trabajos de elaboración, ejecución y control de programas y actividades relacionadas con la administración 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.

Como parte importante de apoyo a las operaciones de la CNV, la Dirección Nacional de Administración maneja una serie de indicadores que muestran avances importantes en esta institución.

Personal

La CNV siguiendo los lineamientos del Decreto Ley, ha estado continuamente buscando profesionales idóneos y bien preparados. Como podemos ver en la gráfica siguiente, casi un cuarto de las personas que laboran para la CNV están por contrato. Estos profesionales están haciendo labores desde archivos hasta asesorías especializadas que son fundamentales para el reforzamiento de la institución.

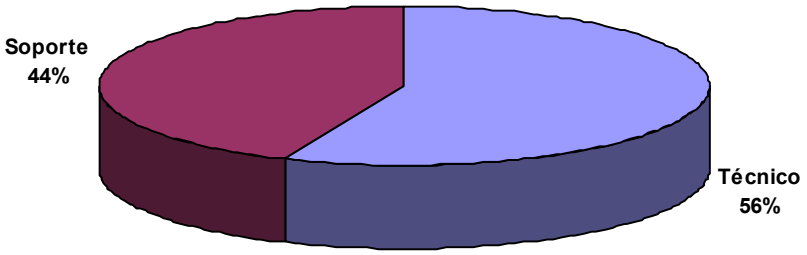
Composición de la Fuerza Laboral de la CNV
Agosto 2001



Otros: Corresponde a personal asignado por el Ministerio de Economía y Finanzas para Seguridad

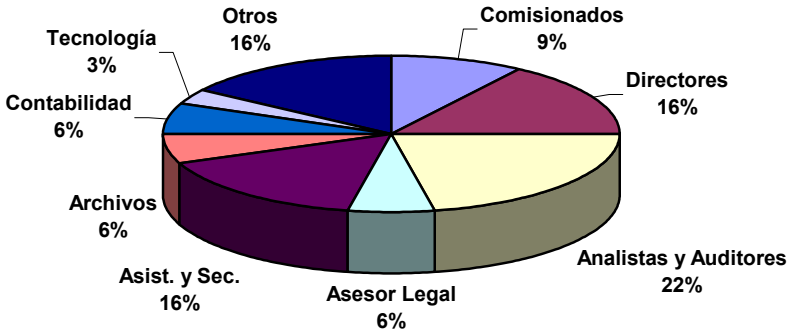
Desde diciembre de 1999 hasta agosto del 2001 se ha incorporado más personal. La CNV tiene 32 personas laborando en diferentes áreas. La siguiente gráfica presenta una relación entre la cantidad de personas a diciembre 1999 y a agosto de 2001 por función.

Composición por Tipo de Función
Agosto 2001



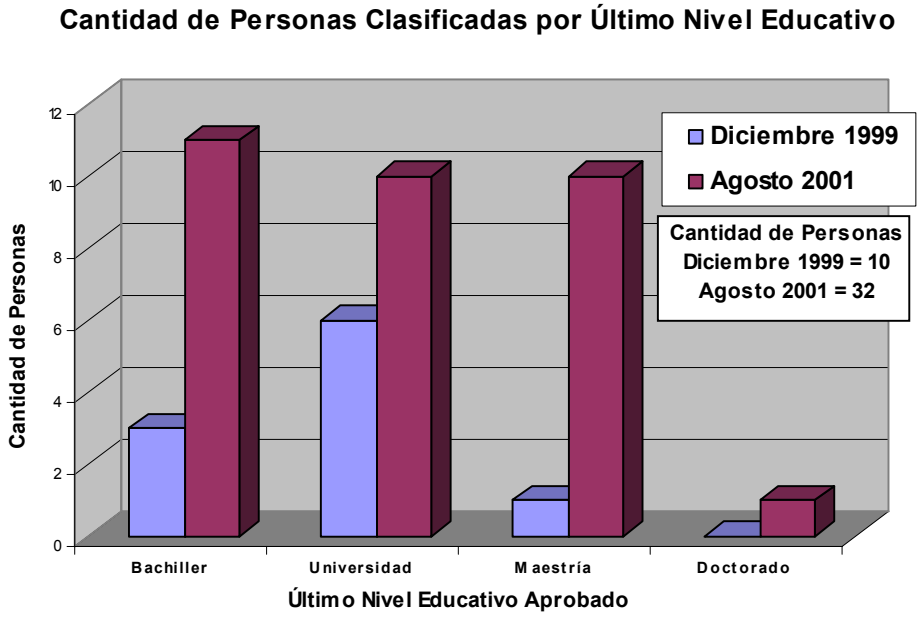
Un aspecto importante que resaltar es que se han incorporado profesionales en el área de archivo que corresponden a un 6% del personal total. Esto es necesario debido al volumen de documentos recibidos diariamente y que requieren de un control centralizado. Se esta haciendo un trabajo bastante extenso de clasificación y organización de los archivos.

Composición de Personas por Función
Agosto 2001 - Total de Personas = 32



La labor efectuada de diciembre 1999 ha agosto 2001 ha consistido en estructurar cada área de aplicación del Decreto Ley. Para esto fue necesario establecer las direcciones con sus respectivos directores y a su vez, incorporar a más profesionales para la gestión diaria. En ese sentido vemos como muestra la gráfica anterior, que el 56% de los profesionales están concentrados en las áreas de Tecnología, Análisis y Auditoria, Asesoría Legal, Directores y Comisionados.

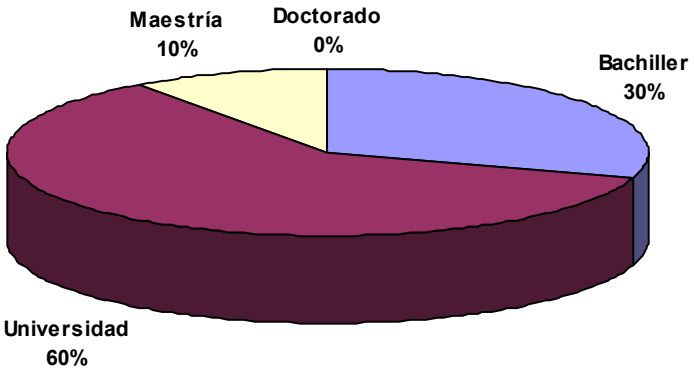
Ahora bien, esta dotación de personal se ha hecho de manera ordenada, buscando profesionales idóneos y con una adecuada preparación para las labores a realizar. En las siguientes gráficas vemos el grado de escolaridad de las personas que trabajan con la CNV cuantitativa y porcentualmente.



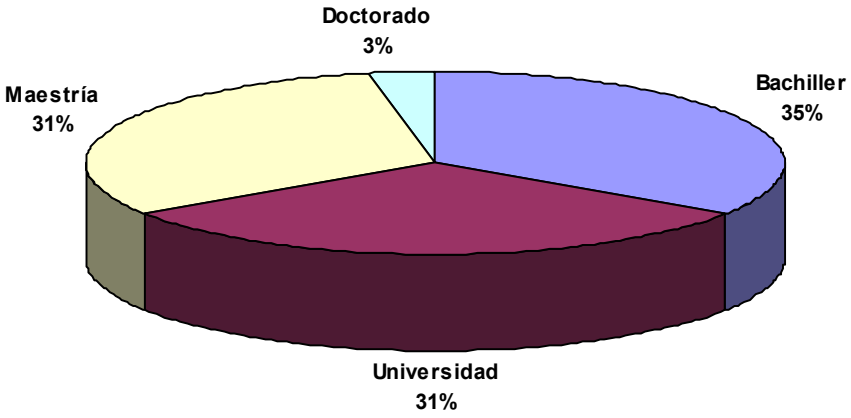
Vemos un aumento en los profesionales que han cursado estudios de postgrado (34% con estudios de maestría o doctorado).

Por otro lado, también ha habido un reforzamiento con respecto a la composición de las carreras de nuestro personal. A diciembre 1999 no había en la institución Contadores Públicos Autorizados, Abogados o Licenciados en Finanzas. A agosto 2001, la institución cuenta con 2 Licenciados en Finanzas, Abogados, 4 Contadores Públicos Autorizados y 6 Administradores de Empresas, que representan el 54% de las personas con preparación universitaria.

Clasificación por Último Nivel Educativo Aprobado
Diciembre 1999 - Agosto 2001



Total de Personas = 10 - Diciembre 1999

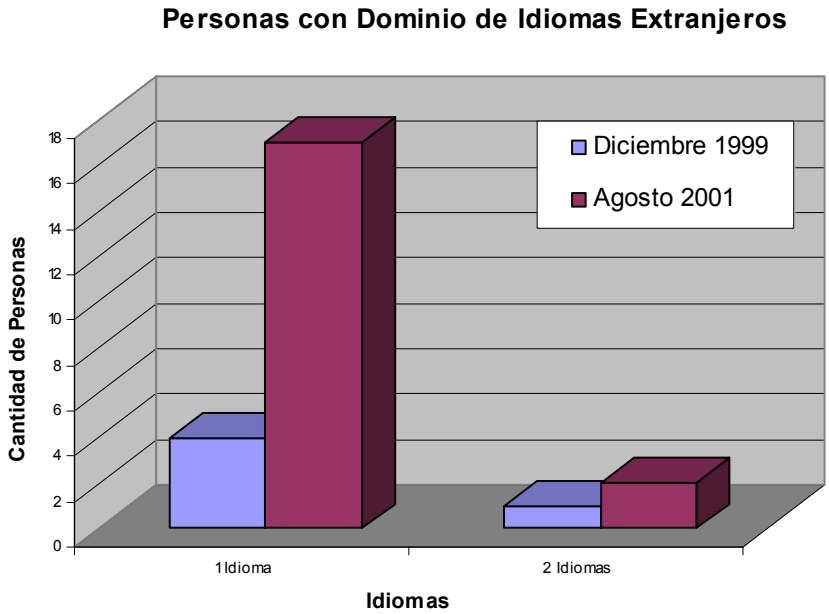


Total de Personas = 32 - Agosto 2001

Esto lo podemos ver reflejado en siguiente gráfica, donde presenta la distribución de las personas por profesión.

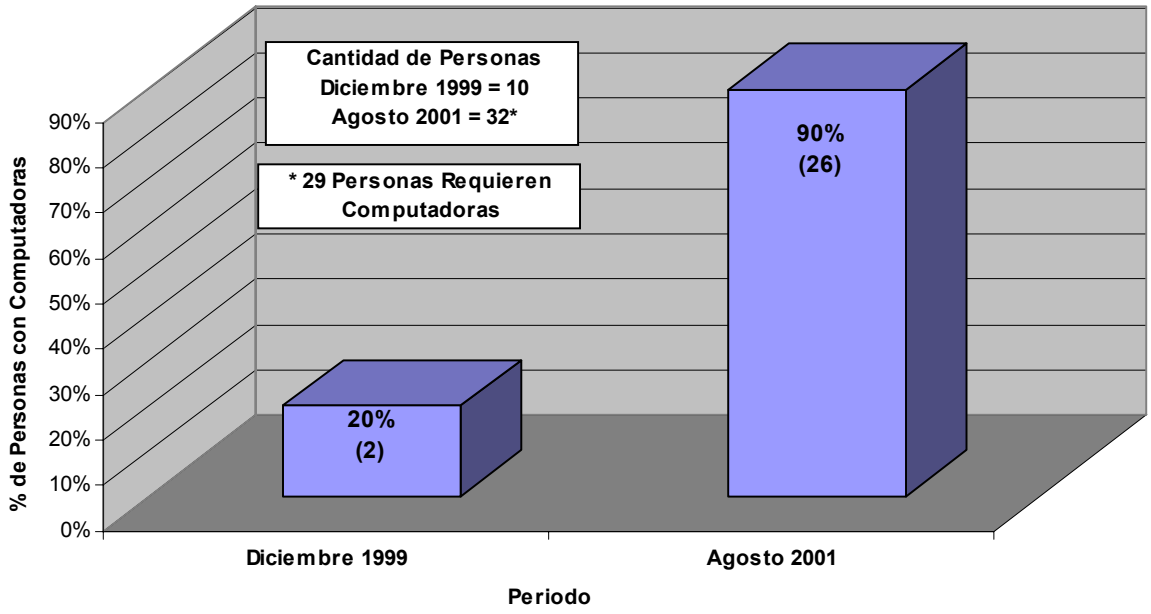


La CNV también ha procurado tener más personal bilingüe. Actualmente existen 17 personas (54.2%) que dominan por lo menos un idioma (inglés). Y hay dos (2) personas que manejan dos (2) idiomas (francés y alemán).



Otra área en la que se han realizado un esfuerzo importante ha sido en tecnología. Como primer paso la CNV se ha propuesto dotar a toda la fuerza laboral que interviene en los procesos de atención a trámites con computadoras.

Porcentaje de Personas con Computadoras



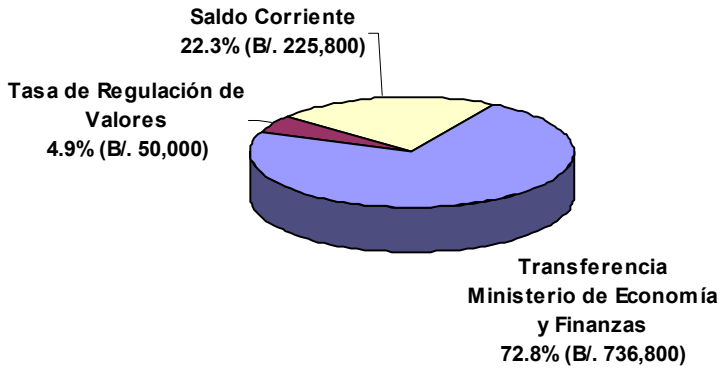
Esto tiene el fin de empezar el cambio hacía un modelo de trabajo más eficiente. En este momento el 90% de las personas que necesitan computadoras ya las tienen.

En esta misma vía hemos conseguido escáner de alta capacidad, al igual que impresoras y un servidor central. Todo esto con miras a hacer más productiva la institución

Aspecto Financiero

Para el año 2001 la CNV el presupuesto de ingresos y gastos ha sido el siguiente:

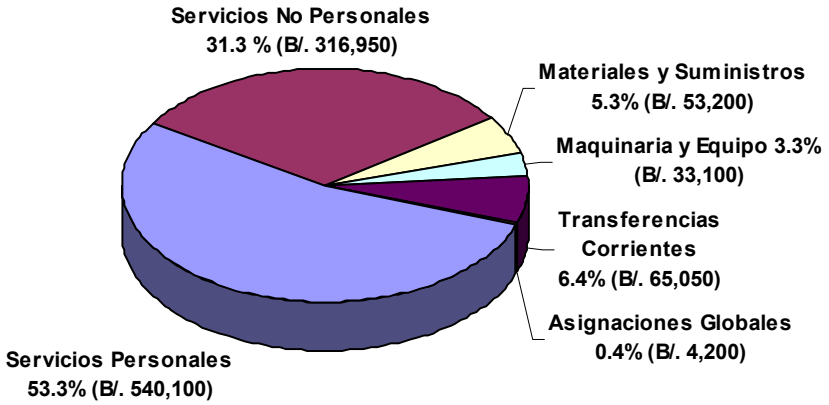
Ingresos Presupuestados por la Comisión Nacional de Valores
Año 2001 = B/. 1,120,600



Un porcentaje importante de los ingresos de la CNV vinieron del Estado (73%). Por otro lado un 5% de los ingresos se han obtenido de las Tasas de Regulación de Valores.

Al revisar los gastos presupuestados de la institución podemos ver que un componente importante de los mismos se componen de los Gastos en Servicios Personales con un 53.3%. Luego los Servicios No Personales con un 31.3%.

Gastos Prespupuestados por la Comisión Nacional de Valores
Año 2001 = B/. 1,120,600



DIRECCION NACIONAL DE MERCADO DE VALORES E INTERMEDIACION DE VALORES

La Dirección de Mercados e Intermediarios de Valores es la responsable de la regulación, reglamentación y supervisión directa de los mercados y sus participantes; 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 Bolsas de Valores o Centrales de Valores.

Esta dirección también es la encargada de supervisar los exámenes necesarios para optar por las licencias correspondientes para personas naturales.

Otorgadas las licencias correspondientes, la dirección de Mercados e Intermediarios tiene la obligación de supervisar activamente a las Casas de Valores, Asesores de Inversión, Corredores de Valores, Administradores de Inversión, Analistas, Ejecutivos Principales y organizaciones autorreguladas, para asegurar el cabal cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Decreto Ley 1 y sus reglamentos.

Son también funciones diarias de esta dirección, con el objeto de vigilar el correcto desarrollo del mercado de valores, fomentando su transparencia, las siguientes:

1. Realizar una revisión diaria de periódicos de circulación nacional y revistas con el objetivo de verificar que la información que en éstos se publica, respecto a los regulados, se encuentre dentro de los parámetros establecidos por la Comisión para tal fin.
2. Efectuar inspecciones personales o vía telefónica en relación con las actividades en el mercado, o anuncios publicitarios.
3. Atender las solicitudes de examen de corredor de valores, analistas, asesores de inversión, ejecutivos principales, entre otras, para coordinar las fechas en que los mimos serán administrados.
4. Mantener un registro actualizado de manera mensual sobre el total de ventas de aquellos emisores autorizados por la Comisión, para conocer en detalle el comportamiento del mercado hacia determinados valores.

En materia de Licencias de Casa de Valores y Asesores de Inversión, esta Dirección en el plazo comprendido entre noviembre y diciembre de 2000, expidió veinte (20) licencias de casa de valores y una (1) licencia de asesor de inversiones.

Esta Dirección cuenta con una Directora Nacional, dos Oficiales de Inspección y Análisis de Mercado y una asistente.

Aplicación de Exámenes de Conocimiento

En el año 2001, con respecto a la aplicación de exámenes de conocimiento necesarios para la obtención de Licencias de corredor de valores, analistas, asesor de inversiones, administrador de inversiones y ejecutivos principales, al 30 de junio de 2001 se han administrado diez (10) sesiones de exámenes, con un total de doscientos ochenta y un (281) participantes. Se registra un porcentaje de aprobación del cincuenta y cinco por ciento (55%)

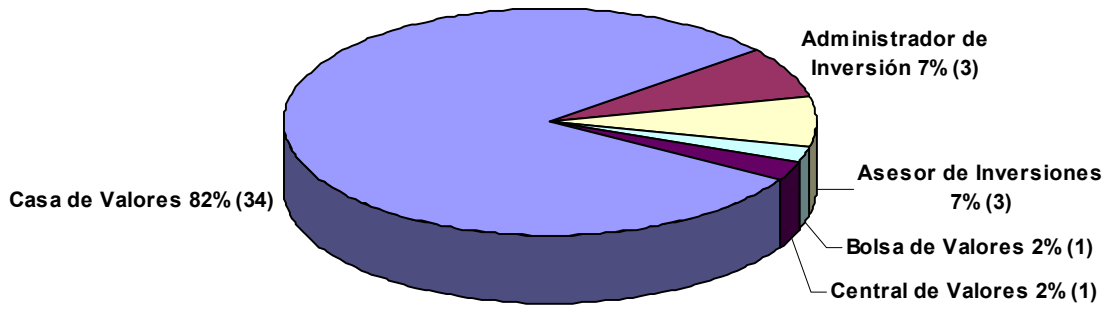
Otorgamiento De Licencias

Igualmente en el año 2001, se han analizado cincuenta y tres (53) solicitudes de licencia de corredores de valores y diecinueve (19) de asesores de inversión, dando por resultado la solicitudes de la misma cantidad de licencias.

Hasta el momento se han cancelado diez (10) licencias de agentes vendedores de valores de personas solicitud.

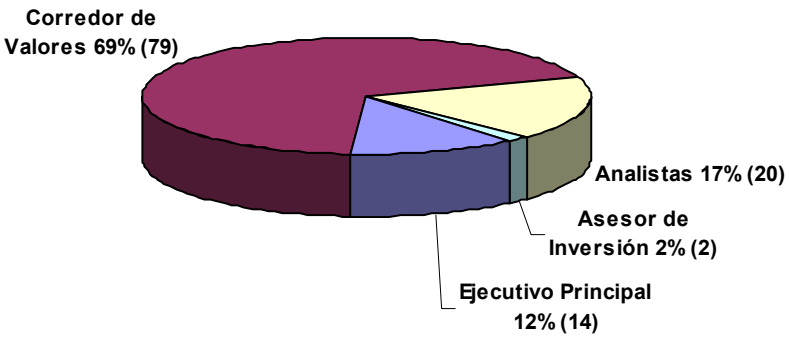
También se han analizado un total de trece (13) solicitudes de licencia de Casa de Valores, de las cuales se han expedido doce (12), además se tramitó una (1) solicitud de licencia de administrador de inversiones que fue solicitudes debidamente expedida, y dos (2) solicitudes de licencia de asesor de inversiones, expidiéndose una (1) de estas.

Licencias para Personas Juridicas Vigentes
Agosto 2001
Total de Licencias = 42



En total para agosto del 2001 hay 34 Licencias de Casa de Valores, (3) Licencias de Administradoras de Inversión, (3) Licencias de Asesoras de Inversión, (1) Licencia de Bolsa de Valores y (1) de Central de Valores.

Licencias para Persona Natural Expedidas por la CNV
Enero - Agosto 2001
Total de Licencias = 115



En Licencias de Persona Natural, existen (14) Licencias de Ejecutivo Principal, (79) Licencias de Corredor de Valores, (20) Licencias de Analista de Valores y (2) de Asesor de Valores.

Inspecciones Realizadas

Se han realizados por parte de esta dirección cuatro (4) inspecciones ordinarias a personas jurídicas con licencia expedida por la CNV o sin esta con el fin de verificar la correcta observancia por parte de estos del Decreto Ley 1 de 1999.

DIRECCIÓN NACIONAL DE REGISTRO DE VALORES Y EMISORES

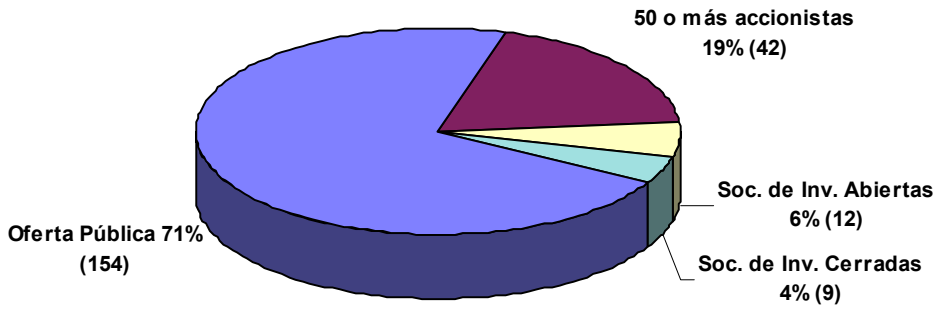
Es la unidad que dentro de la organización de la CNV se ocupa del registro de valores (Acciones, bonos, valores comerciales negociables, entre otros) bien para su oferta pública o por razón de que el emisor es una sociedad domiciliada en Panamá que cuenta con 50 o más accionistas domiciliados en Panamá (al respecto, puede verse el Artículo 69 del Decreto Ley 1 de 1999).

En la Dirección también se registran las Ofertas Públicas de Compra de Acciones (mejor conocidas como OPAs), y las sociedades de inversión (antes conocidos como Fondos Mutuos) que ofrecen públicamente acciones o cuotas de participación.

Para obtener el registro de un valor, el solicitante (emisor), debe satisfacer una serie de requerimientos, principalmente contenidos en el Acuerdo No. 6-2000 de 19 de mayo de 2000. Una vez registrado, el emisor queda obligado a presentar y divulgar informes financieros periódicos (trimestral y anualmente) y a comunicar públicamente los hechos de importancia que le conciernan. Los Informes Financieros que se presentan son revisados y cuando se amerita, son objeto de requerimientos adicionales de información.

En cumplimiento de lo dispuesto mediante los Acuerdos No. 2-2000, No. 8-2000 y 10-2000, la Dirección propone a los Señores Comisionados la imposición de multas administrativas por presentación incompleta o tardía de Estados Financieros. En el año 2000, los Comisionados resolvieron la imposición de ciento cincuenta y tres (153) multas y a 30 de julio de 2001, se habían impuesto ochenta y cinco (85).

Emisores Registrados y Sociedades de Emisión Registrads por Tipo de Registro
Agosto 2001



El registro de emisores al 30 de septiembre de 2001, lo componen 217 empresas, registradas dentro de un rango de tiempo de 31 años (1970 a la fecha). Estos 217 emisores tienen períodos fiscales diferentes, prevaleciendo el cierre al 31 de diciembre (unas 150).

Desde el 1 de enero de 200 a la fecha, 40 empresas terminaron su registro en la Comisión, mayormente porque los valores que una vez registraron fueron redimidos en sus vencimientos. A 15 de octubre, se encuentran en tramitación 13 terminaciones de registro adicionales (11 iniciadas de oficio y 2 a petición) y la Liquidación de una Sociedad de Inversión. La Dirección prevé que el número de empresas registradas continuará disminuyendo, hasta lograr un Registro de Empresas que efectivamente refleje la verdadera capitalización total de mercado.

La Dirección cuenta con un Director Nacional, dos Oficiales de Inspección y Análisis y una asistente.

DIRECCIÓN NACIONAL DE FISCALIZACIÓN Y AUDITORÍA DEL MERCADO DE VALORES

Cumpliendo con las funciones inherentes a la Dirección Nacional de Fiscalización e Intermediarios de supervisar las actividades de los participantes del mercado de valores, realizar inspecciones, investigaciones y velar porque las personas sujetas al Decreto Ley 1 de 1999 cumplan con éste y con sus reglamentos, durante el período comprendido de enero a septiembre del 2000, esta Dirección llevó a cabo las siguientes actividades.

AÑO 2000

Labor de Auditoria

Con el propósito de facilitar la función de auditoría, la Dirección desarrolló cuatro modelos de formularios a ser utilizados en las revisiones de estados financieros, auditorías e investigaciones que sean requeridas.

En este mismo sentido y con miras a actualizar la información básica de los 282 doscientos ochenta y dos (282) Agentes Vendedores de Valores y los (18) Puestos de Bolsa, se remitió a cada uno de éstos, un cuestionario para conocer los sistemas y procedimientos utilizados, actualizar su información personal y levantar así una base de datos que coadyuve en la realización de esta importante labor. Como resultado de esta labor, se obtuvo respuesta de alrededor del 80% de los cuestionarios enviados.

Durante el período de enero a septiembre del presente año, se prepararon 16 informes de auditorías efectuadas a sociedades con licencias fiduciarias, con el fin de verificar el cumplimiento de los contratos de fideicomiso que garantizan emisiones de títulos valores registrados y se llevaron a cabo cincuenta y seis (56) preáuditos.

De igual forma, se efectuaron dos (2) auditorías a puestos de bolsa, como parte del programa de fiscalización que se lleva a cabo con miras a comprobar que las actividades realizadas estén acorde con las reglamentaciones vigentes y asegurar que las transacciones se ejecuten con total confiabilidad y transparencia.

Así mismo, se llevó a cabo la revisión de 124 estados financieros de empresas registradas correspondientes al cierre fiscal de diciembre del año 1999.

Labor de Fiscalización

Cumpliendo con una de las atribuciones de la Comisión Nacional de Valores, estipulada en el artículo 8 del Decreto Ley 1 de 1999, de examinar, supervisar y fiscalizar las actividades de los entes que actúan en el mercado de valores a través de investigaciones e inspecciones periódicas, se ha estado llevando a cabo la revisión diaria de las transacciones realizadas a través de la Bolsa de Valores, lo que ha permitido detectar algunas situaciones que han ameritado investigaciones, lo cual a su vez, se ha traducido en multas a dos (2) Puestos de Bolsa por parte de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Durante el período referido, se iniciaron diez (10) investigaciones, de las cuales cinco (5) han sido concluidas y las restantes se encuentran todavía en etapa de investigación.

Como complemento importante de este proceso, se ha establecido una guía de procedimiento para realizar una investigación lo que permitirá la uniformidad en las investigaciones futuras.

Otras Actividades

Cumpliendo lo establecido en el numeral (5) del artículo 8 de Decreto Ley 1 de 1999, de prescribir la forma y el contenido de los estados financieros presentados a la Comisión Nacional de Valores y de adoptar las normas y los principios de contabilidad y los estándares de auditoría que deban ser utilizados en la preparación y auditoría de dichos estados financieros, se desarrolló el Acuerdo N°2 de 28 de febrero de 2000 y el Acuerdo N°8 de 22 de mayo de 2000 con los cuales se da cumplimiento a la disposición antes citada y se homogeniza la presentación de los estados financieros lo cual redundará en beneficio de la transparencia y eficiencia del mercado de valores.

Los Acuerdos antes mencionados cumplieron debidamente con el proceso de consulta pública y la celebración de una audiencia pública con el propósito de recibir de parte del público en general, comentarios, memorandos y propuestas sobre la adopción de los mismos.

Tan pronto los Acuerdos antes citados entraron en vigencia, se realizó una labor de divulgación mediante el envío de cartas acompañadas de discos magnéticos (disquetes) que contenían dichos Acuerdos, a los diferentes gremios, entidades y asociaciones que interactúan en el mercado de valores.

En este mismo sentido, se preparó el folleto titulado Forma y Contenido de Estados Financieros y Demás Información Financiera – Multas

Administrativas con el sentido de divulgar en forma resumida y más sencilla lo que disponen los Acuerdos 2 y 8 antes citados.

AÑO 2001

En el año 2001, se realizaron diversas actividades propias de esta dirección, entre estas se encuentran:

Fiscalización de fideicomisos

Se realizó una revisión In Situ de sociedades fiduciarias para Evaluar el adecuado cumplimiento de los términos y condiciones plasmados en los Contratos de Fideicomisos entre las partes, evidenciar la existencia física, vigencia y adecuada custodia de los pagarés que constituyen garantías de Fondos de Fideicomisos de varios emisores, comprobar mediante registros contables, la existencia de las cuentas de depósitos, constituidos como respaldo de los Fondos de Fideicomisos y comprobar que los mismos se mantengan debidamente pignorados. Igualmente comprobar que la última certificación reportada está acorde con la suma registrada en los libros del Fiduciario.

También comprobar la existencia de Escrituras Públicas con sus respectivos sellos de inscripción en le Registro Público, respecto a las hipotecas de bienes Inmueble que respaldan Fideicomisos.

Por último verificar avalúos y existencia de pólizas de seguro, en le caso que era requerido.

Unidad de Análisis Financiero (UAF)

Respecto a la Unidad de Análisis Financiero se logró reglamentar la figura del oficial de cumplimiento de designados o por designar de las Casas de Valores, Asesores de Inversión, Administradores de Inversión, Bolsa de Valores o Central de Valores, así como la supervisión de que dichas sociedades con licencia efectuaran el nombramiento de dicha figura.

También se ha realizado un monitoreo para comprobar que las sociedades con licencia expedida por la CNV confeccionaran el manual de política Conozca a su Cliente. Este manual debe ser remitido y previamente aprobado por la CNV, antes de su aplicación por parte del regulado.

Se implementó el reporte de operaciones a la CNV, a través del formulario conocido como UAF-VALORES, formulario que a su vez es remitido a la Unidad de Análisis Financiero.

Por último se realizaron diversas capacitaciones respecto a la utilización del formulario UAF-VALORES y sobre las funciones propias del Oficial de Cumplimiento, información que se debe remitir a la Unidad de Análisis Financiero y disposiciones legales contenidas en las Leyes 41 y 42 de 2 de octubre de 200, entre otros puntos.

Investigaciones a Emisores Registrados

Se han realizados investigaciones a dos (2) emisores Registrados en la CNV para determinar, posibles violaciones al Decreto Ley 1 de 1999 o sus reglamentos.

Estas investigaciones se han concluido satisfactoriamente dando por resultado la sanción de personas naturales y jurídicas por violaciones al Decreto Ley 1 de 1999.

Suspensión de actividades a sujetos sin Licencia expedida por la CNV

Entre el año 2000 y 2001 se han realizado tres (3) suspensiones de personas jurídicas que ejercían actividades propias del mercado de valores sin contar con la debida licencia expedida por la CNV.

Investigación en materia de oferta publica de compra de acciones

Iniciada en el año 2000, y concluida en el año 2001 se realizó una investigación por posibles violaciones al Decreto Ley 1 de 1999 y sus reglamentos en cuanto a las regulaciones referentes a la Oferta Pública de compra de Acciones.

DIRECCION NACIONAL DE ASESORIA LEGAL

La dirección Nacional de Asesoría Legal es la unidad encargada de asesorar a nivel superior a todas las direcciones de la CNV en aspectos jurídicos.

Es la encargada de Elaborar Proyectos de Leyes, Decretos, Acuerdos, Resoluciones, Consultas, revisa documentos jurídicos para la firma de los Comisionados, tales como contratos administrativos, convenios, Acuerdos, Opiniones y consultas, además tiene la asignación de dirigir litigios en los que intervenga la CNV.

Esta Dirección interviene activamente en todas las investigaciones llevadas a cabo por la Direcciones Ejecutivas (Mercados e Intermediarios de Valores; Registro de Valores, Fiscalización y Auditoría de Valores), confeccionando resoluciones, participando en interrogatorios y en general asesorando a éstas en aspectos legales de la investigación. Además elabora los proyectos de Resolución que resuelven los recursos de única instancia presentados contra Resoluciones de Comisionados.

Tiene a su cargo el velar por fiel cumplimiento por parte de las direcciones ejecutivas de la CNV de las disposiciones sobre procedimiento administrativo general en concordancia con las disposiciones del Decreto Ley 1 de 1999, legislación especial en materia de valores.

Por último, es la encargada de absolver las consultas jurídicas diarias, que presenten los usuarios.

Esta dirección está conformada por una Directora Nacional, dos Asesores y un asistente legal.

AÑO 2001

Investigaciones

La dirección ha participado activamente, respecto a asesoría jurídica en cuatro (4) investigaciones por posibles violaciones al Decreto Ley 1 de 1999 o sus reglamentos.

Elaboración de Acuerdos y Opiniones

Fue la encargada de elaborar el proyecto de Acuerdo por medio del cual se establecen las normas de conducta que deberán cumplir las Bolsas de Valores, Centrales de Valores, Casas de Valores, Corredores de Valores, Administradoras de Inversión, para la prevención del delito de Blanqueo de Capitales al tenor de lo dispuesto en la Ley 42 de 2000.

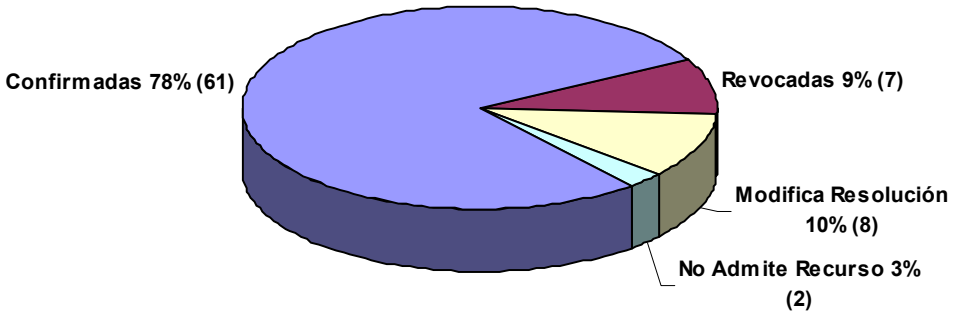
Redactó la opinión de oficio No. 2 de 25 de enero de 2001 por medio de la cual se establece el Alcance y la Aplicación del artículo 25 del Decreto Ley 1 de 1999 y la Opinión No. 4 de 17 de abril de 2001 relativo a la interpretación del Acuerdo No. 16 de 2000 sobre Solicitudes de Poderes de Voto, Autorización y Consentimiento.

También confeccionó la opinión No. 5 de 17 de abril de 2001 referente al tema de depósitos indexados, contenidos en el artículo 1 del Decreto Ley 1 de 1999 y el Acuerdo No. 14 de 16 de agosto de 2000.

Resoluciones

Se redactaron hasta agosto de 2001, un total de cuarenta y nueve (49) Resoluciones, de las cuales veintitrés (23) corresponden a Recursos de Reconsideración, y veintiséis (26) corresponden a Resoluciones de procesos de Investigación.

Resoluciones que Resuelven Recursos de Reconsideración
Año 2000 - 2001



Casos Ante la Corte Suprema de Justicia

Supervisa y da seguimiento a los casos que mantiene la CNV ante la Corte Suprema de Justicia, siendo la encargada de redactar los informes de conducta solicitados por los magistrados y cualquier otro tipo de escritos que sea necesario a fin de dar impulso a estos procesos.

La CNV mantiene actualmente cinco (5) casos en la Corte Suprema de Justicia, de los cuales dos corresponden a procesos de inconstitucionalidad, y tres (3) a demandas contencioso-administrativas.

Consultas a la Procuraduría de la Administración

Esta dirección es la encarga de elevar las consultas ante la Procuraduría De la Administración a fin de obtener concepto en cuanto a distintos aspectos relacionados con el alcance, sentido y aplicación de los distintos acuerdos y opiniones adoptados por la CNV. Así como también de las distintas disposiciones consagradas en el cuerpo legal que regula la materia del proceso administrativo en general de manera que al momento de su aplicación su contenido y espíritu no sean contrarios a lo que dispone la Legislación especial de valores.

Dentro del presente año se han elevado seis (6) consultas ante la Procuraduría de la Administración las cuales han sido resueltas casi en su totalidad, quedando plasmado de manera inequívoca que esta Dirección procura mantener un nivel de comunicación entre la CNV y la Procuraduría de la Administración y así mantener nuestras actuaciones dentro de un estricto marco legal.

Consultas y Opiniones Jurídicas

Cumpliendo con una de sus atribuciones fundamentales, la Dirección Nacional de Asesoría Legal, ha suministrado el apoyo jurídico necesario a fin se solventar las interrogantes que al respecto del tramite cotidiano de documentos han emergido de las distintas unidades ejecutivas de la Comisión. Esta dirección ha velado porque los tramites de diversas áreas vayan con el respectivo refrendo legal, revisando de esta forma que tanto las personas naturales y jurídicas que pretendan ser regulados de la CNV cumplan con todos los requisitos exigidos por Ley para su registro, así como también procurar que al producirse el registro de emisiones, las mismas cumplan con los requisitos establecidos en los acuerdos y a la vez se fundamenten en documentos legalmente válidos para su aprobación.