

REPÚBLICA DE PANAMÁ
ASAMBLEA NACIONAL
LEGISPAN
LEGISLACIÓN DE LA REPÚBLICA DE PANAMÁ

Tipo de Norma: LEY

Número: 67

Referencia:

Año: 2011

Fecha(dd-mm-aaaa): 01-09-2011

Título: QUE ESTABLECE EL SISTEMA DE COORDINACION Y COOPERACION INTERINSTITUCIONAL ENTRE LOS ENTES DE FISCALIZACION FINANCIERA, CREA LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES, REFORMA EL DECRETO LEY 1 DE 1999 Y LA LEY 10 DE 1993 Y DICTA OTRAS DISPOSICIONES.

Dictada por: ASAMBLEA NACIONAL

Gaceta Oficial: 26863-A

Publicada el: 02-09-2011

Rama del Derecho: DER. ADMINISTRATIVO, DER. ECONÓMICO

Palabras Claves: Mercado de valores, Inversiones extranjeras, Valores, Planeamiento económico, Finanzas públicas, Economía, Régimen fiscal, Banca, Bancos e instituciones financieras

Páginas: 78

Tamaño en Mb: 3.440

Rollo: 586

Posición: 1182

LEY 67
De 1 de septiembre de 2011

Que establece el sistema de coordinación y cooperación interinstitucional entre los entes de fiscalización financiera, crea la Superintendencia del Mercado de Valores, reforma el Decreto Ley 1 de 1999 y la Ley 10 de 1993 y dicta otras disposiciones

LA ASAMBLEA NACIONAL

DECRETA:

Título I

Sistemas de Coordinación y Cooperación Interinstitucional

Capítulo I

Entes de Fiscalización Financiera

Artículo 1. Coordinación y cooperación interinstitucional. Los entes de fiscalización financiera, en el ejercicio de sus funciones, intercambiarán información y se coordinarán mutuamente para propiciar políticas de regulación y asegurar una efectiva supervisión del mercado financiero.

Para efectos de cumplir con este objetivo, los entes de fiscalización financiera procurarán realizar lo siguiente:

1. Homologar criterios y procedimientos generales en materia de regulación, supervisión, vigilancia y control de los proveedores de servicios financieros y, principalmente, de los grupos financieros, acordes con los estándares internacionales.
2. Intercambiar información de proyectos de acuerdos reglamentarios, de los planes de supervisión y los resultados de estos, así como de los procedimientos administrativos iniciados contra entidades que pertenecen a grupos financieros con presencia en el sector del regulador respectivo.
3. Realizar consultas durante el trámite de aprobación o de cancelación de licencias y el trámite de aprobación de eventos societarios (fusión, adquisición, escisión), cuando estos afecten entidades de un grupo financiero con presencia en el sector del regulador respectivo. Los entes de fiscalización financiera determinarán los casos en los que se requerirá realizar estas consultas. El periodo de consultas en ningún caso afectará el trámite específico establecido por cada ente fiscalizador.
4. Coordinar el establecimiento de planes de atención de crisis, de supervisión y de investigación administrativa conjuntas de grupos financieros.
5. Recomendar lineamientos y requisitos mínimos con respecto a los auditores externos que efectúen trabajos de auditoría a los entes regulados del sector financiero, en coordinación con la Junta Técnica de Contabilidad.
6. Proponer criterios uniformes mínimos para la aceptación de las agencias calificadoras de riesgo, de los proveedores de precios y de los custodios de valores, que ofrezcan sus servicios a los proveedores de servicios financieros bajo su supervisión y fiscalización.



7. Establecer mecanismos de coordinación para el intercambio de personal entre los entes de fiscalización financiera y el establecimiento de personal de carácter común, en atención a la especialidad requerida en determinados casos.
8. Organizar programas de capacitación que involucren al personal de los distintos entes de fiscalización financiera.
9. Recomendar cualquiera otra acción que, de conformidad con los mejores intereses del sector financiero nacional, requiera que se dé un intercambio de información o coordinación entre los entes de fiscalización financiera.

Artículo 2. Requerimiento de desarrollo de los sistemas de cooperación y coordinación interinstitucional. Los entes de fiscalización financiera, con el propósito de hacer efectivo el intercambio de información y métodos de coordinación entre sí, acordarán previamente cómo desarrollarán entre sí estos objetivos.

Artículo 3. Intercambio de información. Los entes de fiscalización financiera podrán intercambiar información entre sí para propósitos de regulación, supervisión, fiscalización, vigilancia y control mediante acuerdos bilaterales de intercambio de información que celebren entre ellos, fundamentados en principios de reciprocidad y confidencialidad.

Capítulo II

Consejo de Coordinación Financiera

Artículo 4. Consejo de Coordinación Financiera. Se crea el Consejo de Coordinación Financiera, en adelante el Consejo, cuyo objetivo fundamental será velar por una coordinación efectiva entre los reguladores financieros, como un medio de coadyuvar a una regulación y supervisión adecuadas del sector financiero.

El Consejo estará integrado por:

1. El superintendente de Bancos, quien lo presidirá.
2. El superintendente del Mercado de Valores.
3. El superintendente de Seguros y Reaseguros de Panamá.
4. El director ejecutivo del Instituto Panameño Autónomo Cooperativo.
5. El director ejecutivo del Sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos.
6. El director nacional de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias.

Los miembros del Consejo tendrán derecho a voz y voto. También participarán de las reuniones del Consejo, con derecho a voz, el director de la Unidad de Análisis Financiero para la Prevención del Blanqueo de Capitales y el Financiamiento del Terrorismo y el presidente de la Junta Técnica de Contabilidad.



Los miembros del Consejo no podrán delegar en ninguna persona su participación en el Consejo, salvo en los casos de ausencias temporales del cargo, en los que serán representados por quienes, de conformidad con la ley que los regula, deban asumir la representación legal. En los casos en que la legislación correspondiente al ente de fiscalización financiera no le establezca el respectivo suplente, la entidad nominadora deberá hacer la designación por resolución.

En los casos de ausencias temporales del superintendente de Bancos, asumirá la presidencia del Consejo quien esté designado como superintendente de Bancos interino.

En caso de que la legislación nacional cree nuevos entes de fiscalización financiera, el Órgano Ejecutivo, mediante decreto ejecutivo, podrá incorporar la integración de estos al Consejo.

Artículo 5. Formalización de las decisiones del Consejo. Las decisiones del Consejo que impliquen acciones sobre intercambio de información y coordinación entre entes de fiscalización financiera, entre otros elementos dentro del ámbito de acciones previstas en el artículo 1, serán formalizadas previamente a través de memorandos de entendimiento, los cuales deberán ser sometidos por cada miembro del Consejo ante las respectivas juntas directivas del ente de fiscalización financiera que representan o, en su caso, a la instancia administrativa respectiva para su aprobación y adopción a través de los mecanismos jurídicos que correspondan.

En todo caso, los memorandos de entendimiento deberán preservar la independencia operacional de cada ente de fiscalización financiera, la confidencialidad de la información y cualquier otro aspecto cónsono con los principios internacionales.

Artículo 6. Secretaría Técnica del Consejo. El Consejo contará con una secretaría técnica adscrita al despacho del superintendente de Bancos.

La Junta Directiva de la Superintendencia de Bancos asignará el presupuesto y dictará las normas administrativas necesarias para el cumplimiento de las funciones de la secretaría técnica.

El superintendente de Bancos tendrá la facultad de designar al secretario técnico, sujeto a ratificación del Consejo.

Artículo 7. Reuniones del Consejo. El Consejo realizará reuniones ordinarias cada dos meses, pero podrán convocarse reuniones extraordinarias las veces que sea necesario para tratar temas de urgencia notoria, por solicitud del Órgano Ejecutivo o del presidente del Consejo o de alguno de sus miembros. En tal caso, los miembros estarán en la obligación de participar en las reuniones.

En los casos en que el Órgano Ejecutivo solicite al Consejo reunirse, se contará con la participación de una representación del Órgano Ejecutivo, concediéndosele cortesía de sala, a fin de plantear las situaciones que dieran objeto a la reunión así convocada.

Artículo 8. Quorum de asistencia y votación. Para que una reunión del Consejo sea válida, el *quorum* de asistencia necesario es de por lo menos cuatro de sus miembros. En caso de no lograrse consensos, el tema será tratado en una segunda convocatoria para dicha reunión, en la que se tomarán las decisiones del asunto ya antes revisado, para lo cual bastará el voto de la mayoría simple. En los casos de empate en esta segunda convocatoria, el presidente tendrá derecho a un voto adicional.

La ausencia del principal o de su representante no será motivo para que no se traten ante el Consejo temas propios de la actividad regulada por la entidad cuyo representante no esté presente en una determinada reunión.

Artículo 9. Funciones del Consejo. Son funciones del Consejo:

1. Formular las propuestas de memorandos de entendimiento de intercambios de información y coordinación a que se refiere el artículo 1.
2. Proponer los cambios normativos que amerite la legislación en materia de servicios financieros, previo a su presentación al Órgano Ejecutivo por los canales correspondientes, incluyendo la necesidad de regular nuevas categorías de actividades en el mercado financiero, distintas de las previstas expresamente en las leyes que rigen el Sistema Financiero Nacional.
3. Revisar de manera periódica, y por lo menos en forma anual, la efectividad de los memorandos de entendimiento suscritos por los reguladores, y proponer en caso necesario los ajustes que se ameriten.
4. Recomendar la contratación de servicios de consultoría en temas específicos.
5. Identificar y realizar recomendaciones concretas sobre todos los temas de carácter financiero en los cuales sea necesario un tratamiento conjunto por todos o algunos de los organismos representados en el Consejo.
6. Establecer las funciones de la secretaría técnica.
7. Atender cualesquiera otros temas de coordinación, cooperación o intercambio de información que sean de interés presentarlos ante el Consejo, y proponer las medidas que correspondan.
8. Aprobar su reglamento interno.

Artículo 10. Atribución del Consejo para establecer organismos de consulta. El Consejo, en el momento oportuno y durante los plazos que considere conveniente, designará comités consultivos o grupos de trabajo integrados por personal designado por los entes de fiscalización financiera. Si así lo estiman los miembros del Consejo, también podrán participar otras entidades relacionadas con el manejo y desarrollo de servicios financieros, inversionistas y otros sectores de la economía, a fin de que examinen determinados temas a consideración del Consejo y emitan recomendaciones de carácter no vinculante.



Artículo 11. Confidencialidad de la información. Los miembros del Consejo y los entes de fiscalización financiera que representen estarán en la obligación de guardar la debida confidencialidad de la información a la que tengan acceso en atención al intercambio de información y cooperación entre los entes de fiscalización financiera, aun cuando cesen en sus funciones.

Esta obligación de confidencialidad incluirá a los funcionarios que, en razón de su cargo dentro de los entes de fiscalización financiera, participen en las reuniones del Consejo, así como a los funcionarios, auditores externos, asesores, administradores interinos, reorganizadores y liquidadores designados que, en razón de sus funciones, deban conocer la información suministrada a través de los mecanismos que para estos efectos establezcan los entes de fiscalización financiera. Igualmente, esta obligación incluirá a aquellos que participen en reuniones de grupos de trabajo o comités consultivos para la atención de asuntos que les sean asignados por los miembros del Consejo.

La información que los entes de fiscalización financiera intercambien o compartan entre sí con arreglo a esta Ley se entenderá como una excepción de las reglas de confidencialidad que se encuentren establecidas en otras leyes especiales.

Para los efectos de esta Ley, el intercambio de información entre los entes de fiscalización financiera implicará reservas para el que hace entrega efectiva de la información y para el receptor, aplicándose al receptor las mismas responsabilidades y limitantes que establezca la legislación concerniente al ente de fiscalización financiera poseedor de la información de manera originaria.

Artículo 12. Informes del Consejo. El Consejo, con el objetivo de evaluar la efectividad de esta Ley, remitirá al Órgano Ejecutivo, por conducto del Ministerio de Economía y Finanzas, un informe anual que incluya los avances alcanzados en materia de intercambio de información y cooperación entre los entes de fiscalización financiera.

Para preservar la confidencialidad de la información a la cual están sujetos los entes de fiscalización financiera en el ejercicio de sus funciones, el informe omitirá cualquier referencia a casos específicos que se ventilen entre los entes de fiscalización financiera. No obstante, el Ministerio de Economía y Finanzas podrá solicitar informes para dar seguimiento a la situación de las respectivas industrias, así como explicaciones razonadas sobre las decisiones del Consejo.

Capítulo III

Disposición Común

Artículo 13. Glosario. Para fines de este Título, los siguientes términos se entenderán así:



1. *Entes de fiscalización financiera.* Entidades que, con base en una norma de carácter legal, se encargan de la regulación, supervisión, fiscalización, vigilancia y control de los proveedores de servicios financieros.
2. *Grupo financiero.* Conjunto de empresas dedicadas a suministrar servicios de carácter financiero, que constituyen partes relacionadas entre sí.
3. *Proveedor de servicios financieros.* Persona natural o jurídica que desee suministrar o que suministre servicios de carácter financiero.
4. *Servicios financieros.* Actividades comerciales en las que se involucre la intermediación relacionada con el ámbito de generación de valor a través del dinero, y que incluyen la actividad bancaria, la oferta y la contratación de seguros y reaseguros, la administración de fondos, el Mercado de Valores y cualquiera otra actividad que sea definida como tal en relación con la legislación y la práctica nacional e internacional.
5. *Sistema Financiero Nacional.* Aquel integrado por el sector privado y el sector público, y que incluye la provisión de los servicios de carácter financiero y su regulación, supervisión, fiscalización, vigilancia y control.

Título II

Superintendencia del Mercado de Valores

Capítulo I

Creación, Objetivos y Órganos

Artículo 14. Alcance. Para los fines de este Título, se entenderá por Ley del Mercado de Valores lo correspondiente en esta Ley a la Superintendencia del Mercado de Valores y el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y sus reglamentos.

Artículo 15. Superintendencia del Mercado de Valores. Se crea la Superintendencia del Mercado de Valores, en adelante la Superintendencia, como organismo autónomo del Estado, con personería jurídica, patrimonio propio e independencia administrativa, presupuestaria y financiera.

La Superintendencia tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los emisores, sociedades de inversión, intermediarios y demás participantes del Mercado de Valores.

Para garantizar su autonomía, la Superintendencia tendrá las siguientes facultades y ventajas:

1. Actuar con independencia en el ejercicio de sus funciones y estar sujeta a la fiscalización de la Contraloría General de la República, conforme lo establecen la Constitución Política de la República y esta Ley. Esta fiscalización no implicará en forma alguna injerencia en las facultades administrativas de la Superintendencia.
2. Tener fondos separados e independientes del Gobierno Central y el derecho de administrarlos.



3. Elaborar el anteproyecto de su propio presupuesto, el cual, una vez discutido y aprobado por las instancias pertinentes del Órgano Ejecutivo y la Asamblea Nacional, se incorporará al Presupuesto General del Estado.
4. 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 por el superintendente.
5. Establecer su estructura orgánica y administrativa.
6. Tener potestad para contratar los consultores externos, abogados y contadores que estime necesarios para cumplir con sus funciones y deberes de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores. También podrá fijar la remuneración y los términos de contratación de dichas personas. Los nombramientos y contrataciones podrán ser permanentes o temporales.
7. Gozar de las garantías e inmunidades que se establezcan en favor del Estado y de las entidades públicas.
8. No estar sujeta al pago de impuestos, derechos, tasas, cargos, contribuciones o tributos de carácter nacional, con excepción de las cuotas de seguro social, seguro educativo, de los riesgos profesionales, de los fondos complementarios obligatorios, de las tasas por servicios públicos, del impuesto de importación y del impuesto de transferencia de bienes corporales muebles y la prestación de servicios.

Artículo 16. Objetivos de la Superintendencia. La Superintendencia tendrá como objetivo general la regulación, la supervisión y fiscalización de las actividades del Mercado de Valores que se desarrollen en la República de Panamá o desde ella, propiciando la seguridad jurídica de todos los participantes del Mercado y garantizando la transparencia, con especial protección de los derechos de los inversionistas.

Artículo 17. Actividades del Mercado de Valores. Serán actividades del Mercado de Valores las siguientes:

1. El registro de valores y autorización de la oferta pública de valores.
2. La asesoría de inversión.
3. La intermediación de valores e instrumentos financieros.
4. La apertura y gestión de cuentas de inversión y de custodia.
5. La administración de sociedades de inversión.
6. La custodia y depósito de valores.
7. La administración de sistemas de negociación de valores e instrumentos financieros.
8. La compensación y liquidación de valores e instrumentos financieros.
9. La calificación de riesgo.
10. El servicio de proveer precios sobre valores.
11. La autorregulación a que se refiere la Ley del Mercado de Valores.



12. El suministro de información al Mercado de Valores, incluyendo el acopio y procesamiento de esta.
13. Las demás actividades previstas en la Ley del Mercado de Valores o que se determinen a través de otras leyes, siempre que constituyan actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público, que se efectúen mediante valores o instrumentos financieros.

Las entidades que realicen cualquiera de las actividades señaladas en este artículo, en Panamá o desde ella, estarán sujetas a la supervisión de la Superintendencia del Mercado de Valores. No quedarán sujetos a la fiscalización de esta entidad los bancos (excepto cuando sean Casas de Valores), las empresas financieras, además de las entidades y personas naturales o jurídicas que la ley exceptúe expresamente.

Artículo 18. Órganos de la Superintendencia. La Superintendencia contará con una Junta Directiva y un superintendente, nombrados por el Órgano Ejecutivo. El nombramiento de los miembros de la Junta Directiva y del superintendente estará sujeto a la ratificación de la Asamblea Nacional, que establece la Ley 3 de 1987.

Capítulo II

Junta Directiva

Artículo 19. Composición y remuneración de sus miembros. La Junta Directiva actuará como máximo órgano de consulta, regulación y fijación de políticas generales de la Superintendencia y estará integrada por siete miembros con derecho a voz y voto.

Cinco de los miembros de la Junta Directiva se elegirán de acuerdo con los requisitos establecidos en el siguiente artículo; de entre estos se elegirán un presidente y un secretario, quienes ejercerán el cargo por el término de un año, que podrá ser prorrogado por igual periodo.

Los otros dos directores serán designados por las juntas directivas de la Superintendencia de Bancos de Panamá y de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá, respectivamente, para un periodo de dos años prorrogable.

Los miembros de la Junta Directiva no recibirán remuneración ni gastos de representación, salvo dietas que fijará el Órgano Ejecutivo por su asistencia a las reuniones de la Junta Directiva y viáticos por su participación en misiones oficiales.

Artículo 20. Requisitos. Para ser miembro de la Junta Directiva se requiere:

1. Ser ciudadano panameño.
2. Poseer título universitario y experiencia mínima de diez años en el sector financiero.
3. No haber sido condenado por autoridad competente, nacional o extranjera, por delitos contra el patrimonio económico, contra el orden económico, contra la Administración Pública, contra la fe pública, contra la seguridad colectiva ni por delito con pena mínima



- de prisión de cuatro años, así como no haber sido sancionado por infracción grave o muy grave por un ente supervisor del sector financiero en Panamá o en una jurisdicción extranjera.
4. No tener parentesco con otro director o con el superintendente, hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad, ni ser cónyuge de otro director o del superintendente.
 5. No desempeñar cargo público a tiempo completo, excepto el de profesor en centros universitarios.
 6. No haber sido declarado judicialmente en quiebra ni en concurso de acreedores o encontrarse en estado de insolvencia manifiesta.
 7. No ser propietario directo o indirecto de más del 5% de las acciones de una entidad con licencia expedida por la Superintendencia o de emisores registrados.
 8. No ser director ni dignatario de una entidad con licencia expedida por la Superintendencia o de emisores registrados.
 9. No ser director ni dignatario de una entidad que sea propietaria del 25% o más de las acciones de una entidad con licencia expedida por la Superintendencia o de emisores registrados.
 10. No ejercer actividad que requiera una licencia de persona natural expedida por la Superintendencia.

Artículo 21. Periodo del cargo. Los miembros de la Junta Directiva ejercerán sus cargos por un término prorrogable de cinco años, excepto los miembros designados por las juntas directivas de la Superintendencia del Mercado de Valores y de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá, respectivamente, los cuales tendrán un periodo de dos años prorrogable.

La designación de los miembros de la Junta Directiva se hará de forma que se asegure, en todo momento, su renovación escalonada. En caso del cese anticipado en el cargo de un director, su reemplazo será designado por el resto del periodo correspondiente.

Parágrafo transitorio. Para permitir la renovación escalonada de los cinco directores cuya Junta Directiva originaria corresponde a la Superintendencia, en la designación inicial se nombrarán: un director por un término de cinco años, un director por un término de cuatro años, un director por el término de tres años, un director por un término de dos años y un director por un término de un año.

Artículo 22. Quorum y decisiones. Para que exista *quorum* válido de asistencia en las reuniones de la Junta Directiva se requiere la presencia de por lo menos cuatro de sus miembros, en cuyo caso la aprobación de los asuntos deberá contar con cuatro votos.

Cuando el *quorum* sea superior a cuatro, las decisiones serán adoptadas por mayoría simple.



Artículo 23. Atribuciones. Son atribuciones de la Junta Directiva:

1. Adoptar, reformar y revocar acuerdos que desarrollen las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores.
2. Recomendar al Órgano Ejecutivo la reglamentación de la Ley del Mercado de Valores mediante decretos ejecutivos.
3. Recomendar la adopción de principios de gobierno corporativo emisores registrados.
4. Adoptar reglas de buena conducta comercial y normas éticas que deban seguir las personas sujetas a regulación y supervisión por la Superintendencia.
5. Adoptar los principios, normas, interpretaciones, guías, pronunciamientos técnicos, prácticas y reglas generales dictados por organizaciones nacionales o internacionales de contabilidad, que se deban usar en la preparación de los estados financieros, así como adoptar la forma y el contenido de estos y establecer la forma y contenido de cualquiera otra información financiera que la Junta Directiva determine deban presentar los emisores registrados, las sociedades de inversión, las entidades con licencia expedida por la Superintendencia y cualquiera otra persona sujeta a las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores.
6. Reconocer, previo dictamen favorable del superintendente, las jurisdicciones cuyas legislaciones cuentan con los elementos suficientes para considerarse jurisdicción reconocida como se define en la Ley del Mercado de Valores. El reconocimiento puede ser general o parcial por materia y podrá revocarse o ampliarse a juicio de la directiva.
7. Adoptar normas para asegurar la independencia de los contadores públicos autorizados que preparen y examinen los estados financieros de los emisores registrados, sociedades de inversión y entidades con licencia expedida por la Superintendencia.
8. Autorizar el inicio de procesos colectivos de clase.
9. Resolver las apelaciones contra las resoluciones del superintendente o aquellas que sean emitidas en razón de la delegación realizada por este.
10. Evaluar la modificación de los montos de las tarifas de registro y de supervisión, en forma anual, las cuales podrán ser aumentadas conforme a la tasa de inflación acumulada desde el año anterior en el cual entró en vigencia el último aumento, según publicaciones realizadas por la Contraloría General de la República. Esta revisión implicará la previa presentación a la Junta Directiva de un estudio frente a los mercados más competitivos a la jurisdicción panameña y requerirá el voto afirmativo de cinco de sus miembros. Mientras existan fondos producto de superávit, no se podrán efectuar aumentos en los montos de las tarifas.
11. Adoptar el procedimiento sancionatorio con base en los principios y lineamientos establecidos en el Decreto Ley 1 de 1999.
12. Aprobar las metas y los objetivos de la Superintendencia.



13. Aprobar o rechazar el anteproyecto de presupuesto anual de la Superintendencia que le someta a consideración el superintendente, para el trámite constitucional correspondiente.
14. Aprobar la estructura orgánica administrativa de la Superintendencia y sus funciones, así como revisarla cuando lo estime pertinente.
15. Aprobar las normas internas de trabajo y el reglamento interno de la Superintendencia.
16. Aprobar programas de bonos por desempeño para los funcionarios de la Superintendencia o cualquier otro incentivo que promueva la productividad de estos.
17. Aprobar las contrataciones mediante procedimiento excepcional que requiera la Superintendencia por sumas mayores a treinta mil balboas (B/.30,000.00) e inferiores a cien mil balboas (B/.100,000.00), conforme a los supuestos previstos en la Ley de Contrataciones Públicas y su reglamentación sobre dicho procedimiento.
18. Expedir las normas administrativas necesarias para el cumplimiento de las funciones y atribuciones de la Superintendencia.
19. Aprobar el Código de Ética y Conducta de la Superintendencia para sus funcionarios y directores. El Código deberá establecer, entre otras normas, pautas respecto a conflictos de interés, intereses directos o indirectos en valores registrados y entes regulados, obligaciones de revelación y separación de información y sanciones aplicables.
20. Ejercer las demás atribuciones que la Ley del Mercado de Valores y otros ordenamientos le señalen.

La Junta Directiva podrá delegar en el superintendente alguna de las funciones antes descritas cuando lo considere necesario y no genere un conflicto con sus atribuciones.

Artículo 24. Consejo Asesor de la Junta Directiva. Se crea el Consejo Asesor de la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercado de Valores, integrado por las organizaciones formalmente constituidas en la República de Panamá y que representen el sector bursátil o inversionista. Para estos efectos, el Consejo Asesor de la Junta Directiva de la Superintendencia estará integrado, en principio, por las siguientes organizaciones:

1. Cámara Panameña de Mercado de Capitales.
2. Asociación de Agentes Vendedores de Valores de Panamá.
3. Cámara de Emisores de Valores de Panamá.
4. Asociación de Oficiales de Cumplimiento de Panamá.

Estas organizaciones deberán formalizar ante la Superintendencia su representante, debidamente escogido entre sus miembros. En caso de conformarse otras organizaciones, estas deberán primeramente acreditarse en la Superintendencia del Mercado de Valores, para lo cual la Junta Directiva de la Superintendencia decidirá, mediante resolución, su admisión dentro del Consejo Asesor, lo cual les permitirá designar su correspondiente representante.

Los representantes del Consejo Asesor serán designados por las organizaciones que representan para un periodo de dos años, con derecho a prórroga, y actuarán en forma honoraria, sin cobrar ningún tipo de emolumento o dieta por las reuniones que efectúe.

Los representantes del Consejo Asesor no deben haber sido sancionados por la Superintendencia por faltas graves o muy graves.

El Consejo Asesor tendrá la función de emitir su opinión previa frente a los acuerdos de aplicación general que someta a su consideración la Junta Directiva y sus opiniones no tendrán carácter vinculante. El presidente del Consejo Asesor podrá participar en las reuniones de la Junta Directiva a las cuales sea invitado con derecho a voz.

Los representantes del Consejo Asesor quedan facultados para escoger entre ellos al presidente y al secretario.

Capítulo III **Superintendente**

Artículo 25. Cargo de superintendente. El superintendente será el representante legal de la Superintendencia y tendrá a su cargo la administración y el manejo de las gestiones diarias de esta. Fungirá como funcionario de tiempo completo y será remunerado con un sueldo, de conformidad con lo que al efecto disponga el Órgano Ejecutivo. Será nombrado para un periodo de cinco años, prorrogable por una sola vez, y entrará en funciones a partir del 1 de enero siguiente al inicio del periodo presidencial ordinario. No obstante, el superintendente permanecerá en su cargo hasta que el superintendente entrante sea ratificado por la Asamblea Nacional. Participará con derecho a voz en las reuniones de la Junta Directiva, excepto cuando se traten temas que, a juicio de esta, deban discutirse sin su presencia.

El superintendente no podrá ejercer profesiones liberales ni cargo o actividad, retribuido o no, que sea contrario o interfiera con los intereses públicos confiados en el ejercicio de sus funciones.

En caso del cese anticipado en el cargo del superintendente, su reemplazo será designado por el resto del periodo correspondiente. En ausencia temporal del superintendente, la representación legal de la Superintendencia recaerá sobre el presidente de la Junta Directiva. En tales casos, la Junta Directiva designará como superintendente interino a un funcionario de la Superintendencia.

El superintendente acatará y ejecutará los acuerdos y las resoluciones adoptadas por la Junta Directiva, y velará por que se cumplan las normas y políticas que se establezcan en materia del mercado de valores.

De igual forma, someterá a consideración de la Junta Directiva adoptar las decisiones que a esta correspondan.



Parágrafo transitorio. El primer superintendente del Mercado de Valores será nombrado una vez que se haya promulgado esta Ley y ejercerá su cargo hasta el 31 de diciembre de 2014.

Artículo 26. Requisitos para ser superintendente. Para ser superintendente se requiere:

1. Ser ciudadano panameño.
2. Poseer título universitario y experiencia mínima de diez años en el sector financiero, ya sea privado o público.
3. No haber sido condenado por autoridad competente, nacional o extranjera, por delitos contra el patrimonio económico, contra el orden económico, contra la Administración Pública, contra la fe pública y contra la seguridad colectiva ni por delito con pena mínima de prisión de cuatro años, así como no haber sido sancionado por infracción grave o muy grave por un ente supervisor del sector financiero en Panamá o en una jurisdicción extranjera.
4. No tener parentesco, hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad, ni ser cónyuge de alguno de los miembros de la Junta Directiva.
5. No desempeñar cargo público a tiempo completo, excepto el de profesor en centros universitarios en horario distinto al de la Superintendencia.
6. No haber sido declarado judicialmente en quiebra ni en concurso de acreedores o encontrarse en estado de insolvencia manifiesta.
7. No ser propietario directo o indirecto de acciones de una entidad con licencia expedida por la Superintendencia o de emisores registrados, salvo en el caso de que sea beneficiario de un fideicomiso o fundación de interés privado cuyos términos impidan que los beneficiarios tengan conocimiento e injerencia en las inversiones que realice el fiduciario o el consejo fundacional.
8. No ser director de una entidad tenedora de las acciones de una sociedad con licencia expedida por la Superintendencia o de emisores registrados.

Artículo 27. Atribuciones del superintendente. Son atribuciones del superintendente:

1. Resolver las solicitudes de registro de valores para ofertas públicas y cualesquiera otras que se presenten a la Superintendencia con arreglo a la Ley del Mercado de Valores.
2. Cancelar de oficio o a petición de parte los registros de valores que consten en la Superintendencia.
3. Suspender las ofertas públicas que violen disposiciones de la Ley del Mercado de Valores o cuando así lo disponga la ley.
4. Expedir, suspender, revocar, cancelar y negar las licencias cuyo otorgamiento está a cargo de la Superintendencia con arreglo a lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores.

5. Recibir las notificaciones en los casos de la apertura de sucursales o subsidiarias en Panamá y en el exterior de entidades con licencia expedida por la Superintendencia.
6. Examinar, supervisar y fiscalizar las actividades de las entidades con licencia expedida por la Superintendencia, así como de sus ejecutivos principales, corredores de valores y analistas dentro de las funciones inherentes a sus licencias, según sea el caso.
7. Examinar, supervisar y fiscalizar las actividades de las sociedades de inversión.
8. Supervisar y fiscalizar a sucursales en el extranjero de entidades con licencia expedida por la Superintendencia, conforme los procedimientos que sean establecidos mediante Acuerdo.
9. Expedir, cancelar o negar el registro de las entidades calificadoras de riesgo y de las entidades proveedoras de precios según los procedimientos establecidos mediante Acuerdo.
10. Realizar las inspecciones, las investigaciones y las diligencias previstas en la Ley del Mercado de Valores, con sujeción al procedimiento de investigación y sancionatorio de la Superintendencia.
11. Imponer las sanciones que establece la Ley del Mercado de Valores.
12. Autorizar el proyecto de pacto social y las reformas vinculadas a la actividad del Mercado de Valores, cuando se trate de cambio de razón social, fusión, liquidación y reducción del capital social cuando implique reembolso efectivo de aportes de las entidades con licencia expedida por la Superintendencia.
13. Establecer vínculos de cooperación con los entes supervisores de otras jurisdicciones para fortalecer los mecanismos de control y actualizar las regulaciones preventivas.
14. Establecer vínculos de cooperación con instituciones públicas o instituciones privadas de carácter gremial o educativo.
15. Expedir certificaciones relacionadas con la existencia y actividades de las entidades con licencia expedida por la Superintendencia o por la Comisión Nacional de Valores con base en la información que conste en la Superintendencia.
16. Expedir certificaciones relativas al registro de valores en la Superintendencia.
17. Iniciar procesos colectivos de clase, mediando decisión de la Junta Directiva de la Superintendencia, y hacer uso de aquellas otras acciones y medidas a su alcance para hacer cumplir la Ley del Mercado de Valores.
18. Emitir opiniones que expresen la posición administrativa de la Superintendencia en cuanto a la aplicación de la Ley del Mercado de Valores.
19. Dictar las circulares necesarias sobre instrucciones para el cumplimiento de la Ley del Mercado de Valores y las normas que lo desarrollan.
20. Adquirir los bienes y contratar los servicios que sean necesarios para el buen funcionamiento de la Superintendencia y para ejecutar o efectuar las funciones que le han sido encomendadas por la Ley del Mercado de Valores.



21. Preparar el anteproyecto de presupuesto anual, el informe anual de las actividades y proyectos de la Superintendencia y someterlos a la consideración de la Junta Directiva.
22. Fijar los sueldos y demás emolumentos, así como seleccionar, nombrar, trasladar, ascender, conceder licencias con o sin sueldo y destituir a los empleados y funcionarios de la Superintendencia y aplicarles las sanciones disciplinarias que correspondan.
23. Velar por la ejecución y eficiente administración del presupuesto anual de la Superintendencia.
24. Aprobar las contrataciones mediante procedimiento excepcional que requiera la Superintendencia por sumas inferiores a treinta mil balboas (B/.30,000.00), conforme a los supuestos previstos en la Ley de Contrataciones Públicas y su reglamentación sobre dicho procedimiento.
25. Presentar a la Junta Directiva la siguiente documentación:
 - a. Los estados financieros no auditados de la Superintendencia. Los informes trimestrales se presentarán dentro de los dos meses siguientes al cierre de cada trimestre de cada año fiscal y el informe anual a los dos meses siguientes al cierre.
 - b. El informe anual y trimestral de labores en las mismas fechas en que se presenten los informes financieros.
 - c. La ejecución presupuestaria mensual.
26. Resolver todo aquello de carácter administrativo que no estuviera expresamente reservado a la Junta Directiva o a otra autoridad.
27. Autorizar, modificar y revocar excepciones al uso de denominaciones que guardan relación con el Mercado de Valores, así como las comunicaciones y actuaciones a las que hace referencia el artículo 267-E del Decreto Ley 1 de 1999.
28. Ejercer las demás atribuciones que la Ley del Mercado de Valores y otros ordenamientos le señalen.

El superintendente podrá delegar funciones, con sujeción a las decisiones y directrices de la Junta Directiva, en funcionarios de la Superintendencia, con excepción de la adopción o modificación de opiniones.

Capítulo IV Disposiciones Comunes a los Miembros de la Junta Directiva y al Superintendente

Artículo 28. Remoción de los miembros de Junta Directiva y del superintendente. Los miembros de la Junta Directiva y el superintendente, una vez nombrados, no podrán ser removidos, sino por causas previstas en esta Ley, según decisión del Pleno de la Corte Suprema de Justicia y de conformidad con el proceso establecido en el Código Judicial. Están legitimados para solicitar dicha remoción el Órgano Ejecutivo y la Junta Directiva.



El Pleno de la Corte Suprema de Justicia podrá ordenar la remoción de un miembro de la Junta Directiva o del superintendente cuando incurra en alguna de las siguientes causales:

1. Incapacidad permanente para cumplir sus funciones.
2. Declaración de quiebra o concurso de acreedores o estado de insolvencia manifiesta.
3. Incumplimiento de los requisitos establecidos para su escogencia.
4. Falta de probidad en el ejercicio de sus funciones.
5. Inasistencia reiterada e injustificada a las reuniones de la Junta Directiva.
6. Incumplimiento de sus deberes o de sus responsabilidades.
7. Violación de las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores.
8. Haber sido condenado por la comisión de algún delito doloso.

Artículo 29. Conflictos de intereses. Cuando en una reunión de la Junta Directiva se traten temas sobre los cuales alguno de sus miembros o el superintendente pueda tener conflictos de intereses, dicho miembro o el superintendente deberá abstenerse de participar en la reunión.

A falta de abstención voluntaria, la Junta Directiva podrá solicitar formalmente al director o al superintendente, según el caso, que se abstenga de participar en la reunión y, por ende, en la decisión.

El superintendente, en el año inmediato a la finalización de su periodo de ejercicio o de su renuncia, no podrá laborar para una entidad con licencia emitida por la Superintendencia que tenga una investigación administrativa en curso con esta.

Artículo 30. Presunción de legalidad. La actuación de la Junta Directiva, del superintendente y los delegados de este en el ejercicio de sus funciones y atribuciones goza de presunción de legalidad, de diligencia y de buena fe. Ninguna demanda en contra de estos por razón de su actuación acarreará la separación de su cargo hasta que no se decida la causa.

Artículo 31. Amparo institucional. Los miembros de la Junta Directiva, el superintendente y los delegados de este, así como cualquier otro funcionario que autorice la Junta Directiva mediante resolución motivada, tendrán derecho a que la Superintendencia cubra los gastos y costas que sean necesarios para su defensa, cuando sean objeto de acciones, procesos, juicios o demandas derivados de actos y decisiones adoptados de conformidad con la Ley del Mercado de Valores, y en el ejercicio adecuado y de buena fe de sus atribuciones, funciones u obligaciones.

El amparo institucional a que se refiere este artículo se aplicará a dichos funcionarios por actos realizados en el ejercicio de sus cargos, aun después de haber cesado en sus funciones.

En caso de que el funcionario sea condenado y que sea demostrada la mala fe de su parte, deberá reembolsar a la Superintendencia, en el término que esta señale, los gastos en que incurrió para su defensa.



La Superintendencia se subrogará en los derechos del demandado o denunciado para la recuperación de los gastos y costas. La Junta Directiva establecerá y proveerá lo necesario para el fiel cumplimiento de lo establecido en este artículo.

Capítulo V

Decisiones de la Superintendencia, Publicidad y Recursos

Artículo 32. Acuerdos, opiniones y resoluciones de la Superintendencia. Los acuerdos se limitarán a poner en ejecución, en lo administrativo, lo que corresponda de la Ley del Mercado de Valores, para permitir que la Junta Directiva y el superintendente ejerzan las facultades que estos ordenamientos legales les otorgan. Los acuerdos serán adoptados por la Junta Directiva y tendrán aplicación general.

Los acuerdos no podrán contravenir la Ley del Mercado de Valores o los reglamentos que dicte el Órgano Ejecutivo sobre la materia.

Las posiciones administrativas serán adoptadas por el superintendente y se denominarán opiniones, las cuales tendrán carácter vinculante y serán de aplicación general. Las opiniones que emita el superintendente se limitarán a expresar la posición administrativa de la Superintendencia en cuanto a la aplicación de una disposición específica de la Ley del Mercado de Valores a un caso en particular, pero no podrán contravenir decisiones que sobre la misma materia hubiera dictado la Junta Directiva o el Órgano Judicial.

El superintendente podrá emitir opiniones de oficio o a solicitud de parte interesada y podrá dejar sin efecto una opinión previa si es contraria a acuerdos u opiniones dictados con posterioridad.

Las resoluciones podrán ser emitidas por el superintendente y por la Junta Directiva. Cuando sean emitidas por la Junta Directiva podrán ser de aplicación individual o general, pero cuando lo haga el superintendente solo serán de aplicación individual.

Artículo 33. Publicación, notificación y entrada en vigencia. Los acuerdos que dicte la Junta Directiva, así como las resoluciones de aplicación general que emitan, deberán publicarse en la Gaceta Oficial y entrarán en vigencia a partir de su promulgación, a menos que la Junta Directiva establezca otra fecha.

Las opiniones que emita el superintendente en ejercicio de sus funciones, así como sus resoluciones, entrarán en vigencia a partir de su notificación, a menos que la Superintendencia establezca otra fecha. Adicionalmente, las opiniones deberán publicarse en la Gaceta Oficial.

Las resoluciones de aplicación individual que emita la Junta Directiva o el superintendente entrarán en vigencia a partir de su notificación, a menos que se disponga lo contrario.



Artículo 34. Medidas de urgencia. Para evitar un daño real, inminente y significativo por la entrada en vigencia de una resolución o por no poder ubicar al representante legal de la entidad en el domicilio de esta, la Superintendencia, para el cumplimiento expedito de sus objetivos, podrá notificar la resolución mediante su entrega personal a un ejecutivo principal de la entidad.

Cuando ningún ejecutivo principal se encuentre en el domicilio principal de la entidad, se podrá realizar la notificación mediante la fijación de la resolución en la puerta de la entidad. En caso de que la notificación se haga mediante fijación, se dejará constancia de dicha fijación mediante acta firmada por un funcionario de la Superintendencia y dos testigos y se publicará copia de la resolución por dos días en un diario de circulación nacional. No obstante, dicha resolución surtirá efecto desde el momento de su fijación.

Artículo 35. Recursos contra las decisiones del superintendente. Las resoluciones del superintendente y las emitidas en virtud de delegación de autoridad admitirán el recurso de reconsideración, sin perjuicio de los recursos que corresponden en la vía contencioso-administrativa. Además admitirán el recurso de apelación ante la Junta Directiva. Para interponer cualquiera de estos recursos se dispondrá de un término de cinco días hábiles siguientes a su notificación. La resolución que decide el recurso de apelación agotará la vía gubernativa.

Es potestativo del recurrente interponer el recurso de apelación, sin interponer previamente el recurso de reconsideración.

Artículo 36. Efectos de la interposición de recursos. Los recursos de reconsideración y de apelación que se interpongan contra las decisiones del superintendente o las emitidas en virtud de delegación de autoridad se concederán con efecto suspensivo, excepto en los siguientes casos, en que se concederán con efecto devolutivo:

1. Si a juicio de la Superintendencia, existe un perjuicio grave e inminente al público inversionista que pueda ser evitado por la entrada en vigencia inmediata de la resolución.
2. Recursos contra las resoluciones que se emitan dentro de un proceso de intervención, reorganización o liquidación forzosa, así como las que ordenan la suspensión de operaciones o de negociaciones de valores.
3. Las decisiones relacionadas a la práctica o admisión de pruebas.

Capítulo VI

Bienes y Recursos de la Superintendencia

Artículo 37. Patrimonio y rentas de la Superintendencia. La Superintendencia contará con el patrimonio y las rentas siguientes:



1. Los bienes públicos y los derechos de uso de estos que le sean otorgados a la Superintendencia a cualquier título.
2. Las transferencias que reciba la Superintendencia con cargo al presupuesto del Estado.
3. Las tarifas, los derechos y las multas que perciba la Superintendencia de conformidad con lo previsto en la Ley del Mercado de Valores. En el caso específico de las multas, salvo que mediante ley especial se disponga otra cosa, el monto que se cobre será asignado por la Superintendencia a una cuenta especial para ejecución exclusiva de programas de educación a los inversionistas.
4. Las donaciones o legados que acepte la Institución.
5. Las rentas que genere su propio patrimonio.
6. Los demás bienes y haberes que adquiriera la Superintendencia a cualquier título.

Las partidas presupuestarias asignadas a la Comisión Nacional de Valores se transferirán a la Superintendencia del Mercado de Valores a partir de la entrada en vigencia de esta Ley para ser utilizadas por el resto de la vigencia presupuestaria correspondiente.

Se reubicarán en la Superintendencia los servidores públicos que laboren en la Comisión Nacional de Valores, percibiendo los mismos emolumentos, así como se mantendrá la estructura, organigrama y demás acciones de personal vigentes para la Comisión. De igual forma, pasarán a ser parte del patrimonio de la Superintendencia todos los bienes y derechos de la Comisión Nacional de Valores.

Artículo 38. Tarifas de registro. Las personas que soliciten los siguientes registros o licencias a la Superintendencia estarán sujetas al pago de las siguientes tarifas:

1. Ofertas públicas de valores sujetos a registro de acuerdo con el numeral 1 del artículo 69 del Decreto Ley 1 de 1999 o de instrumentos derivados, 0.015% del precio inicial de oferta de los valores, con un mínimo de quinientos balboas (B/.500.00) y un máximo de cincuenta mil balboas (B/.50,000.00).

No obstante, las ofertas públicas de programas rotativos de valores sujetos a registro, de acuerdo con el numeral 1 del artículo 69 del Decreto Ley 1 de 1999, pagarán 0.030% del precio inicial de oferta de los valores, con un mínimo de quinientos balboas (B/.500.00) y un máximo de cincuenta mil balboas (B/.50,000.00).

Los valores ofrecidos por el Estado públicamente en la República de Panamá, los valores de deuda soberana extranjera y los valores de deuda de organismos multilaterales no estarán sujetos al pago de esta tarifa.

Los valores previamente registrados y autorizados en jurisdicciones reconocidas por la Superintendencia no causarán el pago de la tarifa de registro.

2. Valores sujetos a registro de acuerdo con el numeral 2 del artículo 69 del Decreto Ley 1 de 1999 y los valores que fueron objeto de oferta privada y se solicite su registro, 0.015% del capital pagado de la sociedad, correspondiente al cierre del año fiscal



- anterior a la presentación de la solicitud, con un mínimo de quinientos balboas (B/.500.00) y un máximo de cincuenta mil balboas (B/.50,000.00).
3. Notificación de Oferta Pública de Compra de Acciones, diez mil balboas (B/.10,000.00).
 4. Sociedad de inversión, dos mil quinientos balboas (B/.2,500.00). Esta tarifa se computará por sociedad de inversión y no por los fondos o subfondos que esta pueda tener.
 5. Modificación de términos y condiciones de una emisión, mil balboas (B/.1,000.00). No se entenderá como modificación a los términos y condiciones de una emisión el aumento del monto de esta.
 6. Registro de sociedades con accionistas extranjeros de conformidad con el artículo 103 del Decreto Ley 1 de 1999, diez mil balboas (B/.10,000.00).
 7. Licencia de Bolsa de Valores u otras bolsas, veinticinco mil balboas (B/.25,000.00).
 8. Licencia de Central de Valores, veinticinco mil balboas (B/.25,000.00).
 9. Licencia de Casa de Valores, diez mil balboas (B/.10,000.00).
 10. Licencia de Asesor de Inversiones, cinco mil balboas (B/.5,000.00).
 11. Licencia de Administrador de Inversiones, diez mil balboas (B/.10,000.00).
 12. Licencia de Proveedor de Servicios Administrativos del Mercado de Valores, diez mil balboas (B/.10,000.00).
 13. Registro de Entidad Calificadora de Riesgo, cinco mil balboas (B/.5,000.00).
 14. Registro de Entidad Provedora de Precios, cinco mil balboas (B/.5,000.00).
 15. Licencia de Ejecutivo Principal, trescientos balboas (B/.300.00).
 16. Licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones, trescientos balboas (B/.300.00).
 17. Licencia de Corredor de Valores y Analista, trescientos balboas (B/.300.00).
 18. Solicitud de Terminación de Registro de Valores y de Sociedades de Inversión, quinientos balboas (B/.500.00).
 19. Cancelación de Licencias de Ejecutivo Principal, de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones, de Corredor de Valores y Analista, ciento cincuenta balboas (B/.150.00).
 20. Cancelación de Licencias de Bolsa de Valores y de otras bolsas, dos mil quinientos balboas (B/.2,500.00).
 21. Cancelación de Licencia de Central de Valores, dos mil quinientos balboas (B/.2,500.00).
 22. Cancelación de Licencia de Casas de Valores, dos mil quinientos balboas (B/.2,500.00).
 23. Cancelación de Licencia de Administrador de Inversiones, dos mil quinientos balboas (B/.2,500.00).
 24. Cancelación de Licencia de Asesor de Inversiones, mil balboas (B/.1,000.00).



25. Cancelación de Registro de Entidad Calificadora de Riesgo o Entidad Proveedora de Precios, quinientos balboas (B/.500.00).
26. Cancelación de Licencia de Proveedor de Servicios Administrativos del Mercado de Valores, quinientos balboas (B/.500.00).
27. Solicitud de cambio de control accionario de entidades con licencia expedida por la Superintendencia, quinientos balboas (B/.500.00).
28. Autenticaciones de documentos, dos balboas (B/.2.00) por cada página.
29. Certificaciones en general, diez balboas (B/.10.00).
30. Derecho a examen para optar por las Licencias de Corredor de Valores y Analista, de Ejecutivo Principal y de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones, cien balboas (B/.100.00) por cada examen aplicado.
31. Toda renovación de licencia permitida por la Superintendencia pagará una tarifa de renovación igual al monto de la tarifa de registro aplicable.

Artículo 39. Tarifas de supervisión. Los siguientes registros y licencias en la Superintendencia estarán sujetos al pago anual de una tarifa de supervisión conforme se detalla a continuación:

1. Valores registrados, 0.010% del valor de mercado de los valores registrados en circulación, con un mínimo de quinientos balboas (B/.500.00) y un máximo de quince mil balboas (B/.15,000.00) por cada emisión registrada.
2. Valores ofrecidos por el Estado públicamente en la República de Panamá, los valores de deuda soberana extranjera y los valores de deuda de organismos multilaterales no estarán sujetos al pago de esta tarifa. Los valores previamente registrados y autorizados en jurisdicciones reconocidas por la Superintendencia no causarán el pago de la tarifa.
3. Sociedad de inversión, 0.0010% del promedio del valor neto de los activos de la sociedad de inversión durante el año, correspondiente a las cuotas de participación registradas en la Superintendencia y vendidas en la República de Panamá, con un mínimo de quinientos balboas (B/.500.00) y un máximo de cinco mil balboas (B/.5,000.00). Esta tarifa se computará por sociedad de inversión y no por los fondos o subfondos que esta pueda tener.
4. Bolsa de Valores y otras bolsas, 0.0020% del monto anual de negociaciones efectuadas con un mínimo de diez mil balboas (B/.10,000.00) y un máximo de cien mil balboas (B/.100,000.00).
5. Central de Valores, 0.0010% del monto anual de los valores en custodia, con un mínimo de cinco mil balboas (B/.5,000.00) y un máximo de cien mil balboas (B/.100,000.00).
6. Casa de Valores, 0.0025% del monto anual de las negociaciones de valores e instrumentos financieros efectuadas, con un mínimo de cinco mil balboas (B/.5,000.00) y un máximo de cien mil balboas (B/.100,000.00).
7. Asesor de inversiones, dos mil quinientos balboas (B/.2,500.00).



8. Administrador de inversiones, cinco mil balboas (B/.5,000.00).
9. Entidad calificador de riesgo, dos mil quinientos balboas (B/.2,500.00).
10. Entidad proveedora de precios, dos mil quinientos balboas (B/.2,500.00).
11. Proveedor de servicios administrativos del Mercado de Valores, dos mil quinientos balboas (B/.2,500.00).
12. Ejecutivo principal y ejecutivo principal de administrador de inversiones, ciento veinticinco balboas (B/.125.00).
13. Corredores de valores y analistas, ciento veinticinco balboas (B/.125.00).
14. Renovación por mudanza o deterioro de la calcomanía identificadora de entidades reguladas y supervisadas, veinticinco balboas (B/.25.00).

Hasta que la Junta Directiva no determine lo contrario, se mantendrán vigentes las tarifas de supervisión establecidas en este artículo.

La Superintendencia queda expresamente facultada para establecer recargos a los supervisados que no paguen en tiempo oportuno el importe de las tarifas de supervisión que les corresponda.

Artículo 40. Criterios para la determinación de tarifa. Las tarifas de registro y supervisión deberán guardar estricta relación con los costos en que deba incurrir la Superintendencia para cumplir sus funciones en forma racional y eficiente conforme a su presupuesto. Para tal efecto, la Junta Directiva de la Superintendencia revisará anualmente las tarifas dentro del proceso de aprobación de su presupuesto de rentas y gastos.

No obstante, si al finalizar un ejercicio presupuestario existieran saldos excedentes provenientes del pago de las tarifas, la Superintendencia transferirá dichos saldos a una cuenta especial para ser destinados a cubrir los gastos correspondientes a ejercicios posteriores.

Si existieran saldos excedentes durante dos periodos presupuestarios consecutivos, la Junta Directiva podrá reducir las tarifas en las formas que estime pertinentes, a fin de que en los ejercicios subsiguientes no se produzcan dichos saldos.

Capítulo VII

Memorandos de Entendimiento

Artículo 41. Relaciones intergubernamentales. En sus relaciones con el Órgano Ejecutivo, la Superintendencia actuará por conducto del Ministerio de Economía y Finanzas.

Artículo 42. Supervisión transfronteriza. La Superintendencia ejercerá privativamente la supervisión de origen, en forma transfronteriza, de los intermediarios con licencia expedida por la Superintendencia que tengan sucursales en el extranjero.



La Superintendencia podrá dictar normas, procedimientos y requisitos que deban cumplirse con respecto a la aplicación de este Capítulo.

Artículo 43. Entendimientos con entes supervisores extranjeros. La Superintendencia celebrará entendimientos con entes supervisores extranjeros, en forma bilateral o multilateral, que permitan y faciliten la supervisión transfronteriza a que se refiere este Capítulo y la evaluación global de las entidades con licencia expedida por la Superintendencia sujetos a la regulación y supervisión de la Ley del Mercado de Valores. Estos acuerdos especificarán, entre otros, los criterios aplicables a las inspecciones, investigaciones y al intercambio de información y cooperación entre entes.

La cooperación con entes supervisores extranjeros se fundamentará en principios de reciprocidad y de confidencialidad, debiendo ceñirse, estrictamente, a fines de supervisión y fiscalización del Mercado de Valores.

La Superintendencia podrá dictar normas, procedimientos y requisitos que deban cumplirse con respecto a la aplicación de este artículo.

Capítulo VIII

Carrera del Funcionario del Mercado de Valores

Artículo 44. Creación. Se crea la Carrera del Funcionario del Mercado de Valores, la cual se desarrollará mediante un sistema de administración de recursos humanos para estructurar, sobre la base del mérito y la eficiencia, las normas, los procedimientos y el plan de compensación, aplicables a los servidores públicos al servicio de la Superintendencia.

Artículo 45. Objetivos. Son objetivos primordiales de la Carrera:

1. Garantizar que la administración de los recursos humanos de la Superintendencia se fundamente estrictamente en el desempeño eficaz y eficiente del funcionario, en su desarrollo profesional integral y en la remuneración adecuada a las necesidades y realidad financiera de la Superintendencia.
2. Garantizar el trato justo de los funcionarios, sin discriminación alguna por razón de raza, nacimiento, discapacidad, clase social, sexo, religión o ideas políticas.
3. Garantizar la igualdad de las oportunidades de promoción.
4. Lograr el incremento de la eficiencia de los funcionarios y de la Superintendencia.
5. Garantizar dentro del servicio de la Superintendencia un ambiente de trabajo exento de presiones y temores políticos.
6. Promover la diversidad y la fluidez de ideas que permitan contar con funcionarios dignos, con conciencia de su papel al servicio de la sociedad, y que garanticen la adecuada competitividad de la Superintendencia.



7. Promover el ingreso y la retención de funcionarios que se distingan por su idoneidad, competencia, lealtad e integridad, cualidades necesarias para ocupar cargos dentro de la Superintendencia.

En caso de que alguna norma de este Capítulo no sea clara, se interpretará con base en estos principios y según las definiciones establecidas en el Decreto Ley 1 de 1999.

Artículo 46. Órganos de la Carrera. Los órganos superiores de la Carrera del Funcionario del Mercado de Valores son:

1. La Junta Directiva, que será la instancia competente para adoptar las disposiciones, reglamento interno de trabajo, manuales y políticas necesarios para poner en ejecución las normas de la Carrera del Funcionario del Mercado de Valores.
2. El superintendente.
3. La Dirección Nacional de Administración de la Superintendencia.

La Junta Directiva funcionará como organismo normativo y el resto de las instancias funcionará como organismo ejecutivo de las políticas de recursos humanos de la Superintendencia establecidas en este Capítulo, y ajustarán su actuación a la Constitución Política, a esta Ley y a los reglamentos internos y políticas que se dicten para su desarrollo.

Artículo 47. Comité de Carrera. Son atribuciones de la Junta Directiva, en función de Comité de Carrera, las siguientes:

1. Actuar como organismo consultivo de los órganos ejecutivos de la Carrera en lo concerniente a la aplicación y desarrollo de esta Ley.
2. Resolver en segunda instancia las apelaciones propuestas contra las sanciones de los funcionarios de carrera.

El funcionamiento del Comité de Carrera será desarrollado mediante resolución que adopte la Junta Directiva.

Artículo 48. Funcionarios de Carrera. Los funcionarios de Carrera son aquellos que han ingresado o ingresen a la Carrera del Funcionario del Mercado de Valores, según los procedimientos establecidos en este Capítulo.

El superintendente no es funcionario de Carrera.

Artículo 49. Adquisición de la calidad de funcionario de Carrera. El funcionario que ingrese a la Superintendencia de acuerdo con las normas de reclutamiento y selección establecidas en este Capítulo y con las normas adoptadas para poner en ejecución la Carrera adquirirá la calidad de funcionario de Carrera cuando cumpla un periodo de prueba no menor de dos años continuos, con una evaluación satisfactoria.



Los procedimientos de selección se diseñarán, por lo menos, con base en la competencia profesional, la preparación académica, la experiencia y la moral, las cuales se comprobarán mediante instrumentos válidos de medición, previamente preparados y aprobados de acuerdo con lo establecido en este Capítulo.

Las personas que, al momento de la entrada en vigencia de esta Ley, sean funcionarios, de acuerdo con este Capítulo, de la Comisión Nacional de Valores serán acreditadas como funcionarios de Carrera, siempre que tengan por lo menos dos años continuos de laborar para la Comisión Nacional de Valores y, previa evaluación, cumplan con todos los requisitos y el perfil requerido para el cargo que ocupan.

Todo nivel de Carrera del Funcionario del Mercado de Valores se acreditará mediante un reconocimiento formal.

Artículo 50. Concursos internos. Todo funcionario de la Superintendencia tendrá la opción de participar en los concursos internos que se abran para llenar las vacantes que surjan en los puestos de Carrera. De no haber personal que cumpla con los requisitos de la posición se realizará un proceso de selección externa de personal.

Artículo 51. Derechos especiales de los funcionarios de Carrera. Los funcionarios de Carrera tendrán los derechos establecidos en este Capítulo, en los reglamentos internos de la Superintendencia y, principalmente, pero no con exclusividad, los siguientes:

1. Estabilidad en su cargo.
2. Ascensos y traslados.
3. Bono por antigüedad.
4. Licencias con sueldo o sin sueldo.
5. Indemnización por despido sin causa justificada.

La estabilidad de los funcionarios de Carrera estará condicionada al desempeño eficaz, productivo, honesto, ágil y responsable, así como a la atención igualitaria, imparcial y respetuosa a los usuarios y ciudadanos.

Artículo 52. Bono por antigüedad. Al momento de cesar su relación laboral con la Superintendencia, el funcionario de Carrera tendrá derecho a un bono por antigüedad, a razón de dos semanas de salario por cada año laborado, hasta un máximo de doce meses de salario. Se tomará como base para el cálculo la última remuneración devengada por el funcionario. En el evento de que algún año de servicio no se cumpla entero, tendrá derecho a la parte proporcional correspondiente. Se reconocerá al funcionario el tiempo de servicio continuo en la Comisión Nacional de Valores.

Solo recibirán el bono por antigüedad los funcionarios de Carrera que dejen su puesto por renuncia, por despido sin causa justificada, por reducción de fuerza o invalidez.



Artículo 53. Manual de políticas y procedimientos. La Superintendencia deberá preparar, con base en las normas adoptadas por la Junta Directiva, un manual detallado que defina las acciones de recursos humanos y los procedimientos que deben seguirse para tramitarlas y que especifique los deberes y obligaciones de estos funcionarios.

Artículo 54. Descripción de cargos y clasificación de puestos. La Superintendencia elaborará un manual de descripción y clasificación de puestos. Cada cargo tendrá la descripción específica de las tareas inherentes y los requisitos mínimos para ocuparlo. Las descripciones deberán ser revisadas y actualizadas periódicamente.

La clasificación de puestos tendrá su correspondiente nomenclatura, de acuerdo con la definición de los deberes, responsabilidades y requisitos mínimos. Cada puesto tendrá un grado asignado según su complejidad y jerarquía.

Artículo 55. Determinación de la retribución y escala salarial. La Superintendencia diseñará una escala salarial que tome en cuenta la clasificación, la realidad financiera de la Superintendencia, las condiciones del mercado de trabajo y los estándares salariales de la plaza panameña, con especial atención al Mercado de Valores.

La Superintendencia revisará, por lo menos cada dos años, la política de retribución para garantizar al funcionario de Carrera un salario que le permita mantener una condición de vida digna y decorosa, así como el respeto al principio de que por igual trabajo corresponde igual salario.

Artículo 56. Políticas de bienestar social e incentivos. La Superintendencia establecerá políticas o programas de motivación para los funcionarios de Carrera, a efecto de incentivar su productividad, eficiencia y competitividad, así como de mejorar su desarrollo moral, social, cultural y su espíritu de trabajo.

Las políticas de bienestar social establecerán incentivos económicos, morales y socioculturales, basados estrictamente en el desempeño y cumplimiento de objetivos del funcionario.

Artículo 57. Sistema de evaluación del desempeño y rendimiento. La Superintendencia establecerá un sistema de evaluación del desempeño y rendimiento que sirva de base a los sistemas de retribución, incentivos, capacitación y destitución.

El sistema de evaluación del desempeño y rendimiento constituye un conjunto de normas y procedimientos para evaluar y calificar el rendimiento de los funcionarios. La evaluación y la calificación se basarán únicamente en el desempeño y rendimiento, sin prejuicio de ninguna índole. Este sistema será adoptado por resolución de Junta Directiva.



Artículo 58. Régimen disciplinario. El incumplimiento de los deberes, obligaciones, prohibiciones y demás disposiciones legales o reglamentarias que regulen la Carrera del Funcionario del Mercado de Valores será considerado falta administrativa.

También se les aplicará a estos funcionarios las disposiciones del Reglamento Interno de la Superintendencia.

Artículo 59. Cesación de la relación de trabajo. El funcionario cesará su relación de trabajo con la Superintendencia en los casos siguientes:

1. Renuncia escrita debidamente aceptada.
2. Reducción de personal.
3. Destitución.
4. Invalidez declarada de conformidad con los servicios de salud pública.
5. Desvinculación por efecto de evaluación de desempeño.
6. Fallecimiento.

Artículo 60. Indemnización por despido sin causa justificada. El funcionario de Carrera, a pesar del derecho a la estabilidad, podrá ser cesado de su cargo por el superintendente, en cualquier momento y por cualquier causa, siempre que se le pague, sin perjuicio del pago del bono por antigüedad, una indemnización calculada a razón de una semana de salario por cada año de trabajo hasta un máximo equivalente a diez meses de salario. En caso de que el funcionario no complete el último año, el cálculo se hará en forma proporcional para dicho periodo.

Se reconocerá al funcionario el tiempo de servicio continuo en la Superintendencia y se tomará como base para el cálculo la última remuneración devengada.

La Superintendencia cancelará esta indemnización por despido sin causa justificada en un término no mayor de sesenta días laborables, desde que se produzca el derecho.

Artículo 61. Aplicación de normas en caso de contradicción. Para los efectos de este Capítulo, en caso de contradicción con otras normas, se aplicará lo establecido en este Capítulo y en las normas que precisen y fijen, en el ámbito administrativo, su interpretación y alcance.

La Ley 9 de 1994 y sus modificaciones se aplicarán solo en forma supletoria.

Capítulo IX

Disposiciones Transitorias

Artículo 62. Periodo de transición. La Comisión Nacional de Valores y sus comisionados ejercerán las funciones de la Superintendencia hasta que la Junta Directiva y el superintendente hayan tomado posesión de sus cargos. Una vez que estos hayan sido designados y tomado



posesión, los comisionados en funciones pasarán a ocupar el cargo de asesores de la Superintendencia, con el mismo salario que mantenían en el cargo de comisionados, por el periodo de dos meses, con el objeto de coadyuvar al proceso de transición de la Comisión Nacional de Valores a la Superintendencia del Mercado de Valores, teniendo entre sus atribuciones el poder participar con derecho a voz en las reuniones de la Junta Directiva. El superintendente, mediante resolución, podrá asignarles otras funciones.

Artículo 63. Referencias a la Comisión Nacional de Valores. Toda referencia a la Comisión Nacional de Valores o a la Comisión en leyes, decretos y demás disposiciones normativas, así como en contratos, convenios, acuerdos o circulares anteriores a esta Ley, se entenderá hecha respecto de la Superintendencia, y los derechos, facultades, obligaciones y funciones de aquella así establecidos se tendrán como derechos, facultades, obligaciones y funciones de esta, salvo disposición expresa en contrario de esta Ley.

De igual forma, toda referencia a los comisionados de la Comisión Nacional de Valores en leyes, decretos y demás disposiciones normativas, así como en contratos, convenios, acuerdos o circulares anteriores a esta Ley, se entenderá hecha respecto del superintendente, y las facultades, obligaciones y funciones de aquellos se tendrán como derechos, facultades, obligaciones y funciones de este o de la Junta Directiva si esta Ley así lo establece.

Artículo 64. Validez de los acuerdos, opiniones, resoluciones y actos administrativos emitidos por la Comisión Nacional de Valores. Se reconoce la validez de los acuerdos y opiniones dictados por la Comisión Nacional de Valores a la fecha de entrada en vigencia de esta Ley, en lo que no contradigan su letra y espíritu. Igual efecto se reconocerá respecto de las resoluciones, contratos y actos administrativos generales y particulares firmados por los comisionados de la Comisión Nacional de Valores.

Las personas que, a la fecha de la entrada en vigencia de esta Ley, hubieran iniciado trámites de registro o solicitudes de licencia ante la Comisión Nacional de Valores concluirán dichos trámites o solicitudes sobre la base de las leyes y los reglamentos vigentes antes de la promulgación de la presente Ley.

Título III

Disposiciones Adicionales

Capítulo I

Reformas al Decreto Ley 1 de 1999

Artículo 65. El artículo 1 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 1. Definiciones. Para efectos de este Decreto Ley, los siguientes términos se entenderán así:



1. *Acción o acciones.* Incluye acciones, comunes o preferidas, cualesquier certificados de participación o de inversión y cualesquier otros títulos o derechos que representen un interés participe en una sociedad anónima u otra persona jurídica o fideicomiso, así como los títulos convertibles en acciones, los que otorguen derecho a suscribir o comprar acciones y cualesquier otros valores con características similares según lo determine la Superintendencia.
2. *Activos financieros.* Incluyen todo valor, dinero en efectivo y cualquier otro bien mueble que un intermediario mantenga en una cuenta de custodia a favor de una persona, si el intermediario y dicha persona han acordado reconocer dicho bien como un activo financiero sujeto al Título XI de este Decreto Ley, siempre que dicho bien no haya sido excluido de este término por la Superintendencia.
3. *Acuerdo.* Toda decisión de aplicación general que adopte la Superintendencia.
4. *Administrador de inversiones.* Persona a la que una sociedad de inversión delegue, individualmente o junto con otros administradores de inversiones, la facultad de gestionar, manejar, invertir y disponer de los valores y bienes de la sociedad de inversión. Los administradores de inversiones podrán prestar los servicios propios de un proveedor de servicios administrativos del Mercado de Valores a las sociedades de inversión exclusivamente.
5. *Afiliada.* Persona que, en forma directa o indirecta mediante interpósita persona, controle a la primera o esté controlada o esté bajo el mismo control que la primera.
6. *Agente de ventas.* Tendrá el significado que se le atribuye en el primer párrafo de la definición de oferente que está contenida en este artículo.
7. *Analista.* Persona natural que labore para un asesor de inversiones prestando asesoría de inversiones y que ostente la Licencia de Corredor de Valores y Analista.
8. *Asesor de inversiones.* 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 instrumentos financieros o a preparar y publicar estudios o informes sobre valores y asesorar en *Forex*. Este término no incluye contadores, abogados, profesores u otros profesionales, cuya asesoría de inversión sea meramente incidental en el ejercicio de su profesión ni editores, productores, periodistas, escritores, comentaristas y otros empleados de periódicos, revistas, publicaciones, televisoras, empresas de radio u otros medios de comunicación, siempre que dichas personas solo emitan criterios u opiniones como parte de su empleo o posición en el medio de comunicación, no tengan o adquieran interés, directa o indirectamente, en los valores sobre los cuales emitan criterios u opiniones y no reciban comisión o pago por estos, salvo la



remuneración ordinaria por su posición o empleo en dicho medio de comunicación.

9. *Bolsa.* Persona que mantenga y opere instalaciones donde converjan personas para negociar instrumentos financieros, o sistema mecánico, electrónico o de otro tipo que permita negociar instrumentos financieros mediante la conjunción de ofertas de compra y venta.
10. *Casa de Valores.* Persona que se dedique al negocio de comprar y vender valores o instrumentos financieros, por cuenta de terceros o por cuenta propia. También se entienden como tal el ofrecimiento y apertura de cuentas de inversión. Dicha expresión no incluye a los corredores de valores.
11. *Central de Valores.* Persona que realice una o más de las siguientes actividades:
 - a. Mantenga registros de transacciones en valores con el propósito de compensar y liquidar derechos creados por dichas transacciones.
 - b. Mantenga registros de traspasos de valores y de garantías otorgadas sobre estos con el propósito de establecer derechos de propiedad y de garantía de dichos valores.
 - c. Mantenga certificados de valores depositados con el propósito de hacer posible el traspaso de dichos valores mediante el mecanismo de anotaciones en cuenta.
 - d. Realice la actividad de custodia, administración, compensación y liquidación de instrumentos financieros.

Este término no incluye Casas de Valores, miembros de organizaciones autorreguladas ni instituciones bancarias o financieras, que realicen una o más de las actividades antes descritas en forma incidental al giro ordinario de sus negocios. Tampoco incluye agentes de registro y traspasos de emisores ni cualesquiera otras personas que la Superintendencia excluya de esta definición.
12. *Circular.* Aquella emitida por el superintendente, dirigida a las entidades con licencia expedida por la Superintendencia, establecidas en Panamá, y que transmite instrucciones para el cumplimiento de normas.
13. *Comisión.* La Comisión Nacional de Valores.
14. *Control.* Para los efectos de término afiliada, contenido en este artículo, y del artículo 29 de este Decreto Ley, es el poder directo o indirecto de ejercer una influencia determinante sobre la administración, la dirección y las políticas de una persona mediante la propiedad de acciones con derecho a voto, derechos contractuales o de otro modo. Toda persona que, individualmente o de común acuerdo con otras personas, sea titular o tenga el derecho de ejercer el voto con respecto a más del 25% de las acciones emitidas y en circulación de una sociedad se presumirá que ejerce control sobre esta sociedad. De igual modo, se presumirá



que la persona que tenga menos del 25% no ejerce control sobre dicha sociedad. Ambas presunciones admitirán prueba en contrario. La Superintendencia podrá identificar situaciones en que considere que existe control o no, aun cuando se tenga más o menos del porcentaje antes indicado.

15. *Corredor de valores.* Persona natural que labore para una Casa de Valores y que efectúe la compra y venta de valores u otros instrumentos financieros en nombre de una Casa de Valores, además podrá realizar asesoría de inversiones y la promoción y apertura de cuentas de inversión, para lo cual deberá obtener la correspondiente licencia ante la Superintendencia.
16. *Cuenta de margen.* Contrato celebrado para realizar operaciones de contado de compraventa de valores, por cuenta de un cliente, por montos superiores a los recursos aportados por este, en los que se prevé que la liquidación de las posiciones abiertas se efectúe total o parcialmente con los recursos o valores obtenidos mediante la liquidación de una operación de compraventa de valores, reporto, simultáneamente o transferencia temporal de valores.
17. *Cuota de participación.* Toda acción, valor, certificado de participación o inversión o cualquier otro título o derecho financiero que refleje un interés participe en una sociedad de inversión.
18. *Custodio.* Entidad que mantiene custodia sobre los dineros, valores o bienes de otra persona.
19. *Derecho bursátil.* Conjunto de derechos personales y reales, incluyendo los derechos de propiedad y los derechos de prenda, que tenga un tenedor indirecto con respecto a activos financieros de conformidad con el Título XI de este Decreto Ley.
20. *Domicilio.* Lugar donde una persona ejerce habitualmente un empleo, profesión, oficio o industria o donde tiene su principal establecimiento. El domicilio de las personas jurídicas está en las oficinas, lugar donde tienen su dirección o administración, y el lugar donde se encuentre una sucursal o agencia con respecto a los actos o contratos de dicha sucursal o agencia.
21. *Ejecutivo principal.* Todo ejecutivo o 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, de dicho asesor de inversiones, de dicho administrador de inversiones o de dicha organización autorregulada. La Superintendencia identificará, mediante Acuerdo, las responsabilidades que deban ser consideradas como claves para los efectos de este término.



22. *Ejecutivo principal de administrador de inversiones.* Todo ejecutivo o empleado de un administrador de inversiones que tiene la responsabilidad de ejecutar la política de inversión de una sociedad de inversiones o de un fondo de pensiones. Se considera que esta persona tiene responsabilidades claves sobre el negocio.
23. *Emisor.* Persona que tenga valores emitidos y en circulación o que se proponga emitir valores.
24. *Emisor registrado.* Todo emisor que tenga valores registrados o sociedad de inversión registrada en la Superintendencia.
25. *Entidad calificadora de riesgo.* Toda entidad cuyo objeto exclusivo es proporcionar a los inversionistas una opinión profesional y actualizada mediante la calificación de valores, personas jurídicas o emisores, para lo cual deberá solicitar un registro ante la Superintendencia.
26. *Entidades con licencia expedida por la Superintendencia.* Las Bolsas de Valores, las bolsas de instrumentos financieros, las Centrales de Valores, las Casas de Valores, los asesores de inversión, los administradores de inversiones, los administradores de fondos de pensiones y otras personas jurídicas que mantengan vigente una licencia expedida por la Superintendencia o por la Comisión Nacional de Valores.
27. *Entidad proveedora de precios.* Aquella que se dedica a la prestación habitual y profesional del servicio de cálculo, determinación y proveeduría o suministro de precios actualizados para la valuación de valores, instrumentos financieros derivados en mercados reconocidos por las autoridades financieras o índices, así como para envío de información relacionada con dichas actividades. Excluye la transmisión de precios respecto de instrumentos por medios electrónicos, de telecomunicaciones o impresos por entidades informativas.
28. *Forex (Foreign Exchange Currency Market) o Mercado de Intercambio de Divisas.* Operación habitual de compraventa de monedas y divisas a un precio o tipo de cambio en el momento en que fue contratado como actividad de inversión y actuando por cuenta de clientes para este propósito.
29. *Importancia o de importancia.* Cuando se use en relación con el requisito de divulgar información, limita la información a la que muy probablemente el tenedor, comprador o vendedor de un valor o la persona a quien dicha información esté dirigida, daría importancia al decidir cómo actuar. Al determinar si actos futuros e inciertos son de importancia se deberá considerar la magnitud de estos y la probabilidad de que ocurran. Con respecto al uso indebido de información privilegiada que establece el artículo 196, se considerará que la 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.



30. *Institución registrada.* Toda Casa de Valores, Bolsa de Valores, Central de Valores, sociedad de inversión o administrador de inversiones que esté registrado en la Comisión.
31. *Instrucción válida.* Tendrá el significado que se le atribuye en el artículo 161 de este Decreto Ley.
32. *Instrumento financiero.* Cualquier contrato que origina el nacimiento de un activo financiero para una entidad y el nacimiento de un pasivo financiero o un instrumento de capital para la otra entidad. Los instrumentos financieros incluyen de esta forma todos los activos financieros y pasivos financieros que estén titularizados o no, así como todos sus derivados, cuyos activos subyacentes pueden ser divisas, metales preciosos y otros.
33. *Intermediario.* Toda Central de Valores, participante en una Central de Valores, banco y Casa de Valores, así como cualquiera otra persona que la Superintendencia autorice para que mantenga cuentas de custodia.
34. *Inversionistas calificados.* Personas naturales o jurídicas cuyo giro ordinario de negocios incluya la negociación, por cuenta propia o de terceros, de valores o bienes del tipo que conforma la cartera de inversiones de una sociedad de inversión, de un fondo de cobertura o una parte significativa de estos o que hayan firmado una declaración en la que conste que poseen, individualmente o junto con su cónyuge, un patrimonio no inferior a un millón de balboas (B/. 1,000,000.00) o su equivalente en otra moneda y consientan que se les trate como un inversionista calificado.
35. *IOSCO (International Organization of Securities Commissions).* Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV).
36. *Jurisdicción reconocida.* Toda jurisdicción que la Superintendencia reconozca que cuenta con leyes y reglamentos que, aunque no sean iguales a los nacionales, ofrecen en general, a juicio de la Superintendencia, un grado de protección a los inversionistas en su conjunto sustancialmente igual o mejor que el que ofrece la legislación nacional y que cuenta con un ente regulador que, a satisfacción de la Superintendencia, fiscalice adecuadamente el cumplimiento de dichas leyes y reglamentos.
37. *Ley del Mercado de Valores.* La Ley que crea la Superintendencia del Mercado de Valores, este Decreto Ley y sus reglamentos.
38. *Mercado extrabursátil (over the counter).* Mercado para la compraventa de títulos valores o derivados que no se cotizan en las bolsas organizadas.
39. *Miembro de organización autorregulada.* Participante en una Central de Valores y todo puesto de bolsa de una Bolsa de Valores.



40. *Oferente.* Persona que realice una o más de las siguientes actividades:
- 1) Ofrezca o venda valores de un emisor en representación de dicho emisor o de una persona afiliada a este, como parte de una oferta sujeta a los requisitos de registro establecidos en el Título VI.
 - 2) Compre o adquiera de un emisor o de una persona afiliada a este valores emitidos por dicho emisor con la intención de ofrecer o revender dichos valores o algunos de ellos como parte de una oferta sujeta a los requisitos de registro establecidos en el Título VI. Se presumirá que no hubo intención de ofrecer ni de revender dichos valores si la persona que los compra se dedica al negocio de suscribir valores y mantiene la inversión en dichos valores por un periodo no menor de un año u otro periodo establecido por la Superintendencia.
 - 3) Compre o adquiera de un emisor o de una persona afiliada a este o de otro oferente valores emitidos por dicho emisor mediante una colocación privada u oferta hecha a inversionistas institucionales que esté exenta de registro, y que revenda dichos valores o parte de ellos, dentro de un periodo de un año desde la última compra, salvo que lo haga en cumplimiento con las restricciones o limitaciones que al respecto establezca la Superintendencia.
41. *Oferta.* Declaración, propuesta o manifestación que se haga con el objeto de vender, traspasar o enajenar valores contra el pago de una contraprestación, así como toda solicitud dirigida a inducir a una persona a hacer una oferta de compra de valores contra el pago de una contraprestación. Dicha expresión no incluye negociaciones preliminares entre un emisor o una afiliada de este con oferentes ni negociaciones preliminares entre oferentes con miras a una oferta pública.
42. *Oferta de compra.* Declaración, propuesta o manifestación que se haga con el objeto de adquirir valores contra el pago de una contraprestación, así como toda solicitud dirigida a inducir a una persona a hacer una oferta de venta contra el pago de una contraprestación.
43. *Oficial de cumplimiento.* Aquel ejecutivo principal que debe velar por el fiel cumplimiento de la Ley del Mercado de Valores, de la prevención de la ejecución de las actividades prohibidas descritas en este Decreto Ley y de las leyes que se expidan con el objeto de prevenir el blanqueo de capitales y del financiamiento del terrorismo, en las entidades con licencia expedida por la Superintendencia a las cuales la ley les requiera su contratación.
44. *Opinión.* Posición administrativa adoptada por la Superintendencia.
45. *Organización autorregulada.* Toda Bolsa de Valores, bolsa de instrumentos financieros y toda Central de Valores.



46. *Parte relacionada.* Aquella que se considera vinculada con la entidad si dicha parte:
- a. Directa o indirectamente a través de uno o más intermediarios: controla a, es controlada por o está bajo control común con la entidad (esto incluye dominantes, dependientes y otras dependientes de la misma dominante); tiene una participación en la entidad que le otorga control sobre esta, o tiene control conjunto sobre la entidad.
 - b. Es una asociada de la entidad, entendiéndose por asociada a una entidad sobre la que el inversor posee control y no es una dependiente ni constituye una participación en un negocio conjunto.
 - c. Es un negocio conjunto, donde la entidad es uno de los partícipes. Se entiende por negocio conjunto el acuerdo contractual en virtud del cual dos o más partícipes emprenden una actividad económica que se somete a control conjunto.
 - d. Cualquiera otra que sea determinada por organizaciones nacionales o internacionales de contabilidad.
47. *Participante.* Todo miembro de una Central de Valores.
48. *Persona.* Toda persona natural o jurídica, incluyendo fideicomisos, así como todo Estado y sus subdivisiones políticas, dependencias, entidades autónomas y semiautónomas. Cuando una disposición de este Decreto Ley requiera que se establezca una cantidad determinada de personas, las personas jurídicas y los fideicomisos serán consideradas como una sola persona, excepto cuando hayan sido constituidas con el propósito de evadir dicha disposición.
49. *Persona legitimada.* Toda persona que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 160 de este Decreto Ley.
50. *Poder de dirección.* Tendrá el significado que se le atribuye en el artículo 162 de este Decreto Ley.
51. *Programa rotativo de valores.* Aquel que, una vez registrado y autorizado para oferta pública por la Superintendencia, no requiere que los valores objetos de este que hayan sido previamente ofertados dentro del plazo de vigencia del programa, sean nuevamente registrados ante la Superintendencia para su oferta pública.
52. *Propietario efectivo.* Cuando se use en relación con un valor, la persona o personas que, estando registradas o no como propietarias de dicho valor, tengan directamente o a través de interpósita persona derecho a recibir el rendimiento de dicho valor, a ejercer los derechos de voto en relación con dicho valor, a enajenar o disponer dicho valor o a recibir el producto de la enajenación o disposición de dicho valor. Para los efectos de determinar la cantidad de propietarios efectivos de un valor, cuando dos o más personas tengan derecho a ejercer los derechos antes



mencionados en relación con dicho valor, todas esas personas se contarán como si fueran un solo propietario efectivo.

53. *Proveedor de servicios administrativos del Mercado de Valores.* Aquellas entidades que se dediquen a proveer en forma habitual, exclusiva y especializada servicios administrativos, como servicios de contabilidad, secretariales, manejo de relaciones con accionistas, de pago, registro y transferencias y demás servicios no relacionados a las decisiones de inversión a entidades reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores para el ejercicio de actividades del Mercado de Valores, en o desde Panamá.
54. *Puesto de bolsa.* Todo miembro de una Bolsa de Valores.
55. *Reglamento.* Incluye los decretos ejecutivos adoptados por el Órgano Ejecutivo para reglamentar este Decreto Ley, así como los acuerdos y las resoluciones aprobados en su momento por la Comisión Nacional de Valores y las que sean aprobadas por la Superintendencia del Mercado de Valores y las opiniones emitidas por estas.
56. *Reglas Internas.* Pacto social, estatutos, reglamentos internos, procedimientos y demás normas de aplicación general adoptados por organizaciones autorreguladas.
57. *Resolución.* Toda decisión de aplicación individual que adopte la Superintendencia.
58. *Sociedad de inversión.* 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, directamente o a través de administradores de inversión, en valores, divisas, metales e insumos, bienes inmuebles o cualesquiera otros bienes que determine la Superintendencia.
59. *Sociedad de inversión privada.* Aquella sociedad de inversión administrada en la República de Panamá o desde esta, cuyas cuotas de participación no sean ofrecidas en la República de Panamá y cuyo pacto social, instrumento de fideicomiso o documento constitutivo contenga una de las siguientes disposiciones:
 - a. Que limite la cantidad de propietarios efectivos de sus cuotas de participación a cincuenta o que obligue a que las ofertas se hagan mediante comunicación privada y no a través de medios públicos de comunicación.
 - b. Que establezca que sus cuotas de participación solo se podrán ofrecer a inversionistas calificados en montos mínimos de inversión inicial de cien mil balboas (B/.100,000.00).



Las sociedades de inversión privadas no serán consideradas sociedades de inversión registradas y no estarán sujetas a las disposiciones del Capítulo II del Título IX de este Decreto Ley.

60. *Sucursal*. Oficina distinta a la sede central en la que opere una entidad con licencia expedida por la Superintendencia sin personería jurídica propia.
61. *Superintendencia*. La Superintendencia del Mercado de Valores que tendrá por objetivo general regular, supervisar y fiscalizar las actividades del Mercado de Valores en o desde la República de Panamá, propiciando la seguridad jurídica de todos los participantes del mercado de capital y garantizando la transparencia, con especial protección a los derechos de los inversionistas.
62. *Suscriptor*. Tendrá el significado que se le atribuye en el segundo párrafo de la definición de oferente que está contenida en este artículo.
63. *Tenedor indirecto*. Persona a quien un intermediario haya reconocido derechos bursátiles sobre activos financieros en una cuenta de custodia mediante anotación en esta. Las personas a que se refiere el artículo 182 serán tenedores indirectos aun cuando no hayan sido anotadas como tales en la cuenta de custodia por el intermediario.
64. *Tercero*. Persona que contrate servicios con una Casa de Valores, asesor de inversiones, administrador de inversiones o administrador de fondos de pensiones y jubilaciones que no sea parte relacionada de estos.
65. *Transacción entre partes relacionadas*. Toda transferencia de recursos, servicios u obligaciones entre partes relacionadas, con independencia de que se cargue o no un precio.
66. *Valor*. Todo bono, valor comercial negociable u otro título de deuda, acción (incluyendo acciones en tesorería), derecho bursátil reconocido en una cuenta de custodia, cuota de participación, certificado de participación, certificado de titularización, certificado fiduciario, certificado de depósito, cédula hipotecaria, opción y cualquier otro título, instrumento o derecho comúnmente reconocido como un valor o que la Superintendencia determine que constituye un valor.

Dicha expresión no incluye los siguientes instrumentos:

- 1) Certificados o títulos no negociables representativos de obligaciones, emitidos por bancos a sus clientes como parte de sus servicios bancarios usuales ofrecidos por dichos bancos, como certificados de depósito no negociables. Esta excepción no incluye las aceptaciones bancarias negociables ni los valores comerciales negociables emitidos por instituciones bancarias.
- 2) Pólizas de seguro, certificados de capitalización y obligaciones similares emitidas por compañías de seguros.



- 3) Cualesquier otros instrumentos, títulos o derechos que la Superintendencia haya determinado que no constituyen un valor.

Artículo 66. El artículo 24 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 24. Otorgamiento de licencia. La persona que solicite a la Superintendencia el otorgamiento de una Licencia de Casa de Valores o de Asesor de Inversiones deberá:

1. Demostrar que tiene la capacidad técnica, administrativa y financiera, y el personal necesario para prestar los servicios para los cuales se solicita la licencia y para cumplir, y fiscalizar que sus directores, dignatarios y empleados cumplan, con las disposiciones de este Decreto Ley y sus reglamentos y con las reglas de las organizaciones autorreguladas a que pertenezca.
2. Cumplir con los requisitos establecidos en este Decreto Ley y sus reglamentos para el otorgamiento de la correspondiente licencia y la operación del negocio.
3. Cumplir con los requisitos establecidos en el artículo 50 de este Decreto Ley y confirmar que sus directores y sus dignatarios los cumplen.
4. Cumplir con los requisitos establecidos en el artículo 49 de este Decreto Ley, si se trata de una persona natural.
5. Mantener no menos de dos personas con residencia permanente en Panamá y con facultad suficiente para recibir notificaciones administrativas y judiciales a nombre de la entidad regulada.
6. Mantener oficinas, en local de categoría comercial, en la República de Panamá.
7. Presentar una solicitud que contenga la información y la documentación que prescriba la Superintendencia para comprobar que dicha persona cumple con los requisitos necesarios para el otorgamiento de la licencia y la operación del negocio.

Artículo 67. El artículo 26 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 26. Cancelación voluntaria de licencia. La Superintendencia, a petición de parte interesada, cancelará la licencia otorgada a una Casa de Valores, a un asesor de inversiones, a un ejecutivo principal, a un ejecutivo principal de administrador de inversiones, a un oficial de cumplimiento, a un corredor de valores o a un analista, siempre que la parte interesada cumpla con las condiciones y los procedimientos que para tal efecto dicte la Superintendencia para la protección del público inversionista.

Artículo 68. El artículo 27 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 27. Actividades permitidas. La persona a quien la Superintendencia otorgue Licencia de Casa de Valores solo podrá dedicarse al negocio de Casa de Valores, salvo en el caso de bancos o administradores de inversiones.



Los bancos que obtengan Licencia de Casa de Valores podrán ejercer también la actividad fiduciaria, previa obtención de la licencia correspondiente.

No obstante, la persona a quien se le otorgue Licencia de Casa de Valores podrá prestar servicios y dedicarse a actividades y negocios incidentales del negocio de Casa de Valores, como *Forex*, el manejo de cuentas de custodia, la asesoría de inversiones y el otorgamiento de préstamos de valores y de dinero para la adquisición de valores. También podrá realizar la actividad de administración de inversiones de sociedades de inversión para lo cual deberá requerir la respectiva Licencia de Administrador de Inversiones de Sociedad de Inversión.

La Superintendencia podrá restringir las actividades que realicen las Casas de Valores cuando lo considere necesario para proteger los intereses del público inversionista.

Artículo 69. Se adiciona un Capítulo, denominado La Actividad *Forex*, para que sea el tercero y se corra el resto de los Capítulos, contenido de los artículos 44-A y 44-B, al Título III del Decreto Ley 1 de 1999, así:

Capítulo III **La Actividad *Forex***

Artículo 44-A. *Forex.* El Mercado de Intercambio de Divisas (*Foreign Exchange Currency Market*, *Forex* por sus siglas en inglés) es la operación habitual de compra y venta de monedas y divisas a un precio o tipo de cambio en el momento en que fue contratado como actividad de inversión y actuando por cuenta de clientes para este propósito.

La actividad *Forex*, tal como se define en este Decreto Ley, será realizada exclusivamente por las Casas de Valores.

La Superintendencia del Mercado de Valores queda facultada para desarrollar los procedimientos, así como los requisitos especiales y tecnológicos que deben mantener las Casas de Valores para el ejercicio de esta actividad.

Artículo 44-B. Excepciones a la actividad *Forex*. Se exceptúan de la obligatoriedad de obtener una licencia de Casas de Valores para el ejercicio de la actividad *Forex* las siguientes actividades:

1. El intercambio de divisas que se efectúe por cuenta propia.
2. Las operaciones de las tesorías de los bancos cuando se efectúen por cuenta propia.



3. Las operaciones bancarias, transferencias o compra y venta de divisas de los bancos con licencia expedida por la Superintendencia de Bancos de Panamá, por cuenta de terceros, únicamente como resultado de una operación de comercio exterior.
4. Las propias de las casas de cambio y de remesas de dinero.
5. Cualquiera otra que la Superintendencia mediante acuerdo defina como excepción.

Artículo 70. El artículo 45 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 45. Actividades permitidas. Los asesores de inversión se dedicarán al negocio de asesorar a otros en cuanto a la determinación del precio de valores o la conveniencia de mantener, comprar o vender valores y otros instrumentos financieros. También podrán preparar y publicar estudios financieros o informes sobre valores y otros instrumentos financieros, asesorar en *Forex* y recomendar a sus clientes la apertura de una cuenta de inversión en Casas de Valores nacionales o extranjeras.

Los asesores de inversión podrán administrar las cuentas de inversión de sus clientes mantenidas con un intermediario. En estos casos, podrán transmitir las órdenes de compra y venta a las Casas de Valores que las ejecutarán cuando así el cliente lo autorice, pero no podrán mantener cuentas de custodia.

La Superintendencia reglamentará mediante acuerdo los requisitos para obtener su licencia, así como el alcance de las actividades que podrán realizar los asesores de inversión, para la protección del público inversionista.

Artículo 71. El artículo 46 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 46. Obligaciones de los asesores de inversión. Los asesores de inversión tendrán la obligación de dar asesoría competente a sus clientes y, en los casos en que tengan facultades discrecionales en el manejo de cuentas de inversión de un cliente, deberán administrar dichas cuentas e invertir los valores y dineros en ellas depositados con la diligencia y el cuidado que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios.

A los asesores de inversión y a sus analistas les serán aplicables, *mutatis mutandis*, los artículos 29, 33, 34, 36, 38, 39, 40, 42, 43 y 44 de este Decreto Ley.

Artículo 72. La denominación del Capítulo IV del Título III del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Capítulo IV
Ejecutivos Principales, Ejecutivos Principales
de Administrador de Inversiones, Oficiales de Cumplimiento,
Corredores de Valores y Analistas



Artículo 73. El artículo 47 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 47. Licencia obligatoria. Solo podrán ocupar el cargo y desempeñar las funciones de ejecutivo principal, de ejecutivo principal de administrador de inversiones, de oficial de cumplimiento, de corredor de valores o analista, en una entidad con licencia expedida por la Superintendencia, las personas domiciliadas en Panamá que hayan obtenido la licencia requerida por la Superintendencia para ocupar dicho cargo.

También podrán ocupar el cargo y desempeñar las funciones de corredor de valores o analista las personas que hayan obtenido su licencia ante la Superintendencia, sin mantener su domicilio permanente en la República de Panamá.

La entidad con licencia para la cual labora un corredor de valores o analista bajo este supuesto será responsable solidariamente de las sanciones impuestas por la Superintendencia por las infracciones que cometa dicho personal.

Las Licencias de Ejecutivo Principal, de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones y de Corredor de Valores y Analista, salvo los casos que la Superintendencia establezca mediante acuerdo, expirarán a los dos años de la fecha en que su titular hubiera dejado de ocupar dicho cargo o desempeñar dichas funciones, pero podrán ser renovadas cumpliendo con los procedimientos que para tal efecto dicte la Superintendencia.

Artículo 74. El artículo 48 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 48. Contratación de empleados. Las Casas de Valores y los asesores de inversión no contratarán ni emplearán como corredor de valores o analista ni nombrarán como ejecutivo principal u oficial de cumplimiento, en la República de Panamá, a una persona que no tuviera la licencia correspondiente otorgada por la Superintendencia.

Las Casas de Valores y los asesores de inversión deberán notificar a la Superintendencia la fecha de inicio y la de terminación en el cargo de cada persona que se desempeñe como uno de sus ejecutivos principales, ejecutivo principal de administrador de inversiones, oficiales de cumplimiento, corredores de valores o analistas en la República de Panamá, dentro de los cinco días hábiles siguientes al inicio o terminación en el cargo, respectivamente.

Artículo 75. El artículo 49 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 49. Exámenes. Las personas que soliciten Licencia de Ejecutivo Principal, de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones, de Corredor de Valores y Analista deberán aprobar exámenes sobre el contenido de la Ley del Mercado de Valores, así como sobre los usos y costumbres de la industria bursátil, las reglas de las organizaciones autorreguladas autorizadas a operar en la República de Panamá, principios generales de

contabilidad y finanzas, normas éticas de la industria bursátil y medidas para la prevención del blanqueo de capitales y del financiamiento del terrorismo.

La Superintendencia podrá establecer diferentes tipos de exámenes en atención a conocimientos requeridos para cada tipo de licencia. Estos exámenes podrán ser practicados por la Superintendencia, por organizaciones autorreguladas o por una entidad universitaria o reconocida por el Ministerio de Educación.

Artículo 76. El artículo 50 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 50. Incapacidad para ocupar cargos. No podrán obtener Licencia de Ejecutivo Principal, de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones o de Corredor de Valores y Analista las siguientes personas:

1. Las que en los últimos diez años hayan sido condenadas en la República de Panamá o en una jurisdicción extranjera por delitos contra el patrimonio económico, contra el orden económico, contra la Administración Pública, contra la fe pública y contra la seguridad colectiva.
2. Los accionistas, directores y gerentes de entidades que en los últimos cinco años se les hubiera revocado en la República de Panamá o en una jurisdicción extranjera la autorización o licencia necesaria para desempeñarse como miembro de la organización autorregulada, como una Casa de Valores, un asesor de inversiones, un administrador de inversiones, una entidad calificadora de riesgos, una entidad proveedora de precios o una administradora de fondos de pensiones y jubilaciones.
3. Las que en los últimos cinco años se les hubiera revocado en la República de Panamá o en una jurisdicción extranjera la licencia para realizar funciones de ejecutivo principal, de ejecutivo principal de administrador de inversiones, de oficial de cumplimiento, de corredor de valores o analista.
4. Las que hubieran sido declaradas en quiebra.
5. Las que hubieran resultado responsables de una liquidación forzosa por autoridad competente.

Artículo 77. La denominación del Título IV del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Título IV
Organizaciones Autorreguladas, Entidades Calificadoras de Riesgo
y Entidades Proveedoras de Precios

Artículo 78. Se adiciona el Capítulo I, Organizaciones Autorreguladas, contentivo del artículo 68-A, al Título IV del Decreto Ley 1 de 1999, así:



Capítulo I

Organizaciones Autorreguladas

Artículo 68-A. Bolsas de instrumentos financieros y mercados extrabursátiles. La actividad de las bolsas de instrumentos financieros y mercados extrabursátiles se regulará mediante los acuerdos que la Superintendencia emita con relación a esta materia.

Los requisitos para obtener las licencias correspondientes, así como las obligaciones de reporte para que la Superintendencia pueda ejercer sus facultades de supervisión, serán establecidos mediante Acuerdo.

Artículo 79. Se adiciona el Capítulo II, Entidades Calificadoras de Riesgo, contenido de los artículos 68-B, 68-C, 68-D, 68-E, 68-F, 68-G, 68-H y 68-I, al Título IV del Decreto Ley 1 de 1999, así:

Capítulo II

Entidades Calificadoras de Riesgo

Artículo 68-B. Solicitud de registro. Solo las entidades registradas ante la Superintendencia podrán realizar la actividad de calificación de riesgo.

La Superintendencia establecerá los requerimientos que deberán cumplir las sociedades que presenten solicitudes de registro para operar como entidad calificadora de riesgo.

Artículo 68-C. Código de conducta. Las entidades calificadoras de riesgo deberán contar con un código de conducta que rija la actuación de la propia sociedad, así como de sus directores, ejecutivos y empleados involucrados en el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictámenes de la calidad crediticia de los valores y entidades públicas o privadas sobre los cuales presten sus servicios, el cual deberá ajustarse a los estándares internacionales existentes sobre la materia y los requeridos por la Superintendencia.

Artículo 68-D. Conflictos de interés. Los accionistas, directores, dignatarios y altos ejecutivos de entidades calificadoras de riesgo no podrán mantener, directa o indirectamente, acciones representativas del capital social de entidades financieras a las que otorguen calificaciones en términos de este Decreto Ley o sus reglamentos ni fungir o tener el carácter de accionistas, directores o dignatarios de dichas entidades. Se exceptúan de lo anterior las inversiones realizadas en acciones representativas del capital social de sociedades de inversión.

Las entidades calificadoras de riesgo en ningún caso podrán celebrar contratos respecto de valores emitidos por emisores con los cuales sus accionistas, directores, dignatarios y altos ejecutivos tengan conflictos de interés.

Artículo 68-E. Publicidad. Las entidades calificadoras de riesgo deberán revelar al público las calificaciones que realicen sobre valores registrados en la Superintendencia, así como sus modificaciones y cancelaciones, a través de los medios que establezca la Superintendencia mediante disposiciones de carácter general.

Estas entidades deberán enviar a la Superintendencia el dictamen realizado el mismo día en que será revelado al público a través de medios electrónicos.

Artículo 68-F. Metodología de calificación. Las entidades calificadoras de riesgo no podrán utilizar una metodología distinta a la presentada con su solicitud de registro ante la Superintendencia o en una posterior modificación.

Artículo 68-G. Conservación de documentos. Las entidades calificadoras de riesgo deberán conservar los dictámenes que realicen, así como la información y demás datos o documentos que los sustenten, durante un plazo no menor de cinco años, contado a partir de la fecha de divulgación, a los cuales podrá tener acceso la Superintendencia.

Artículo 68-H. Cancelación del registro. La Junta Directiva de la Superintendencia podrá cancelar el registro de oficio o a petición de parte.

Artículo 68-I. Disposición general. La Superintendencia podrá dictar normas, procedimientos y requisitos que deben cumplirse con respecto a la aplicación de este Capítulo.

Artículo 80. Se adiciona el Capítulo III, Entidades Proveedoras de Precios, contentivo de los artículos 68-J, 68-K, 68-L, 68-M, 68-N, 68-Ñ, 68-O y 68-P, al Título IV del Decreto Ley 1 de 1999, así:

Capítulo III Entidades Proveedoras de Precios

Artículo 68-J. Entidades proveedoras de precios. Las actividades que tengan por objeto la prestación habitual y profesional del servicio de cálculo y determinación de precios actualizados para la valuación de valores o instrumentos financieros estarán reservadas a las entidades proveedoras de precios.

Para efectos de la Ley del Mercado de Valores, se entenderá por precio actualizado para valuación el precio de mercado y precio teórico obtenido con base en algoritmos, criterios técnicos y estadísticos y en modelos de valuación, para cada uno de los valores o instrumentos financieros. Dentro de los precios actualizados para valuación

se incluirán los relativos a las operaciones de reporto y préstamo de valores, así como a las operaciones con instrumentos financieros.

Para operar como entidad proveedora de precios, se requiere su registro ante la Superintendencia, según el procedimiento establecido por esta.

Artículo 68-K. Solicitud de registro. Las solicitudes de registro para operar como proveedor de precios deberán cumplir con los requisitos y acompañarse de los documentos que establezca la Superintendencia.

Artículo 68-L. Código de conducta. Las entidades proveedoras de precios deberán contar con un código de conducta que rija la actuación de la propia sociedad, así como de los directores, dignatarios, altos ejecutivos y los empleados involucrados en el proceso de cálculo, determinación y proveeduría o suministro de precios actualizados, el cual deberá ajustarse a los estándares internacionales existentes sobre la materia y los requeridos por la Superintendencia.

Artículo 68-M. Notificación de precios a la Superintendencia. Las entidades proveedoras de precios deberán notificar inmediatamente, una vez sean calculados, los precios actualizados para la valuación de valores o instrumentos financieros a las Bolsas de Valores donde se cotizan estos. Asimismo, deberán notificar las modificaciones que efectúen sobre dichos precios el mismo día en que se calculen.

En el supuesto de que se presenten eventos no previstos en las metodologías autorizadas, las entidades proveedoras de precios deberán hacer del conocimiento de la Superintendencia, al momento de su aplicación, el procedimiento de cálculo alternativo que utilizarán, señalando las razones que justifiquen la utilización de este.

Los reportes de las entidades proveedoras de precios serán susceptibles de impugnación por las entidades, empresas, inversionistas o clientes que se consideren afectados por el contenido del reporte.

La Superintendencia desarrollará mediante acuerdo las disposiciones de este artículo.

Artículo 68-N. Conflictos de interés. Los accionistas, directores, dignatarios, altos ejecutivos e integrantes del comité de valuación de la entidad proveedora de precios no podrán mantener, directa o indirectamente, acciones representativas del capital social de empresas que utilicen los servicios de la entidad proveedora de precios ni fungir o tener el carácter de accionistas, directores, dignatarios o ejecutivos de dichas entidades. Se exceptúan de lo anterior las inversiones realizadas en acciones representativas del capital social de sociedades de inversión.



Artículo 68-Ñ. Conservación de información. Las entidades proveedoras de precio deberán conservar las valuaciones que realicen, así como la información y demás datos o documentos que los sustenten, durante un plazo no menor de cinco años, contado a partir de la fecha de su cálculo. La Superintendencia podrá tener acceso a estas valuaciones y a la información y documentos que las sustenten.

Artículo 68-O. Uso obligatorio de las entidades proveedoras de precios. En ausencia de precios en el mercado, los administradores de inversión deberán utilizar la información proporcionada por las entidades proveedoras de precios para valorar las carteras de las sociedades de inversión que administren. Las Casas de Valores deberán hacer lo mismo en relación con carteras de inversión por cuenta propia.

Este artículo entrará en vigencia una vez sea debidamente reglamentado por el Órgano Ejecutivo.

Artículo 68-P. Cancelación del registro y disposiciones generales. A las entidades proveedoras de precios se les aplicarán, *mutatis mutandis*, las disposiciones contenidas en los artículos 68-H y 68-I de este Decreto Ley.

Artículo 81. Se adiciona el artículo 98-A al Decreto Ley 1 de 1999, así:

Artículo 98-A. Oferta pública de exclusión. Cuando una oferta pública de compra de acciones resulte en el control directo o indirecto por parte del oferente del 75% o más de las acciones comunes emitidas y en circulación del emisor, la oferta deberá extenderse en los mismos términos y condiciones al resto de las acciones comunes no adquiridas. Los tenedores de dichas acciones tendrán un plazo de treinta días hábiles o un plazo superior, si así lo estableciera la oferta, para aceptar o rechazar.

Artículo 82. La denominación del Título IX del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Título IX
Sociedades de Inversión y Administradores de Inversiones

Artículo 83. El artículo 120 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 120. Directores. No menos del 20% de los miembros de la junta directiva de una sociedad de inversión registrada o del órgano con facultades similares deberán ser personas independientes de la sociedad de inversión.

No se considerarán personas independientes de la sociedad de inversión las siguientes:



1. El administrador de inversiones, el asesor de inversiones, el proveedor de servicios administrativos del Mercado de Valores, el custodio y el oferente que distribuya las cuotas de participación de la sociedad de inversión.
2. Los auditores externos de la sociedad de inversión.
3. Cualquiera persona que, directa o indirectamente, sea dueña de más del 10% de las acciones emitidas y en circulación de alguna de las personas mencionadas en los numerales 1 y 2.
4. Los directores, los dignatarios, los empleados, los corredores de valores y los analistas de cualquiera de las personas mencionadas en los numerales 1, 2 y 3 o de personas afiliadas a estas.
5. La persona que tenga relación de parentesco, dentro del segundo grado de consanguinidad o afinidad, con cualquiera de las personas mencionadas en los numerales anteriores.

En caso de que, como resultado de haberse producido una vacante en la junta directiva o por otro motivo, una sociedad de inversión registrada deje de cumplir con la cantidad mínima de directores independientes, la sociedad tendrá un plazo de ciento veinte días para sanear dicho incumplimiento. A solicitud de parte, la Superintendencia podrá extender el mencionado plazo si a su juicio las circunstancias lo ameritan.

Si su pacto social no dispone lo contrario, las sociedades de inversión constituidas con arreglo a las leyes de la República de Panamá podrán entrar en negocios o contratos en los cuales uno o más de sus directores o dignatarios estén interesados directa o indirectamente, siempre que dichos negocios o contratos sean aprobados por una mayoría de los directores de la sociedad que no tengan interés en dichos negocios o contratos, cuya mayoría deberá incluir el voto favorable de los directores independientes que no tengan dicho interés. La junta directiva deberá ser informada del mencionado interés antes de la votación. Los directores que tengan interés en el negocio o contrato no podrán votar, pero contarán para los propósitos de *quorum*. No se aplicará a las sociedades de inversión constituidas con arreglo a las leyes de la República de Panamá lo previsto en el artículo 34 del Decreto de Gabinete 247 de 1970.

Artículo 84. Se adiciona el Capítulo V, Proveedor de Servicios Administrativos del Mercado de Valores, contenido del artículo 145-A, al Título IX del Decreto Ley 1 de 1999, así:

Capítulo V

Proveedor de Servicios Administrativos del Mercado de Valores

Artículo 145-A. Proveedor de servicios administrativos del Mercado de Valores. Las entidades que se dediquen a proveer en forma habitual, exclusiva y especializada servicios administrativos, como servicios de contabilidad, secretariales, manejo de



relaciones con accionistas, de pago, registro y transferencias y demás servicios no relacionados con las decisiones de inversión, a entidades reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores para el ejercicio de actividades del Mercado de Valores, en o desde Panamá, deberán obtener Licencia de Proveedor de Servicios Administrativos del Mercado de Valores.

La Superintendencia podrá dictar normas, procedimientos, requisitos y alcance de los servicios que estas entidades podrán prestar, incluyendo a qué tipo de entidades reguladas los proveedores de servicios administrativos del Mercado de Valores podrán prestar sus servicios. Los proveedores de servicios administrativos del Mercado de Valores podrán realizar la actividad una vez la Superintendencia haya dictado las normas que deban cumplirse con respecto a la implementación y supervisión de dicha actividad.

Los proveedores de servicios administrativos del Mercado de Valores serán solidariamente responsables frente a los clientes de las entidades que han contratado sus servicios.

Los proveedores de servicios administrativos del Mercado de Valores o *Fund Administrator* no podrán realizar actividades relacionadas con la inversión de fondos, las cuales están adscritas al Administrador de Inversiones o *Investment Fund Manager*.

Se exceptúa la obligatoriedad de obtener esta licencia a las entidades que cuenten con Licencia de Administrador de Inversiones otorgada por la Superintendencia, siempre que adicional a su actividad principal deseen proveer servicios administrativos únicamente a sociedades de inversión.

Serán aplicables, *mutatis mutandis*, a los proveedores de servicios administrativos del Mercado de Valores las disposiciones previstas en el artículo 26 de este Decreto Ley.

Artículo 85. Se adiciona el artículo 151-A al Decreto Ley 1 de 1999, así:

Artículo 151-A. Centrales de Valores. Las Centrales de Valores debidamente autorizadas para operar en Panamá bajo licencia expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores actuarán como miembros en la Cámara de Compensación del Banco Nacional de Panamá o en cualquier otra cámara de compensación que pueda crearse para los fines propios de las actividades del Mercado de Valores.

Las empresas que operen Centrales de Valores solo podrán ser excluidas de la cámara de compensación en referencia únicamente por las causas instituidas por la ley y las normas reglamentarias respectivas.

La Junta Directiva del Banco Nacional de Panamá queda facultada para reglamentar esta materia.

Las Centrales de Valores podrán mantener cuentas de efectivo para la realización de sus actividades.



Artículo 86. Se adiciona el artículo 153-A al Decreto Ley 1 de 1999, así:

Artículo 153-A. Depósito previo. Será requisito para la oferta, compra o venta de valores a través de cualquier mercado organizado, como las Bolsas de Valores en Panamá o desde ella, el depósito previo de los títulos en una central de custodia y liquidación, agente de transferencia u otra institución financiera debidamente registrada en la Superintendencia.

La Superintendencia queda facultada para establecer los requisitos, normas y procedimientos que se requieran para el registro de que trata el párrafo anterior.

El depósito previo podrá darse mediante la inmovilización de los títulos físicos, de títulos globales o macrotítulos representativos de los valores o mediante la desmaterialización de los valores e instrumentación de un sistema de anotaciones en cuenta, en la forma y términos que establece este Decreto Ley.

Artículo 87. Se adiciona el artículo 176-A al Decreto Ley 1 de 1999, así:

Artículo 176-A. Mérito ejecutivo. Las obligaciones que emanen de los contratos de prenda a los que hace referencia el artículo anterior, así como los saldos de las cuentas de margen, prestarán mérito ejecutivo.

Artículo 88. Se adiciona el artículo 177-A al Decreto Ley 1 de 1999, así:

Artículo 177-A. Cuentas de custodia. Las Casas de Valores y administradores de inversión deberán comunicar previamente a la Superintendencia las relaciones que establezcan con otras sociedades para obtener el servicio de custodia. La Superintendencia se reserva el derecho de autorizar o no la relación de custodia con base en los estándares internacionales que regulen la actividad y la experiencia del custodio, lo cual deberá ser desarrollado mediante acuerdo.

Se exceptúan de lo antes dispuesto los contratos de custodia con entidades que operen en jurisdicciones reconocidas y autorizadas para la actividad de custodia. En estos casos, se deberá realizar una notificación una vez quede formalizada la relación.

Artículo 89. El artículo 203 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 203. Falsificación de libros, de registros de contabilidad o de información financiera. Queda prohibido a toda persona, a sabiendas o interviniendo culpa grave, alterar o falsificar los libros o registros de contabilidad, la información financiera o las anotaciones en registros o en cuentas de custodia de un emisor registrado, de una persona registrada o de una entidad con licencia expedida por la Superintendencia, de modo que haga que sean falsos o engañosos en aspectos de importancia.



Artículo 90. Se adiciona el artículo 203-A al Decreto Ley 1 de 1999, así:

Artículo 203-A. Actividades sin licencia y sin registro. Ninguna persona, natural o jurídica, podrá realizar sin licencia o sin registro actividades que según la Ley del Mercado de Valores requieran autorización expresa de la Superintendencia.

Las entidades con licencia no podrán contratar ni emplear como ejecutivo principal, ejecutivo principal de administradores de inversiones, oficial de cumplimiento, corredor de valores o analista a personas que no posean la licencia necesaria para ocupar el cargo.

Tampoco se podrán realizar ofertas públicas de valores sin el registro requerido por la Ley del Mercado de Valores.

Artículo 91. La denominación del Título XIII del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Título XIII
Responsabilidad Civil y Procedimiento Sancionador

Artículo 92. Se adiciona el Capítulo I, Responsabilidad Civil, contentivo de los actuales artículos 204, 205, 206 y 207, al Título XIII del Decreto Ley 1 de 1999.

Artículo 93. Se adiciona el Capítulo II, Procedimiento Sancionador, contentivo de los artículos 208, 208-A, 208-B, 208-C, 208-D, 208-E, 208-F y 208-G al Título XIII del Decreto Ley 1 de 1999, así:

Capítulo II
Procedimiento Sancionador

Artículo 208. Competencia de la Superintendencia para imponer sanciones. La Superintendencia será el órgano competente para imponer las sanciones establecidas en este Decreto Ley.

El Órgano Ejecutivo reglamentará, con sujeción a lo dispuesto en este Capítulo, el procedimiento sancionador que será de aplicación respecto a los sujetos regulados, registrados y a las terceras personas que resulten responsables de la violación de las normas de la Ley del Mercado de Valores. Los vacíos, de haberlos, se llenarán con las normas del procedimiento establecido en la Ley 38 de 2000.

Cuando exista una solicitud de las partes involucradas en una controversia, fundamentada en un arreglo de conciliación o en un desistimiento del cliente o inversionista afectado, y no se haya producido un daño material al Mercado, la Superintendencia podrá en ejercicio de la facultad sancionadora no abrir el procedimiento u ordenar su archivo en los casos de infracciones que tipifiquen incumplimientos por parte de los sujetos fiscalizados de sus deberes para con los clientes o inversionistas.



Las disposiciones del procedimiento sancionador precitado no son de aplicación al ejercicio por la Superintendencia de su potestad disciplinaria respecto al personal a su servicio y a quienes estén vinculados a ella por una relación contractual.

Hasta que el Órgano Ejecutivo emita el reglamento respectivo, la Superintendencia registrará sus procesos sancionatorios de conformidad con lo dispuesto en el presente Capítulo, siempre que no sean contrarios a la Ley 38 de 2000.

Artículo 208-A. Acuerdo de terminación anticipada de proceso. El superintendente podrá terminar anticipadamente un procedimiento sancionador cuando la parte investigada solicite iniciar un proceso de negociación con la Superintendencia para determinar el tipo y el monto de la sanción que se va a imponer.

La parte investigada deberá presentar la solicitud para iniciar este tipo de negociación antes de ser notificada la vista de cargos.

Las reglas que regirán los procedimientos de terminación anticipada de proceso son:

1. El superintendente, o quien él designe, representará a la Superintendencia en las negociaciones.
2. Las negociaciones y la resolución que resuelva la investigación están sujetas a reserva; sin embargo, la sanción impuesta será de conocimiento público, por lo cual la Superintendencia deberá publicarla.
3. La solicitud de una negociación para la terminación anticipada de un procedimiento sancionador no será considerada como una confesión del investigado sobre su responsabilidad.
4. La colaboración del investigado para la terminación anticipada del proceso se tomará en cuenta como un atenuante de la sanción que podría corresponderle.
5. De no llegarse a un acuerdo en la negociación, el proceso sancionador seguirá su curso normal.
6. Los documentos y declaraciones presentados voluntariamente durante el proceso de negociación por el investigado a la Superintendencia o viceversa no podrán ser utilizados como evidencia dentro del procedimiento sancionador por quien ha obtenido conocimiento de ellos durante la negociación, salvo que posteriormente se obtengan a través de las diligencias de este.

El Órgano Ejecutivo reglamentará este artículo dentro del procedimiento sancionador.

Artículo 208-B. Etapas del procedimiento sancionador. El procedimiento sancionador comprende las siguientes etapas:



1. *Periodo de averiguaciones previas.* La información recabada en este periodo será de carácter reservado y de uso exclusivo de la Superintendencia y, una vez concluya, la Dirección encargada emitirá un informe que permita determinar la viabilidad del inicio de una investigación administrativa a sujetos registrados o con licencia y a sujetos no regulados por la Superintendencia que participen o afecten, directa o indirectamente, el Mercado de Valores panameño.
2. *Inicio de la investigación.* Se iniciará formalmente la investigación, de oficio o a petición de parte, mediante resolución motivada del superintendente. Dicha resolución será de mero obedecimiento.
3. *Desarrollo e instrucción del expediente.* Se recabarán todos los documentos, declaraciones y evidencias necesarias con la finalidad de determinar si se ha incurrido o no en violaciones de la Ley del Mercado de Valores. Una vez se recabe toda la información necesaria, se emitirá una vista de cargos en la cual se señalará a todas las personas naturales o jurídicas que han resultado vinculadas en el proceso. Dicho documento no será sujeto a recurso o incidente.
4. *Práctica de pruebas.* Posterior a la notificación de las personas vinculadas en el proceso, se realizará la práctica de pruebas, en la cual resultarán admisibles las pruebas que aporten información adicional en cualquier momento de la tramitación del procedimiento.
5. *Alegatos.* Una vez concluido el periodo para la práctica de pruebas, el expediente quedará a disposición del sujeto vinculado por la Superintendencia, quien podrá solicitar copias de este, para que en un plazo común de cinco días hábiles pueda presentar sus alegaciones por escrito.
6. *Informe de consideraciones finales.* Concluida la etapa de práctica de pruebas y alegatos, se realizará el informe de consideraciones finales, en el que se fijarán los hechos que hayan sido probados.
7. *Terminación del proceso.* Se dará por terminado el proceso mediante resolución expedida por el superintendente. El término del procedimiento sancionador no deberá sobrepasar tres años.
8. *Impugnación y agotamiento de la vía gubernativa.* Se podrán interponer los recursos establecidos en la Ley del Mercado de Valores, sin perjuicio de las acciones que se puedan interponer en la vía gubernativa.

Artículo 208-C. Principios aplicables al procedimiento sancionador. Para aplicar las sanciones previstas en la Ley del Mercado de Valores, la Superintendencia seguirá un procedimiento sancionador fundamentado en los siguientes principios:

1. *Debido proceso.* El procedimiento de investigación y sanción se desarrollará bajo los derechos y garantías inherentes al debido proceso.



2. *Confidencialidad.* La Superintendencia tomará las medidas necesarias para preservar la confidencialidad de toda información y los documentos que se presenten a la Superintendencia o que hayan sido obtenidos en una investigación o inspección relativa a una violación de la Ley del Mercado de Valores; no obstante, la Superintendencia podrá presentar dicha información y dichos documentos ante tribunales de justicia en un proceso colectivo de clase o al Ministerio Público en caso de que tenga razones fundadas para creer que se ha producido una violación de la Ley Penal.

Para la debida confidencialidad de los documentos, la Superintendencia tomará las medidas necesarias para preservarla en reserva de conformidad con la Ley del Mercado de Valores.

3. *Buena fe.* La Superintendencia actuará bajo el principio de buena fe en las actuaciones dentro del proceso de investigación y sanción, en aras de realizar el adecuado ejercicio de los derechos para los sujetos involucrados.
4. *Garantía de procedimiento.* El ejercicio de potestad sancionadora de la Superintendencia requerirá la aplicación del procedimiento establecido en la Ley del Mercado de Valores. En ningún caso se podrá imponer una sanción sin que se haya tramitado el necesario procedimiento.

Artículo 208-D. Medidas preventivas en el Mercado de Valores y en el ejercicio de actividades sin licencia, registro o autorización. Siempre que la Superintendencia tenga conocimiento o razones fundadas para creer que una persona natural o jurídica está ejerciendo actividades de intermediación o captación de fondos, por medio de valores o de instrumentos financieros, para las cuales se requiere licencia, registro o autorización expedida por la Superintendencia, sin contar con la correspondiente licencia, registro o autorización, la Superintendencia estará facultada para examinar sus oficinas principales o sucursales, sus libros, cuentas, documentos, programas informáticos y almacenamiento en medios magnéticos, ópticos o cualquier otro, a fin de determinar tal hecho. Toda negativa injustificada a permitir el acceso a sus oficinas principales o sucursales o a presentar dichos libros, cuentas y documentos se considerará como presunción del hecho de ejercer actividades de intermediación o captación sin licencia, registro o autorización, según fuera el caso.

Si fuera necesario, la Superintendencia podrá intervenir los establecimientos en que se presume la realización de actividades de intermediación o de captación de fondos, por medio de valores o instrumentos financieros, sin licencia, registro o autorización, y si comprobara tal hecho, deberá ordenar su cierre, para lo cual podrá contar con el auxilio de la Fuerza Pública.



La Superintendencia podrá ordenar la suspensión de cualquier acto, práctica o transacción, incluyendo la negociación de valores o instrumentos financieros, cuando tenga razones fundadas para creer que dicho acto, práctica o transacción viola la Ley del Mercado de Valores.

Artículo 208-E. Criterios para imposición de sanciones. Para imponer las sanciones previstas en este artículo, la Superintendencia tomará en cuenta los siguientes criterios de valoración:

1. La gravedad de la infracción.
2. La amenaza o el daño causado.
3. Los indicios de intencionalidad.
4. La capacidad de pago y el efecto de la sanción administrativa en la reparación del daño a los inversionistas directamente perjudicados.
5. La duración de la conducta.
6. La reincidencia del infractor.

La Junta Directiva podrá establecer criterios para la imposición de sanciones en los casos en que lo consideren conveniente. Cuando el superintendente deba imponer sanción por la comisión de alguna de las actividades señaladas por la Junta Directiva, este se apegará a los criterios establecidos para fijar los montos de las multas o para imponer los otros tipos de sanciones.

La Superintendencia considerará como agravante la conducta de la persona natural o jurídica que impida a los inspectores y auditores de la Superintendencia realizar sus labores de fiscalización o entorpezca directa o indirectamente dichas labores.

Únicamente se podrán sancionar infracciones consumadas y respecto de conductas y hechos constitutivos de infracciones administrativas establecidas por la Ley del Mercado de Valores y no se aplicarán con efecto retroactivo.

Las sanciones solo serán ejecutadas en la forma y circunstancia prescritas por la Ley del Mercado de Valores.

Artículo 208-F. Archivo de las actuaciones. Cuando el período preliminar que ha llevado a la aplicación del procedimiento sancionador haya prescrito, el superintendente, mediante resolución, resolverá la no procedencia de iniciar el procedimiento sancionador. De igual forma, una vez que haya iniciado el procedimiento sancionador, en el momento en que prescriba la infracción, la Superintendencia resolverá la conclusión del procedimiento, archivando de esta forma las actuaciones cometidas. En ambos casos se notificará a los interesados la situación dada.



Artículo 208-G. Proceso simplificado. No obstante lo dispuesto en los artículos 208 y 208-A, si una vez iniciado el procedimiento sancionador el infractor reconoce explícitamente su responsabilidad, se podrá resolver sin más trámite, con la imposición de la sanción que proceda, previa consideración de los criterios de valoración previstos en la Ley del Mercado de Valores o por la Junta Directiva. El infractor, al momento de su declaración, podrá hacerse acompañar de un apoderado legal, sin embargo, deberá rendir su declaración personalmente sin la intervención ni interrupción del apoderado legal durante la diligencia.

Aunado a lo anterior, quien se reconoce como responsable en la misma diligencia debe señalar las medidas específicas que va a ejecutar para subsanar el daño causado como resultado de su actuación.

Artículo 94. Se adiciona el Capítulo III, Infracciones y Sanciones Administrativas, contenido de los artículos 208-H, 208-I, 208-J, 208-K, 208-L, 208-M y 208-N, al Título XIII del Decreto Ley 1 de 1999, así:

Capítulo III

Infracciones y Sanciones Administrativas

Artículo 208-H. Infracciones muy graves. Incurrirán en infracción muy grave las personas que cometan alguna de las siguientes causas, conductas u omisiones:

1. La persona natural o jurídica que realice o intente realizar alguno de los siguientes actos:
 - a. Oferta pública de valores sin estar registrados y autorizados por la Superintendencia, u ofrezca al público valores no registrados y autorizados por la Superintendencia para oferta pública o no observe las condiciones fijadas en el registro y en la autorización o en la Ley del Mercado de Valores.
 - b. Oferta pública de instrumentos financieros sin obtener la debida autorización de la Superintendencia.
 - c. Servicios de intermediación de valores o instrumentos financieros sin estar autorizados por la Superintendencia o sin observar las condiciones fijadas en la autorización que le haya sido expedida o en la Ley del Mercado de Valores.
 - d. Prácticas dirigidas a impedir la libre formación de precios, o incumpla los reglamentos de la Superintendencia, y con ello afecte la formación de precios.
 - e. Actividades y conductas descritas en el Título XII de este Decreto Ley.



- f. Uso indebido o apoderarse de dineros, valores u otros recursos financieros, directamente, mediante manipulación informática o medios tecnológicos, de una entidad regulada por la Superintendencia o de clientes de esta, que se le hayan confiado en razón de su licencia o registro expedido por la Superintendencia.
 - g. Omite, retarde o niegue proporcionar información sin causa justificada, o proporcione datos falsos a la Superintendencia en el marco de un requerimiento escrito, una inspección o una investigación realizada por esta.
2. Los emisores registrados en la Superintendencia que incurran en alguna de las siguientes causales:
- a. Incumplan, por un periodo mayor de sesenta días, sus obligaciones de suministro de información periódica a la Superintendencia o a sus inversionistas, o la suministren en forma inexacta o incompleta.
 - b. Incumplan su obligación de comunicar un hecho de importancia en el tiempo y forma establecidos por la normativa vigente.
 - c. Incumplan la obligación de mantener los registros y documentación exigidos por la normativa, de modo que se dificulte conocer el verdadero estado patrimonial o financiero de la entidad o las operaciones en las que ha participado.
 - d. Incumplan las normas contables establecidas reglamentariamente por la Superintendencia, de modo que se dificulte conocer el verdadero estado patrimonial o financiero de la entidad o las operaciones en las que ha participado.
 - e. Incumplan su obligación de someterse a una auditoría externa anual.
3. Los asesores de inversión que incurran en alguna de las siguientes causas o conductas:
- a. Incumplan su obligación de brindar la debida asesoría a sus clientes o inversionistas de modo diligente y preciso que permitiría que estos comprendan la naturaleza, el alcance, los riesgos y los beneficios de las inversiones o transacciones que están autorizando o solicitando.
 - b. Incumplan su obligación de brindar a los clientes o inversionistas la información relevante sobre la inversión realizada, su naturaleza y los riesgos.
 - c. Incumplan las órdenes de los clientes o inversionistas, o realicen actos de disposición de los valores que los clientes les confían sin autorización de los titulares.



4. Las Casas de Valores y otros intermediarios que realicen o incurran en alguna de las siguientes causales:
 - a. Se asignen valores o instrumentos financieros o los asignen a su grupo económico cuando los clientes los hayan solicitado en condiciones idénticas o mejores o antepongan la venta de valores o instrumentos financieros propios o de empresas de su grupo económico a la venta de valores o de instrumentos financieros de sus clientes, cuando estos hayan ordenado vender la misma clase de valores o instrumentos financieros en condiciones idénticas o mejores.
 - b. Ofrezcan a un cliente ventajas, incentivos, compensaciones o indemnizaciones de cualquier tipo, en perjuicio de otros o de la transparencia del mercado.
 - c. Realicen transacciones innecesarias y sin beneficio alguno para los clientes.
 - d. Retrasen la transmisión o ejecución de las órdenes de inversión recibidas.
 - e. Simulen, de cualquier manera, las transacciones de valores o instrumentos financieros, la transmisión o la transferencia de la titularidad de valores o instrumentos financieros o los precios de estos.
 - f. Incumplan las normas reglamentarias relativas a la inversión de sus recursos propios y adecuación de capital.
5. Los administradores de inversiones y sociedades de inversión que:
 - a. Incumplan las normas relativas a activos autorizados, los límites a la concentración de inversiones o al endeudamiento o los porcentajes de liquidez.
 - b. Incumplan la política de inversión, los términos y las condiciones establecidos en el prospecto informativo.
 - c. Incumplan las obligaciones de custodia.
 - d. Incumplan las normas relativas a la valoración de los activos de las carteras o fondos que administran.
 - e. Pignoren o constituyan garantías no autorizadas con los valores del fondo de inversión a favor de cualquier persona.
 - f. Inviertan su capital social en las carteras que administran.
 - g. Inviertan los recursos de las carteras que administran en valores que ellos emitan.
 - h. Concedan créditos con los dineros de la cartera que administran.
 - i. Garanticen al inversionista un rendimiento determinado por su participación en cualquier fondo de inversión que administren.



- j. Discriminen a los inversionistas por el rendimiento, sin perjuicio de la posibilidad de establecer carteras con series o clases.
- 6. Las Bolsas de Valores que incurran en alguno de los siguientes casos:
 - a. Admitan valores a negociación sin verificar el cumplimiento de los requisitos establecidos por la Ley del Mercado de Valores.
 - b. Suspendan o excluyan arbitrariamente de la negociación de valores a algún participante del mercado.
 - c. Incumplan su obligación de hacer públicos los precios de las operaciones que se realicen en sus respectivos mercados.
 - d. Incumplan los deberes de fiscalización que les atribuye la Ley del Mercado de Valores en relación con los puestos de bolsa y corredores de valores.
 - e. No informen a la Superintendencia, en la forma y tiempo que esta disponga, de las denuncias y procesos disciplinarios que tengan en trámite o de su resultado.
- 7. Las Centrales de Valores que incurran en alguno de los siguientes casos o conductas:
 - a. Incumplan su obligación de llevar al día los registros sobre clientes y operaciones exigidos por la normativa vigente o los lleven con vicios o irregularidades esenciales que dificulten conocer con certeza la titularidad de los valores cuya custodia le ha sido encomendada.
 - b. Incumplan su obligación de conciliar las carteras de sus clientes de conformidad con la normativa emitida por la Superintendencia o por las bolsas.
 - c. Utilicen los valores cuya custodia les haya sido encomendada para operaciones no autorizadas por sus titulares.
 - d. Intervengan en operaciones que impliquen una simulación en la transferencia de la titularidad de los valores.
- 8. Los socios, directores, dignatarios o empleados de un administrador de inversiones o de cualquier entidad que forme parte del grupo económico de este que adquieran valores de los fondos que administra esa sociedad o que vendan a esos fondos de inversión valores propios, en incumplimiento de la Ley del Mercado de Valores.

Artículo 208-I. Infracciones graves. Incurrirán en infracción grave:

- 1. La persona natural o jurídica que incumpla las obligaciones de información referente a las ofertas públicas de adquisición de acciones registradas de conformidad con lo previsto en la Ley del Mercado de Valores.
- 2. Las entidades con licencia expedida por la Superintendencia que:



- a. Incumplan sus obligaciones de mantener los registros y documentación exigidos por la reglamentación de la Superintendencia.
- b. Incumplan la normativa contable establecida reglamentariamente.
- c. Incumplan los requerimientos específicos de información de sus clientes en relación con las operaciones de estos o los servicios que les brinden.
- d. No informen el monto de las comisiones aplicables a sus servicios, en la forma y plazo establecidos por la reglamentación correspondiente.
- e. Cobren a sus clientes comisiones no pactadas o montos no convenidos.
- f. Realicen actividades publicitarias indebidas, falsas, engañosas o contrarias a la Ley del Mercado de Valores.

Artículo 208-J. Infracciones leves. Constituirán infracciones leves los actos u omisiones que violen alguna disposición de la Ley del Mercado de Valores emitida por la Superintendencia o por las organizaciones autorreguladas y que no se encuentren tipificados como infracción muy grave o grave de acuerdo con los artículos anteriores.

Artículo 208-K. Sanciones administrativas a infracciones muy graves. En caso de infracciones muy graves establecidas en el artículo 208-H de este Decreto Ley se impondrá al infractor una o más de las siguientes sanciones:

1. Multa por importe no inferior al beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción muy grave, ni superior a dos veces el beneficio bruto obtenido o, en caso en que no resulte aplicable este criterio, hasta la mayor de las siguientes cantidades: 5% de los recursos propios de la persona infractora, 5% de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción o un millón de balboas (B/1,000,000.00).
2. Suspensión o limitación del tipo o volumen de las operaciones o actividades que pueda realizar el infractor en el Mercado de Valores por un plazo no superior a dos años.
3. Revocación o cancelación de las licencias o los registros otorgados por la Superintendencia.
4. Amonestación pública con publicación en la Gaceta Oficial.
5. Separación del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en una entidad con licencia expedida por la Superintendencia, con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en la misma entidad por un plazo no superior a dos años.
6. Separación del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en cualquier entidad con licencia expedida por la Superintendencia, con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en cualquiera otra



entidad con licencia expedida por la Superintendencia por un plazo no superior a cinco años.

Además de la sanción que corresponde imponer al infractor por la comisión de infracciones muy graves, cuando el infractor sea una persona jurídica, podrá imponerse una de las siguientes sanciones a quienes ejerciendo cargos de administración o dirección en esta sean responsables de la infracción:

- a. Multa por importe de hasta la mayor de las siguientes cifras: 5% de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción o un millón de balboas (B/.1,000,000.00).
- b. Suspensión en el ejercicio del cargo por plazo no superior a dos años.
- c. Separación del cargo con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en la misma entidad por un plazo no superior a dos años.

Las sanciones por infracciones muy graves serán publicadas en la Gaceta Oficial una vez quede agotada la vía gubernativa.

Artículo 208-L. Sanciones administrativas a infracciones graves. En caso de las infracciones graves establecidas en el artículo 208-I de este Decreto Ley, se impondrá al infractor una o más de las siguientes sanciones:

1. Amonestación pública con publicación en la Gaceta Oficial.
2. Multa por importe no inferior al beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción grave, o en caso en que no resulte aplicable este criterio, hasta la mayor de las siguientes cantidades: 2% de los recursos propios de la persona infractora, 2% de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción o quinientos mil balboas (B/.500,000.00).
3. Suspensión o limitación del tipo o volumen de las operaciones o actividades que pueda realizar el infractor en el Mercado de Valores por un plazo no superior a un año.
4. Suspensión por plazo no superior a un año en el ejercicio de todo cargo directivo en la entidad en la que haya cometido la infracción.

Además de la sanción que corresponda imponerle al infractor por la comisión de infracciones graves, cuando el infractor sea una persona jurídica, podrá imponerse una de las siguientes sanciones a quienes ejerciendo cargos de administración o dirección en esta sean responsables de la infracción:

- a. Amonestación pública con publicación en la Gaceta Oficial.
- b. Multa por importe de hasta la mayor de las siguientes cifras: 2% de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción o trescientos mil balboas (B/.300,000.00).



- c. Suspensión en el ejercicio de todo cargo directivo en la entidad por plazo no superior a un año.

Artículo 208-M. Sanciones administrativas a infracciones leves. En el caso de las infracciones leves señaladas en el artículo 208-J de este Decreto Ley, se impondrá al infractor una de las siguientes sanciones:

1. Amonestación privada.
2. Multa por importe de hasta trescientos mil balboas (B/.300,000.00).

Artículo 208-N. Cobro de las sanciones. Las sanciones cuyo cobro no se haya podido hacer efectivo por razones imputables al sujeto sancionado serán cobradas a través de la jurisdicción coactiva de la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas, que procederá a hacerla efectiva mediante los trámites del proceso por cobro coactivo. Los resultados del proceso de ejecución serán informados por la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas a la Superintendencia.

Los fondos obtenidos por esta vía serán ingresados a la cuenta que para tal efecto se establezca por la Superintendencia de conformidad con los procedimientos establecidos para este fin.

Artículo 95. Se adiciona el Capítulo IV, Proceso Colectivo de Clase, Prescripción y Potestad Sancionadora de la Superintendencia, contentivo de los artículos 210, 211 y 212, al Título XIII del Decreto Ley 1 de 1999, así:

Capítulo IV
Proceso Colectivo de Clase, Prescripción
y Potestad Sancionadora de la Superintendencia

Artículo 210. Proceso colectivo de clase. Cuando ocurra una violación de la Ley del Mercado de Valores y las personas que sufran daños no puedan ser identificadas fácilmente o sean numerosas y la cuantía de los daños, de tratarse individualmente, fuera tan pequeña que la acción resultara irrisoria, la Superintendencia podrá demandar en nombre propio para recuperar dichos daños. En todo proceso iniciado en aplicación de este artículo, la Superintendencia podrá contratar los abogados, contadores y demás profesionales que estime necesarios.

Los procesos colectivos de clase se regirán, *mutatis mutandis*, de acuerdo con las reglas previstas en el artículo 129 de la Ley 45 de 2007.

Toda suma que la Superintendencia recupere por razón de dicha demanda será remitida, después de deducidos los gastos de la Superintendencia y sus asesores, a un fideicomiso creado por la Superintendencia en el Banco Nacional de Panamá en el que se retendrá con intereses para beneficio de quienes tengan derecho a ella.



La Superintendencia hará esfuerzos de buena fe para distribuir dicha suma en forma justa y equitativa entre las personas que tengan derecho a ella, y dichos esfuerzos incluirán la publicación de anuncios en diarios de circulación nacional sobre la recuperación de dineros pertenecientes a una clase de inversionistas.

Si queda alguna suma sin reclamar después de transcurridos tres años desde la fecha de la recuperación, dicha suma pasará a ser propiedad del Estado libre de toda reclamación.

Artículo 211. Prescripción. La acción sancionatoria a cargo de la Superintendencia prescribirá a los cuatro años, contados a partir de la consumación de los hechos. La prescripción puede ser alegada o decretada de oficio por la Superintendencia.

La prescripción se interrumpirá en forma individual para cada uno de los sujetos que intervinieron en la comisión de la infracción. La interrupción ocurrirá con la notificación de la resolución que ordena el procedimiento sancionador.

Artículo 212. Independencia de la potestad sancionadora de la Superintendencia. El ejercicio de la potestad sancionatoria por parte de la Superintendencia es independiente de las demás acciones y responsabilidades, civiles o penales, que puedan derivarse de los hechos sancionados.

Cuando la Superintendencia, al ejercer sus funciones, tenga noticia de hechos que puedan configurar delito, los pondrá en conocimiento del Ministerio Público a la mayor brevedad posible.

En el caso de iniciarse una investigación para determinar la comisión de una actividad prohibida según la Ley del Mercado de Valores, que además es tipificada como delito financiero, la Superintendencia remitirá la información que sea solicitada por el Ministerio Público. De esta misma forma, el Ministerio Público proporcionará a la Superintendencia la información que pueda obtener por sus facultades y que pueda ayudar a la resolución del procedimiento sancionador.

La Superintendencia informará al Ministerio Público sobre el resultado de la investigación realizada dentro del procedimiento sancionador en caso de que este lo requiera.

Artículo 96. El artículo 213 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 213. Ámbito de aplicación. Este Título será de aplicación general a las Casas de Valores que no sean bancos, las Bolsas de Valores, las bolsas, las Centrales de Valores, las sociedades de inversión y los administradores de sociedades de inversión que para los efectos de este Título se conocerán como instituciones registradas, y se procederá de



conformidad con lo establecido en los artículos siguientes para su liquidación, disolución, intervención y reorganización.

La disolución, la liquidación, la reorganización y la intervención de una Casa de Valores que también sea un banco se registrarán por el Texto Único del Decreto Ley 9 de 1998 y sus modificaciones, pero las cuentas de custodia no se considerarán parte de la masa de la liquidación establecida en el artículo 164 de dicho Texto Único, y el faltante en las cuentas de custodia por incumplimiento del artículo 185 del presente Decreto Ley se pagará de la masa de la liquidación con preferencia sobre los depósitos y otros créditos mencionados en el numeral 6 del artículo 167 del Texto Único del Decreto Ley 9 de 1998.

Artículo 97. El artículo 257 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 257. Aviso de acuerdos propuestos por la Superintendencia. Cuando la Superintendencia contemple adoptar, reformar o revocar un acuerdo o recomendar al Órgano Ejecutivo la adopción, la reforma o la revocación de un decreto ejecutivo que reglamente este Decreto Ley o la Ley que crea la Superintendencia, deberá publicar un aviso convocando a un proceso de consulta pública en dos diarios de circulación nacional y la publicación en la página web de la Superintendencia con no menos de quince días de antelación a la fecha en que se propone adoptar dicho acuerdo o hacer la recomendación, y deberá además enviar el aviso dentro del plazo antes señalado a las organizaciones autorreguladas registradas en la Superintendencia. El aviso incluirá por lo menos:

1. Una declaración general de la naturaleza de la acción que se contemple adoptar, un resumen de los principales términos de dicha acción y una explicación de las razones que la motivan.
2. El fundamento legal en que se basa la acción que se contempla adoptar.
3. Una indicación de que cualquiera persona interesada podrá obtener una copia del texto de la acción propuesta en la Superintendencia al costo o a través de la página web de la Superintendencia.
4. El nombre y la dirección del funcionario de la Superintendencia a quien se deben enviar los comentarios, el plazo dentro del cual estos serán recibidos, que no debe ser menor de quince días a partir de la publicación del aviso, y la fecha, la hora y el lugar en que se celebrará una audiencia pública para la consideración de la acción propuesta, en aquellos casos en que la Superintendencia considere apropiada la celebración de tal audiencia.

En todo caso, cuando la Superintendencia contemple adoptar, reformar o revocar un acuerdo o recomendar al Ejecutivo la adopción, la reforma o la revocación de un decreto ejecutivo, deberá considerar lo siguiente para determinar si la acción es necesaria o apropiada:

- a. El interés público.



- b. La protección de los inversionistas.
- c. Si la acción promueve la eficiencia, la competencia del mercado y la formación del capital.

Artículo 98. El artículo 263 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 queda así:

Artículo 263. Régimen de supervisión e inspección. Quedan sujetos al régimen de supervisión, inspección y sanción que se establece en este Decreto Ley, a cargo de la Superintendencia:

1. Las Bolsas de Valores, bolsas, Centrales de Valores, Casas de Valores, asesores de inversión, sociedades de inversión, administradores de inversiones, proveedor de servicios administrativos del Mercado de Valores y entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones.
2. Los corredores de valores, analistas, ejecutivos principales, ejecutivos principales de administradores de inversiones y oficiales de cumplimiento.
3. Aquellos que por ley se determine que quedarán sujetos al régimen de supervisión de la Superintendencia.
4. Cualquiera otra persona o entidad, a los efectos de comprobar si realizan, directamente o por interposición persona, actividades reservadas por la Ley del Mercado de Valores.

Los emisores de valores están sujetos al régimen de supervisión y sanción que se establece en este Decreto Ley a cargo de la Superintendencia.

Las entidades proveedoras de precios y las entidades calificadoras de riesgo podrán ser inspeccionadas cuando la Superintendencia lo considere necesario y sancionadas por incumplimiento de la Ley del Mercado de Valores.

Artículo 99. El artículo 264 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 264. Diligencias y averiguaciones. La Superintendencia podrá, sin perjuicio de lo establecido en este Decreto Ley, efectuar las diligencias y averiguaciones previas que estime convenientes a fin de recabar información, cuando tenga razones fundadas para creer que se ha dado o pueda darse una violación a la Ley del Mercado de Valores.

La Superintendencia podrá recabar de las personas indicadas en el artículo anterior las informaciones y documentos que estime necesarios sobre las materias objeto de la Ley del Mercado de Valores.

Con el fin de obtener dichas informaciones o de confirmar su veracidad, la Superintendencia podrá realizar las inspecciones que considere necesarias. Las personas indicadas en el artículo anterior quedan obligadas a poner a disposición de la Superintendencia los libros, registros y documentos que esta considere necesarios, sea



cual fuera su soporte, incluidos los programas informáticos y los archivos magnéticos, ópticos o de cualquier otra clase.

La Superintendencia queda expresamente facultada para efectuar exámenes a los libros, registros y documentos, exigir la exhibición de libros o registros de contabilidad y de documentos, que justifiquen cada asiento o cuenta, comprobar las inversiones de carteras y revisar las actas de organismos de la sociedad.

La Superintendencia podrá compeler a cualquier persona de las indicadas en el artículo anterior a que presente los documentos o la información o a rendir las declaraciones juradas que la Superintendencia estime necesarias y relevantes a dichas investigaciones.

Toda persona natural o jurídica a la que le sea requerida documentación, informes o copias de estos en el marco de una investigación por posible violación a la Ley del Mercado de Valores y que sin justificación niegue su entrega, la entorpezca o dilate será sancionada con multa de cincuenta balboas (B/.50.00) hasta quinientos balboas (B/.500.00), lo cual será considerado en la resolución que concluye el proceso. En caso de reincidencia, la persona será sujeta a la aplicación del máximo de la multa antes mencionada, sin perjuicio de los recursos que en ambos casos pueda interponer.

La Superintendencia del Mercado de Valores podrá solicitar asistencia a la Superintendencia de Bancos en la inspección en materia bursátil de las personas descritas en el artículo anterior que por tener licencia bancaria estén además sujetas a la inspección y fiscalización de la Superintendencia de Bancos. En estos casos, ambas Superintendencias podrán intercambiar información sobre dichas personas, y estas y su personal quedarán obligados a mantener reserva sobre dicha información de conformidad con las disposiciones legales que correspondan a cada regulador.

La Superintendencia podrá obligar a los emisores registrados a que hagan pública la información que estime pertinente sobre sus actividades relacionadas con el Mercado de Valores o que puedan influir en este. De no hacerlo directamente los obligados, lo hará la propia Superintendencia.

Artículo 100. El artículo 267 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así

Artículo 267. Acceso a información y confidencialidad. Toda información y todo documento que se presenten a la Superintendencia o que esta obtenga serán de carácter público y podrán ser examinados por el público, a menos que:

1. Se trate de secretos industriales o comerciales, como patentes, fórmulas u otros, o información del negocio o sus finanzas cuya confidencialidad esté protegida por ley y que no se requiera que se hagan públicos para cumplir con los fines de este Decreto Ley.



2. Hayan sido obtenidos por la Superintendencia en una investigación, inspección o negociación relativa a una violación de la Ley del Mercado de Valores. No obstante, la Superintendencia podrá presentar dicha información y dichos documentos ante tribunales de justicia en un proceso colectivo de clase, al Ministerio Público en caso de que tenga razones fundadas para creer que se ha producido una violación de la Ley Penal o para dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo que regula la supervisión consolidada en la Ley del Mercado de Valores.
3. A solicitud de parte interesada, la Superintendencia haya acordado mantenerlos en reserva, porque existen razones justificadas para ello y porque la divulgación de dicha información o dicho documento no es esencial para proteger los intereses del público inversionista.
4. Se trate de información o documentos que la Superintendencia mediante Acuerdo dictamine que deben mantenerse bajo reserva.

La Superintendencia tomará las medidas necesarias para preservar la confidencialidad de toda información y todo documento que deben ser mantenidos en reserva de conformidad con este artículo.

La Superintendencia deberá revelar información que le sea requerida por una autoridad competente de la República de Panamá de conformidad con la ley.

Artículo 101. Se adiciona el artículo 267-A al Decreto Ley I de 1999, así:

Artículo 267-A. Uso exclusivo de denominaciones. El uso de las siguientes denominaciones descriptivas como parte de la razón social, denominación comercial u objeto social de personas jurídicas a ser organizadas o existentes bajo las leyes de la República de Panamá, en su forma singular y plural, en masculino o femenino, requiere de la autorización previa de la Superintendencia, así como las reformas al pacto social que modifiquen la razón social o comercial, objetos de una entidad con licencia expedida por la Superintendencia. Únicamente los emisores registrados o personas registradas y las entidades que obtengan la respectiva licencia o registro ante la Superintendencia podrán utilizar dichas denominaciones expresamente.

La limitación es extensiva al uso de las siguientes denominaciones descriptivas en cualquier idioma, las cuales por conveniencia se incluyen en la siguiente tabla con su versión en el idioma inglés:



En español	En inglés
Sociedad de Inversión	Mutual Fund
Fondo de Pensiones	Pension Fund
Casa de Valores	Brokerage House, Broker Dealer House, Securities Brokerage Firm
Asesor de Inversiones	Investment Advisor
Administrador de Inversiones	Investment Fund Manager
Proveedor de Servicios Administrativos del Mercado de Valores	Fund Administrator
Entidad Calificadora de Riesgo	Credit Rating Agency
Entidad Proveedora de Precios	Price Appraiser, Liquidity Provider
Bolsa de Valores	Stock Exchange
Central de Valores	Clearing Corporation, Clearinghouse
Emisor Registrado	Registered Issuer
<i>Forex</i>	Forex, FX Trading

La Superintendencia es la única entidad facultada para autorizar el uso de las denominaciones descriptivas de uso restringido de acuerdo con este artículo.

Se prohíbe a los notarios el otorgamiento o protocolización de escrituras que contravengan lo dispuesto en este artículo. Igual prohibición se hace al Registro Público de Panamá en cuanto a sus inscripciones, estando el director general del Registro Público obligado a informar a la Superintendencia de la existencia de cualquier inscripción que contravenga las disposiciones del presente artículo.

De darse tal contravención, la Superintendencia deberá ordenar la anotación de una marginal en los registros de la persona jurídica en situación de violación por un plazo de sesenta días calendario, luego del cual la entidad afectada quedará disuelta de pleno derecho de tratarse de una entidad panameña, o inhabilitada para efectuar negocios en Panamá de tratarse de una sociedad extranjera.

Queda expresamente establecido que este Decreto Ley no restringe el uso de denominaciones no señaladas en el cuadro anterior. Tampoco el uso individual de las siguientes palabras, en cualquier idioma, como parte de la razón social o denominación comercial de personas jurídicas panameñas estará sujeto a la limitación en el uso contenido en este artículo:



En español	En inglés
Inversión	Investment
Finanzas	Finance
Financiero	Financial
Financiera	Finance Company, Finance Corporation
Asesor	Advisor, Consultant
Asesoría	Advice, Consulting
Administrador	Administrator, Manager
Fondo	Fund
Casa	House
Valores	Securities
Pensiones	Pensions
Pensión	Pension, Retirement
Calificadora	Rating
Bolsa	Exchange
Central	Central

Artículo 102. El artículo 280 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 280. Exclusión y aplicación de disposiciones de la Ley 45 de 2007. Las disposiciones contenidas en el Título II de la Ley 45 de 2007 no serán aplicables a los contratos ni a las transacciones que tengan que ver con valores registrados ni a las personas registradas en la Superintendencia en relación con sus operaciones bursátiles. Las disposiciones del Título I de la Ley 45 de 2007 les serán aplicables a las personas sujetas a la fiscalización de la Autoridad de Protección al Consumidor y Defensa de la Competencia.

Capítulo II

Reformas Varias

Artículo 103. El artículo 8 de la Ley 10 de 1993 queda así:

Artículo 8. Las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones deberán tener por lo menos un fondo básico que observe los siguientes parámetros de inversión:

1. Instrumentos de crédito emitidos o totalmente garantizados por el Estado panameño bajo las leyes de la República de Panamá y que se negocien habitualmente en las Bolsas de Valores autorizadas en la República de Panamá, hasta por un monto no mayor del ochenta por ciento (80%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.



2. Instrumentos de crédito emitidos por bancos que cuenten con una licencia general emitida por la Superintendencia de Bancos hasta por un monto no mayor del sesenta por ciento (60%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.
3. Instrumentos de crédito emitidos por personas jurídicas, salvo los emitidos por bancos, autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores y que se negocien habitualmente en las Bolsas de Valores autorizadas en la República de Panamá hasta por un monto no mayor del cincuenta por ciento (50%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.
4. Instrumentos de capital, incluyendo acciones de fondos de inversión (fondos mutuos) autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores y que se negocien habitualmente en las Bolsas de Valores autorizadas en la República de Panamá hasta por un monto no mayor del cuarenta por ciento (40%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.
5. Instrumentos de crédito emitidos o totalmente garantizados por Estados extranjeros que cuenten con una calificación de riesgo igual o mayor a la de la República de Panamá hasta por un monto no mayor del quince por ciento (15%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.
6. Instrumentos de crédito emitidos o totalmente garantizados por instituciones financieras multilaterales de crédito con una calificación de riesgo igual o mayor a la de la República de Panamá y de los cuales esta sea miembro hasta por un monto no mayor del quince por ciento (15%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.
7. Instrumentos de crédito o de capital emitidos por personas jurídicas extranjeras autorizadas en oferta pública por entes reguladores extranjeros reconocidos por la Superintendencia del Mercado de Valores y que se negocien habitualmente en las Bolsas de Valores, o depósitos bancarios en bancos de jurisdicciones reconocidas por la Superintendencia del Mercado de Valores, hasta por un monto no mayor del quince por ciento (15%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.

La Superintendencia del Mercado de Valores tendrá la facultad de incluir otros instrumentos de inversión mediante acuerdo, los cuales no deberán sobrepasar el diez por ciento (10%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.

Se podrán invertir solamente en los numerales 2, 3 y 4 los instrumentos y emisores que cuenten con una calificación de riesgo no inferior a BBB-, Baa3 o su equivalente, realizada por una entidad calificador de riesgo autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores. Igualmente, solo podrán invertir en los numerales 5, 6 y 7 en los instrumentos y emisores que cuenten con una calificación de



riesgo no inferior a BBB-, Baa3 o su equivalente, realizada por una entidad calificadora de riesgo de reconocido prestigio internacional.

Parágrafo. Las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones tendrán un plazo de seis (6) meses, contado a partir de la entrada en vigencia de la Ley que reforma este artículo, para adecuar las inversiones de los fondos bajo su administración. En caso de ser necesario, la Superintendencia del Mercado de Valores tendrá la facultad de prolongar dicho plazo, de manera general o para inversiones en particular.

Con respecto a los instrumentos de crédito que, de conformidad con los numerales 1, 2, 3 y 5, deberán adecuarse a los requerimientos de esta Ley, a partir de su fecha de vencimiento, siempre que hayan sido adquiridos antes de la entrada en vigencia de la presente Ley.

Artículo 104. Se adiciona el artículo 8-A a la Ley 10 de 1993, así:

Artículo 8-A. Las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones podrán crear fondos distintos del fondo básico, con diferentes perfiles de riesgo y rentabilidad esperada.

En estos casos, si bien deberán invertir en los activos descritos en el artículo anterior, no estarán sujetos a los porcentajes establecidos con respecto a los límites de inversión por activo dentro de cada fondo de pensiones a su cargo ni los emisores de dichos instrumentos deberán contar con calificación de riesgo.

Los afiliados podrán tener los recursos de su plan de pensiones en distintos fondos. Se permitirá el traspaso de recursos entre los distintos fondos, como máximo cuatro (4) veces al año. Los afiliados podrán traspasar los recursos de sus fondos a otra administradora de fondos de jubilaciones y pensiones, lo cual se entenderá como una continuidad del fondo así traspasado.

Las entidades mencionadas en este artículo tendrán un plazo de seis (6) meses para adecuar las inversiones de los fondos bajo su administración. En caso de ser necesario, la Superintendencia del Mercado de Valores tendrá la facultad de prolongar dicho plazo.

Artículo 105. Se adiciona el artículo 8-B a la Ley 10 de 1993, así:

Artículo 8-B. Las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones podrán tener entre un mínimo del veinticinco por ciento (25%) y un máximo del cuarenta y cinco por ciento (45%) de los recursos invertidos en los fondos bajo su administración, en los instrumentos establecidos en los numerales 5, 6 y 7 del artículo 8. La Superintendencia del Mercado de Valores queda facultada para establecer el porcentaje que podrá ser invertido en dichos instrumentos de acuerdo con los límites establecidos en este artículo.



Artículo 106. Se adiciona el artículo 8-C a la Ley 10 de 1993, así:

Artículo 8-C. Para los efectos de esta Ley, los siguientes instrumentos financieros se entenderán así:

1. *Instrumentos de capital.* Acciones comunes, acciones preferidas y cuotas de participación emitidas por personas jurídicas.
2. *Instrumentos de crédito.* Títulos valores de crédito, valores comerciales negociables, letras, notas, bonos y pagarés emitidos por personas jurídicas, así como depósitos a la vista y plazo y otros títulos representativos de captaciones emitidos por instituciones financieras.
3. *Instrumento garantizado.* Aquel en que el garante deba responder, por lo menos en forma subsidiaria, a la respectiva obligación en los mismos términos que el principal obligado.

Artículo 107. Se adiciona el artículo 8-D a la Ley 10 de 1993, así:

Artículo 8-D. Se establecen los siguientes límites con respecto a las inversiones que pueden realizar las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones:

1. Criterios generales: la suma de los recursos invertidos en títulos de deuda o acciones de una misma sociedad deberá ser, como máximo, la que resulte menor de las siguientes cantidades:
 - a. La suma de los instrumentos de crédito o de capital de un solo emisor nunca excederá el quince por ciento (15%) del patrimonio neto del fondo.
 - b. En ningún caso el fondo tendrá más del veinte por ciento (20%) de una sola emisión o clase de título valor del emisor.
 - c. Las sumas de los instrumentos de crédito en una sola institución financiera nunca excederán del diez por ciento (10%) del patrimonio del fondo, salvo que se trate de depósitos con vencimientos menores a un año, en cuyo caso el límite puede subir hasta quince por ciento (15%).
 - d. En ningún caso el fondo tendrá instrumentos de crédito por más del cinco por ciento (5%) de los activos totales de la institución financiera depositaria.

Estos límites rigen para toda clase de fondo. La Superintendencia podrá en casos excepcionales, por crisis o desequilibrios en el Sistema Financiero, local o internacional, autorizar límites distintos a los dispuestos en este numeral con respecto a los depósitos.

Los límites establecidos en el numeral 1 no aplicarán a los instrumentos de crédito garantizados por el Gobierno de Panamá.

2. Criterios de liquidez y bursatilidad:



- a. Que los instrumentos o valores estén listados en un mercado organizado donde se proveen en forma regular precios y cotizaciones de los mismos;
- b. Que existan acuerdos de reventa u opciones de reventa al emisor, intermediarios o instituciones financieras para tales valores; o
- c. Que existan redenciones o recompras periódicas de los instrumentos por parte del emisor.

Los criterios establecidos en este numeral no aplican para los depósitos bancarios en instituciones financieras.

3. Criterios para inversiones en partes relacionadas: para las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones que inviertan los fondos bajo su administración con partes relacionadas, el límite de inversión será el establecido en los criterios generales de este artículo. Aunado a lo anterior, dichos instrumentos provenientes de partes relacionadas deberán adquirirse por medio de procesos abiertos de mercado o, en su defecto, a través de un proceso de subasta.

Para tal efecto, se consideran partes relacionadas lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores y sus reglamentos.

4. Criterios de apalancamiento: los fondos de pensión deben tener una limitación con respecto a las posibilidades de endeudamiento no mayor del treinta por ciento (30%) de la cartera.

Las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones tendrán un plazo de seis (6) meses, contado a partir de la entrada en vigencia de la Ley que reforma este artículo, para adecuar las inversiones de los fondos bajo su administración a los criterios establecidos en este artículo.

Artículo 108. Se adiciona el artículo 8-E a la Ley 10 de 1993, así:

Artículo 8-E. Las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones deberán contratar, a su costo, los servicios de agencias calificadoras de riesgo especializadas y con suficiente experiencia, registradas ante la Superintendencia, cuyo deber será emitir una calificación de carácter fiduciario, con respecto a la entidad, y una calificación de riesgo con respecto a cada uno de los fondos bajo su administración.

Dichas calificaciones podrán ser de carácter local o internacional, a opción de las entidades administradoras de fondos de pensiones, siempre que la agencia calificadora se encuentre registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores. Dichas calificaciones deberán ser publicadas anualmente por la entidad respectiva y podrán ser objeto de revisión por la Superintendencia.

En los casos en que el fondo administrado por la entidad administradora de fondos de pensiones y jubilaciones corresponda a un solo beneficiario o participante, se eximirá a la entidad de la calificación de riesgo a que se refiere este artículo con respecto a dicho

fondo, siempre que sus inversiones se rijan de acuerdo con las disposiciones del artículo 8 para los fondos básicos.

Parágrafo. Las entidades reguladas en este artículo informarán a la Superintendencia del Mercado de Valores, por escrito, el nombre de la agencia calificadora de riesgo que desea contratar.

Artículo 109. Se adiciona el artículo 8-F a la Ley 10 de 1993, así:

Artículo 8-F. La valoración de los activos debe ser diaria y a precios de mercado.

Para los efectos contables, las administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones se registrarán de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que apliquen para el caso, según lo determine la Superintendencia del Mercado de Valores, o de acuerdo con las normas prudenciales y técnicas emitidas por esta Superintendencia.

La Superintendencia podrá reglamentar mediante Acuerdo esta materia.

Artículo 110. Se adiciona el artículo 8-G a la Ley 10 de 1993, así:

Artículo 8-G. El patrimonio de los afiliados deberá expresarse mediante cuotas de participación, presentadas en forma de número índice, con un mínimo de ocho decimales. El valor inicial de las cuotas de ahorro será igual a 1.00000000.

El valor cuota de la participación se calcula con base en el valor del patrimonio, es decir, activos totales menos pasivos totales, divididos por la cantidad de cuotas existentes en el periodo inmediatamente anterior.

El cálculo del valor cuota será diario, permitiéndose un retraso máximo de cinco días hábiles.

El valor cuota deberá ser informado a la Superintendencia y al público, teniendo en cuenta la periodicidad del párrafo anterior, el día hábil inmediatamente posterior a su cálculo. De igual forma, se deberá informar conjuntamente las rentabilidades del último año y último mes calendario, calculadas en forma compuesta sobre una base de días efectivos de trescientos sesenta y cinco días.

El patrimonio de cada afiliado individual se obtendrá de la multiplicación del número de cuotas que posea por el valor cuota de ese momento.

Las fluctuaciones en el valor de los activos, los intereses, dividendos y, en general, las variaciones en el patrimonio originadas por las pérdidas y ganancias en el proceso de inversión de los fondos ocasionarán cambios en el valor cuota de participación. Las contribuciones, pagos de prestaciones y cualquier otro cambio no atribuible al proceso de inversión generarán cambios en el número de cuotas.



Artículo 111. Se adiciona el artículo 8-H a la Ley 10 de 1993, así:

Artículo 8-H. En los casos de ausencia de precio de mercado, las administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones deberán contratar, a su costo, proveedores de precios debidamente registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores.

Las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones tendrán el deber de reportar todos y cada uno de los instrumentos que poseen en su cartera de inversiones, en caso de ausencia de precio de mercado, con el precio suministrado por el proveedor contratado.

En el caso de fondos distintos al fondo básico registrado y autorizado ante la Superintendencia, bajo la administración de la administradora de fondos de pensiones y jubilaciones, la contratación de proveedores de precios para los instrumentos en que invierten será opcional.

Se entenderá como ausencia de precio de mercado cuando el instrumento no se ha transado por lo menos en los últimos tres meses o sus precios negociados no sean suficientemente representativos, entendiéndose por suficientemente representativos para aquellas transacciones por importe superior a cinco mil balboas (B/.5,000.00).

Artículo 112. Se adiciona el artículo 8-I a la Ley 10 de 1993, así:

Artículo 8-I. Cada administradora de fondos de pensiones y jubilaciones deberá designar sus custodios, los cuales contarán con el debido registro para tal fin ante la Superintendencia del Mercado de Valores.

Podrán ser custodios las Casas de Valores que, de acuerdo con su plan de negocios, puedan efectuar servicios, las Centrales de Valores, los bancos y las empresas fiduciarias, los cuales deben contar con las licencias respectivas que les autorice dicha actividad por parte del ente fiscalizador financiero respectivo.

Deberá existir un veinte por ciento (20%) de directores independientes entre las juntas directivas de la administradora de fondos de pensiones y jubilaciones y el custodio, aplicando la misma limitación para las personas contratadas en calidad de subcustodios. Para los propósitos de determinar la independencia de los directores, se atenderá a los criterios establecidos en el artículo 120 del Decreto Ley 1 de 1999.

Los custodios de las administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones registradas ante la Superintendencia del Mercado de Valores, deberán someterse a auditorías, arqueos e inspecciones de sus auditores externos, anualmente, con el objeto de que se verifique la existencia y el estado de los activos bajo su custodia.

Artículo 113. Se adiciona el artículo 8-J a la Ley 10 de 1993, así:

Artículo 8-J. El custodio, siempre que no lo prohíba el contrato celebrado con la entidad administradora de fondos de pensiones y jubilaciones, podrá designar subcustodios para



la custodia de parte o de la totalidad de los valores cuya custodia tenga encomendada. No obstante, el custodio será el único responsable de la custodia de los valores, sin que dicha responsabilidad se vea afectada por la designación de tales subcustodios.

Los subcustodios podrán ser entidades extranjeras no registradas, siempre que el custodio se encuentre registrado ante la Superintendencia del Mercado de Valores.

Artículo 114. El artículo 229-D del Código de Trabajo queda así:

Artículo 229-D. Para el manejo de las cotizaciones confiadas en fideicomiso, los administradores debidamente autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores las invertirán de acuerdo con lo establecido en la Ley 10 de 1993 y sus reglamentos, y desempeñarán sus funciones siguiendo principios universales de diversificación de cartera y preservación de capital.

Se aplicarán igualmente a las administradoras de fondos de cesantía las demás disposiciones de la Ley 10 de 1993 referentes a calificación de riesgo, valoración de activos y custodios aplicables a las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones.

Parágrafo transitorio. Las administradoras de fondos de cesantía tendrán un plazo de seis meses, contado a partir de la entrada en vigencia de la Ley que reforma este artículo, para adecuar las inversiones de los fondos bajo su administración. En caso de ser necesario, la Superintendencia del Mercado de Valores tendrá la facultad de prorrogar dicho plazo.

Artículo 115. Se adiciona el artículo 229-O al Código de Trabajo, así:

Artículo 229-O. Para los efectos contables, las administradoras de fondos de cesantía se registrarán de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que apliquen para el caso, según lo determine la Superintendencia del Mercado de Valores, o de acuerdo con las normas prudenciales y técnicas emitidas por la Superintendencia. Se faculta a la Superintendencia del Mercado de Valores a reglamentar esta materia.

Artículo 116. El artículo 8 del Decreto Ley 9 de 1998 queda así:

Artículo 8. COMPOSICIÓN, DIGNATARIOS Y REMUNERACIÓN. La Junta Directiva actuará como máximo órgano de consulta, regulación y fijación de políticas generales de la Superintendencia. Estará compuesta por siete directores con derecho a voz y voto.

Cinco de los miembros de la Junta Directiva se elegirán de acuerdo con los requisitos dispuestos en el artículo 9 y, de entre estos, se elegirá a un presidente y un secretario, quienes ejercerán el cargo por el término de un año. Dicho término podrá ser prorrogado por igual periodo.



Los otros dos directores serán designados por las juntas directivas de la Superintendencia del Mercado de Valores y de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros, respectivamente, por el periodo de dos años, prorrogable.

Los directores no recibirán remuneración ni gastos de representación, salvo dietas que fijará el Órgano Ejecutivo por su asistencia a las reuniones o por su participación en misiones oficiales.

Parágrafo. Los directivos en funciones a la fecha de la entrada en vigencia de la Ley que modifica el presente artículo permanecerán en sus cargos hasta el vencimiento del periodo para el cual fueron designados.

Artículo 117. El artículo 12 del Decreto Ley 9 de 1998 queda así:

Artículo 12. QUORUM Y DECISIONES DE LA JUNTA DIRECTIVA. Para constituir *quorum* en las reuniones de la Junta Directiva se requiere la presencia de, por lo menos, cuatro directores.

Las decisiones de la Junta Directiva serán adoptadas con el voto afirmativo de, por lo menos, cuatro directores, salvo los casos especialmente establecidos en este Decreto Ley.

Cuando por razón de conflicto de intereses, uno o más directores estuvieran impedidos para votar, la decisión se adoptará con el voto afirmativo de la mayoría de los directores no impedidos para votar.

Artículo 118. El artículo 13 del Decreto Ley 9 de 1998 queda así:

Artículo 13. CARGO DE SUPERINTENDENTE. El superintendente será el representante legal de la Superintendencia y tendrá a su cargo la administración y el manejo de las gestiones diarias de esta. Fungirá como funcionario público de tiempo completo y será remunerado con un sueldo, de conformidad con lo que al efecto disponga el Órgano Ejecutivo. El periodo del cargo del superintendente será de cinco años, prorrogable por una sola vez, y entrará en funciones a partir del 1 de enero después de iniciado cada periodo presidencial ordinario.

El superintendente podrá participar con derecho a voz en las reuniones de la Junta Directiva, salvo cuando se traten temas que, a juicio de esta, deban discutirse sin su presencia.

En caso del cese anticipado en el cargo del superintendente, su reemplazo será designado por el resto del periodo correspondiente.

En ausencia del superintendente, la representación legal de la Superintendencia recaerá sobre el presidente de la Junta Directiva. En caso de ausencia temporal del superintendente, la Junta Directiva podrá nombrar un superintendente interino.

Parágrafo transitorio. El superintendente en ejercicio al momento de entrar en vigencia



la Ley que modifica este artículo permanecerá en el cargo hasta el 31 de diciembre de 2014.

Título IV Disposiciones Transitorias y Finales

Artículo 119. Plazo. Las entidades que, a la fecha de entrada en vigencia de esta Ley, realicen la actividad *Forex* en la República de Panamá, como se define en el Decreto Ley 1 de 1999, tendrán un plazo de seis meses para obtener la licencia de Casa de Valores o cesar sus operaciones.

Artículo 120. Término. Al entrar en vigencia esta Ley, las sociedades constituidas de conformidad con la legislación panameña o habilitadas para efectuar negocios dentro de la República, cuya razón social o denominación comercial contravenga lo dispuesto en el artículo 267-A del Decreto Ley 1 de 1999, dispondrán de un término de ciento ochenta días a fin de disolverse voluntariamente, solicitar una licencia ante la Superintendencia para efectuar el negocio respectivo o enmendar su pacto social para cambiar su nombre o razón social. Una vez vencido dicho término, la Superintendencia notificará al director general del Registro Público para que se anote una marginal en la inscripción de cualquier sociedad que no haya cumplido con lo antes dispuesto, a fin de que quede disuelta de pleno derecho o su habilitación para efectuar negocios en Panamá, según se trate de una sociedad panameña o extranjera.

Artículo 121. Texto Único de la Ley del Mercado de Valores. La Asamblea Nacional elaborará una ordenación sistemática de las disposiciones no reformadas, las reformadas y las nuevas disposiciones de esta Ley en forma de texto único, del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, así como de las disposiciones contenidas en los Títulos I y II de la presente Ley, con una enumeración corrida de los artículos, comenzando con el número 1, y ordenará su publicación en la Gaceta Oficial.

Artículo 122. Reformas. La presente Ley modifica los artículos 1, 24, 26, 27, 45 y 46, la denominación del Capítulo IV del Título III, los artículos 47, 48, 49 y 50, las denominaciones de los Títulos IV y IX, el artículo 120, la denominación del Título XIII, los artículos 203, 213, 257, 263, 264, 267 y 280 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, el artículo 8 de la Ley 10 de 16 de abril de 1993, el artículo 229-D del Código de Trabajo y los artículos 8, 12 y 13 del Texto Único del Decreto Ley 9 de 26 de febrero de 1998.

Adiciona un Capítulo denominado La Actividad *Forex*, contentivo de los artículos 44-A y 44-B al Título III; el Capítulo I, Organizaciones Autorreguladas, contentivo del artículo 68-A, al Título IV; el Capítulo II, Entidades Calificadoras de Riesgo, contentivo de los artículos 68-B,



68-C, 68-D, 68-E, 68-F, 68-G, 68-H y 68-I, al Título IV; el Capítulo III, Entidades Proveedoras de Precios, contentivo de los artículos 68-J, 68-K, 68-L, 68-M, 68-N, 68-Ñ, 68-O y 68-P al Título IV; el artículo 98-A; el Capítulo V, Proveedor de Servicios Administrativos del Mercado de Valores, contentivo del artículo 145-A, al Título IX; los artículos 151-A, 153-A, 176-A, 177-A y 203-A; el Capítulo I, Responsabilidad Civil, contentivo de los actuales artículos 204, 205, 206 y 207, al Título XIII; el Capítulo II, Procedimiento Sancionador, contentivo de los artículos 208, 208-A, 208-B, 208-C, 208-D, 208-E, 208-F y 208-G, al Título XIII; el Capítulo III, Infracciones y Sanciones Administrativas, contentivo de los artículos 208-H, 208-I, 208-J, 208-K, 208-L, 208-M, 208-N, al Título XIII; el Capítulo IV, Proceso Colectivo de Clase, Prescripción y Potestad Sancionadora de la Superintendencia, contentivo de los artículos 210, 211 y 212 al Título XIII; el artículo 267-A al Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999; los artículos 8-A, 8-B, 8-C, 8-D, 8-E, 8-F, 8-G, 8-H, 8-I y 8-J a la Ley 10 de 16 de abril de 1993 y el artículo 229-O al Código de Trabajo.

Deroga los artículos 30, 31, 32, 33, 34 y 35 del Decreto Ejecutivo 106 de 26 de diciembre de 1995, el Título II y los artículos 133 y 266 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y el Decreto Ejecutivo 57 de 16 de abril de 2001.

Artículo 123. Esta Ley comenzará a regir desde su promulgación.

COMUNÍQUESE Y CÚMPLASE.

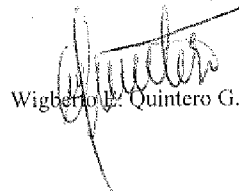
Proyecto 311 de 2011 aprobado en tercer debate en el Palacio Justo Arosemena, ciudad de Panamá, a los veintinueve días del mes de agosto del año dos mil once.

El Presidente,



Héctor E. Aparicio Díaz

El Secretario General,

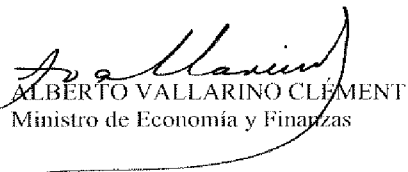


Wifredo E. Quintero G.

ÓRGANO EJECUTIVO NACIONAL. PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA.
PANAMÁ, REPÚBLICA DE PANAMÁ, DE / DE *septiembre* DE 2011.



RICARDO MARTINELLI BERROCAL
Presidente de la República



ALBERTO VALLARINO CLEMENT
Ministro de Economía y Finanzas

LEY 67

De 1 de septiembre de 2011

Que establece el sistema de coordinación y cooperación interinstitucional entre los entes de fiscalización financiera, crea la Superintendencia del Mercado de Valores, reforma el Decreto Ley 1 de 1999 y la Ley 10 de 1993 y dicta otras disposiciones

LA ASAMBLEA NACIONAL

DECRETA:

Título I

Sistemas de Coordinación y Cooperación Interinstitucional

Capítulo I

Entes de Fiscalización Financiera

Artículo 1. Coordinación y cooperación interinstitucional. Los entes de fiscalización financiera, en el ejercicio de sus funciones, intercambiarán información y se coordinarán mutuamente para propiciar políticas de regulación y asegurar una efectiva supervisión del mercado financiero.

Para efectos de cumplir con este objetivo, los entes de fiscalización financiera procurarán realizar lo siguiente:

1. Homologar criterios y procedimientos generales en materia de regulación, supervisión, vigilancia y control de los proveedores de servicios financieros y, principalmente, de los grupos financieros, acordes con los estándares internacionales.
2. Intercambiar información de proyectos de acuerdos reglamentarios, de los planes de supervisión y los resultados de estos, así como de los procedimientos administrativos iniciados contra entidades que pertenecen a grupos financieros con presencia en el sector del regulador respectivo.
3. Realizar consultas durante el trámite de aprobación o de cancelación de licencias y el trámite de aprobación de eventos societarios (fusión, adquisición, escisión), cuando estos afecten entidades de un grupo financiero con presencia en el sector del regulador respectivo. Los entes de fiscalización financiera determinarán los casos en los que se requerirá realizar estas consultas. El periodo de consultas en ningún caso afectará el trámite específico establecido por cada ente fiscalizador.
4. Coordinar el establecimiento de planes de atención de crisis, de supervisión y de investigación administrativa conjuntas de grupos financieros.
5. Recomendar lineamientos y requisitos mínimos con respecto a los auditores externos que efectúen trabajos de auditoría a los entes regulados del sector financiero, en coordinación con la Junta Técnica de Contabilidad.
6. Proponer criterios uniformes mínimos para la aceptación de las agencias calificadoras de riesgo, de los proveedores de precios y de los custodios de valores, que ofrezcan sus servicios a los proveedores de servicios financieros bajo su supervisión y fiscalización.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

7. Establecer mecanismos de coordinación para el intercambio de personal entre los entes de fiscalización financiera y el establecimiento de personal de carácter común, en atención a la especialidad requerida en determinados casos.
8. Organizar programas de capacitación que involucren al personal de los distintos entes de fiscalización financiera.
9. Recomendar cualquiera otra acción que, de conformidad con los mejores intereses del sector financiero nacional, requiera que se dé un intercambio de información o coordinación entre los entes de fiscalización financiera.

Artículo 2. Requerimiento de desarrollo de los sistemas de cooperación y coordinación interinstitucional. Los entes de fiscalización financiera, con el propósito de hacer efectivo el intercambio de información y métodos de coordinación entre sí, acordarán previamente cómo desarrollarán entre sí estos objetivos.

Artículo 3. Intercambio de información. Los entes de fiscalización financiera podrán intercambiar información entre sí para propósitos de regulación, supervisión, fiscalización, vigilancia y control mediante acuerdos bilaterales de intercambio de información que celebren entre ellos, fundamentados en principios de reciprocidad y confidencialidad.

Capítulo II **Consejo de Coordinación Financiera**

Artículo 4. Consejo de Coordinación Financiera. Se crea el Consejo de Coordinación Financiera, en adelante el Consejo, cuyo objetivo fundamental será velar por una coordinación efectiva entre los reguladores financieros, como un medio de coadyuvar a una regulación y supervisión adecuadas del sector financiero.

El Consejo estará integrado por:

1. El superintendente de Bancos, quien lo presidirá.
2. El superintendente del Mercado de Valores.
3. El superintendente de Seguros y Reaseguros de Panamá.
4. El director ejecutivo del Instituto Panameño Autónomo Cooperativo.
5. El director ejecutivo del Sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos.
6. El director nacional de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias.

Los miembros del Consejo tendrán derecho a voz y voto. También participarán de las reuniones del Consejo, con derecho a voz, el director de la Unidad de Análisis Financiero para la Prevención del Blanqueo de Capitales y el Financiamiento del Terrorismo y el presidente de la Junta Técnica de Contabilidad.

G.O. 26863-A

Los miembros del Consejo no podrán delegar en ninguna persona su participación en el Consejo, salvo en los casos de ausencias temporales del cargo, en los que serán representados por quienes, de conformidad con la ley que los regula, deban asumir la representación legal. En los casos en que la legislación correspondiente al ente de fiscalización financiera no le establezca el respectivo suplente, la entidad nominadora deberá hacer la designación por resolución.

En los casos de ausencias temporales del superintendente de Bancos, asumirá la presidencia del Consejo quien esté designado como superintendente de Bancos interino.

En caso de que la legislación nacional cree nuevos entes de fiscalización financiera, el Órgano Ejecutivo, mediante decreto ejecutivo, podrá incorporar la integración de estos al Consejo.

Artículo 5. Formalización de las decisiones del Consejo. Las decisiones del Consejo que impliquen acciones sobre intercambio de información y coordinación entre entes de fiscalización financiera, entre otros elementos dentro del ámbito de acciones previstas en el artículo 1, serán formalizadas previamente a través de memorandos de entendimiento, los cuales deberán ser sometidos por cada miembro del Consejo ante las respectivas juntas directivas del ente de fiscalización financiera que representan o, en su caso, a la instancia administrativa respectiva para su aprobación y adopción a través de los mecanismos jurídicos que correspondan.

En todo caso, los memorandos de entendimiento deberán preservar la independencia operacional de cada ente de fiscalización financiera, la confidencialidad de la información y cualquier otro aspecto cónsono con los principios internacionales.

Artículo 6. Secretaría Técnica del Consejo. El Consejo contará con una secretaría técnica adscrita al despacho del superintendente de Bancos.

La Junta Directiva de la Superintendencia de Bancos asignará el presupuesto y dictará las normas administrativas necesarias para el cumplimiento de las funciones de la secretaría técnica.

El superintendente de Bancos tendrá la facultad de designar al secretario técnico, sujeto a ratificación del Consejo.

Artículo 7. Reuniones del Consejo. El Consejo realizará reuniones ordinarias cada dos meses, pero podrán convocarse reuniones extraordinarias las veces que sea necesario para tratar temas de urgencia notoria, por solicitud del Órgano Ejecutivo o del presidente del Consejo o de alguno de sus miembros. En tal caso, los miembros estarán en la obligación de participar en las reuniones.

En los casos en que el Órgano Ejecutivo solicite al Consejo reunirse, se contará con la participación de una representación del Órgano Ejecutivo, concediéndosele cortesía de sala, a fin de plantear las situaciones que dieran objeto a la reunión así convocada.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

Artículo 8. Quorum de asistencia y votación. Para que una reunión del Consejo sea válida, el *quorum* de asistencia necesario es de por lo menos cuatro de sus miembros. En caso de no lograrse consensos, el tema será tratado en una segunda convocatoria para dicha reunión, en la que se tomarán las decisiones del asunto ya antes revisado, para lo cual bastará el voto de la mayoría simple. En los casos de empate en esta segunda convocatoria, el presidente tendrá derecho a un voto adicional.

La ausencia del principal o de su representante no será motivo para que no se traten ante el Consejo temas propios de la actividad regulada por la entidad cuyo representante no esté presente en una determinada reunión.

Artículo 9. Funciones del Consejo. Son funciones del Consejo:

1. Formular las propuestas de memorandos de entendimiento de intercambios de información y coordinación a que se refiere el artículo 1.
2. Proponer los cambios normativos que amerite la legislación en materia de servicios financieros, previo a su presentación al Órgano Ejecutivo por los canales correspondientes, incluyendo la necesidad de regular nuevas categorías de actividades en el mercado financiero, distintas de las previstas expresamente en las leyes que rigen el Sistema Financiero Nacional.
3. Revisar de manera periódica, y por lo menos en forma anual, la efectividad de los memorandos de entendimiento suscritos por los reguladores, y proponer en caso necesario los ajustes que se ameriten.
4. Recomendar la contratación de servicios de consultoría en temas específicos.
5. Identificar y realizar recomendaciones concretas sobre todos los temas de carácter financiero en los cuales sea necesario un tratamiento conjunto por todos o algunos de los organismos representados en el Consejo.
6. Establecer las funciones de la secretaría técnica.
7. Atender cualesquiera otros temas de coordinación, cooperación o intercambio de información que sean de interés presentarlos ante el Consejo, y proponer las medidas que correspondan.
8. Aprobar su reglamento interno.

Artículo 10. Atribución del Consejo para establecer organismos de consulta. El Consejo, en el momento oportuno y durante los plazos que considere conveniente, designará comités consultivos o grupos de trabajo integrados por personal designado por los entes de fiscalización financiera. Si así lo estiman los miembros del Consejo, también podrán participar otras entidades relacionadas con el manejo y desarrollo de servicios financieros, inversionistas y otros sectores de la economía, a fin de que examinen determinados temas a consideración del Consejo y emitan recomendaciones de carácter no vinculante.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

Artículo 11. Confidencialidad de la información. Los miembros del Consejo y los entes de fiscalización financiera que representen estarán en la obligación de guardar la debida confidencialidad de la información a la que tengan acceso en atención al intercambio de información y cooperación entre los entes de fiscalización financiera, aun cuando cesen en sus funciones.

Esta obligación de confidencialidad incluirá a los funcionarios que, en razón de su cargo dentro de los entes de fiscalización financiera, participen en las reuniones del Consejo, así como a los funcionarios, auditores externos, asesores, administradores interinos, reorganizadores y liquidadores designados que, en razón de sus funciones, deban conocer la información suministrada a través de los mecanismos que para estos efectos establezcan los entes de fiscalización financiera. Igualmente, esta obligación incluirá a aquellos que participen en reuniones de grupos de trabajo o comités consultivos para la atención de asuntos que les sean asignados por los miembros del Consejo.

La información que los entes de fiscalización financiera intercambien o compartan entre sí con arreglo a esta Ley se entenderá como una excepción de las reglas de confidencialidad que se encuentren establecidas en otras leyes especiales.

Para los efectos de esta Ley, el intercambio de información entre los entes de fiscalización financiera implicará reservas para el que hace entrega efectiva de la información y para el receptor, aplicándose al receptor las mismas responsabilidades y limitantes que establezca la legislación concerniente al ente de fiscalización financiera poseedor de la información de manera originaria.

Artículo 12. Informes del Consejo. El Consejo, con el objetivo de evaluar la efectividad de esta Ley, remitirá al Órgano Ejecutivo, por conducto del Ministerio de Economía y Finanzas, un informe anual que incluya los avances alcanzados en materia de intercambio de información y cooperación entre los entes de fiscalización financiera.

Para preservar la confidencialidad de la información a la cual están sujetos los entes de fiscalización financiera en el ejercicio de sus funciones, el informe omitirá cualquier referencia a casos específicos que se ventilen entre los entes de fiscalización financiera. No obstante, el Ministerio de Economía y Finanzas podrá solicitar informes para dar seguimiento a la situación de las respectivas industrias, así como explicaciones razonadas sobre las decisiones del Consejo.

Capítulo III

Disposición Común

Artículo 13. Glosario. Para fines de este Título, los siguientes términos se entenderán así:

G.O. 26863-A

1. *Entes de fiscalización financiera.* Entidades que, con base en una norma de carácter legal, se encargan de la regulación, supervisión, fiscalización, vigilancia y control de los proveedores de servicios financieros.
2. *Grupo financiero.* Conjunto de empresas dedicadas a suministrar servicios de carácter financiero, que constituyen partes relacionadas entre sí.
3. *Proveedor de servicios financieros.* Persona natural o jurídica que desee suministrar o que suministre servicios de carácter financiero.
4. *Servicios financieros.* Actividades comerciales en las que se involucra la intermediación relacionada con el ámbito de generación de valor a través del dinero, y que incluyen la actividad bancaria, la oferta y la contratación de seguros y reaseguros, la administración de fondos, el Mercado de Valores y cualquiera otra actividad que sea definida como tal en relación con la legislación y la práctica nacional e internacional.
5. *Sistema Financiero Nacional.* Aquel integrado por el sector privado y el sector público, y que incluye la provisión de los servicios de carácter financiero y su regulación, supervisión, fiscalización, vigilancia y control.

Título II

Superintendencia del Mercado de Valores

Capítulo I

Creación, Objetivos y Órganos

Artículo 14. Alcance. Para los fines de este Título, se entenderá por Ley del Mercado de Valores lo correspondiente en esta Ley a la Superintendencia del Mercado de Valores y el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y sus reglamentos.

Artículo 15. Superintendencia del Mercado de Valores. Se crea la Superintendencia del Mercado de Valores, en adelante la Superintendencia, como organismo autónomo del Estado, con personería jurídica, patrimonio propio e independencia administrativa, presupuestaria y financiera.

La Superintendencia tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los emisores, sociedades de inversión, intermediarios y demás participantes del Mercado de Valores.

Para garantizar su autonomía, la Superintendencia tendrá las siguientes facultades y ventajas:

1. Actuar con independencia en el ejercicio de sus funciones y estar sujeta a la fiscalización de la Contraloría General de la República, conforme lo establecen la Constitución Política de la República y esta Ley. Esta fiscalización no implicará en forma alguna injerencia en las facultades administrativas de la Superintendencia.
2. Tener fondos separados e independientes del Gobierno Central y el derecho de administrarlos.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

3. Elaborar el anteproyecto de su propio presupuesto, el cual, una vez discutido y aprobado por las instancias pertinentes del Órgano Ejecutivo y la Asamblea Nacional, se incorporará al Presupuesto General del Estado.
4. 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 por el superintendente.
5. Establecer su estructura orgánica y administrativa.
6. Tener potestad para contratar los consultores externos, abogados y contadores que estime necesarios para cumplir con sus funciones y deberes de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores. También podrá fijar la remuneración y los términos de contratación de dichas personas. Los nombramientos y contrataciones podrán ser permanentes o temporales.
7. Gozar de las garantías e inmunidades que se establezcan en favor del Estado y de las entidades públicas.
8. No estar sujeta al pago de impuestos, derechos, tasas, cargos, contribuciones o tributos de carácter nacional, con excepción de las cuotas de seguro social, seguro educativo, de los riesgos profesionales, de los fondos complementarios obligatorios, de las tasas por servicios públicos, del impuesto de importación y del impuesto de transferencia de bienes corporales muebles y la prestación de servicios.

Artículo 16. Objetivos de la Superintendencia. La Superintendencia tendrá como objetivo general la regulación, la supervisión y fiscalización de las actividades del Mercado de Valores que se desarrollen en la República de Panamá o desde ella, propiciando la seguridad jurídica de todos los participantes del Mercado y garantizando la transparencia, con especial protección de los derechos de los inversionistas.

Artículo 17. Actividades del Mercado de Valores. Serán actividades del Mercado de Valores las siguientes:

1. El registro de valores y autorización de la oferta pública de valores.
2. La asesoría de inversión.
3. La intermediación de valores e instrumentos financieros.
4. La apertura y gestión de cuentas de inversión y de custodia.
5. La administración de sociedades de inversión.
6. La custodia y depósito de valores.
7. La administración de sistemas de negociación de valores e instrumentos financieros.
8. La compensación y liquidación de valores e instrumentos financieros.
9. La calificación de riesgo.
10. El servicio de proveer precios sobre valores.
11. La autorregulación a que se refiere la Ley del Mercado de Valores.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

12. El suministro de información al Mercado de Valores, incluyendo el acopio y procesamiento de esta.
13. Las demás actividades previstas en la Ley del Mercado de Valores o que se determinen a través de otras leyes, siempre que constituyan actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público, que se efectúen mediante valores o instrumentos financieros.

Las entidades que realicen cualquiera de las actividades señaladas en este artículo, en Panamá o desde ella, estarán sujetas a la supervisión de la Superintendencia del Mercado de Valores. No quedarán sujetos a la fiscalización de esta entidad los bancos (excepto cuando sean Casas de Valores), las empresas financieras, además de las entidades y personas naturales o jurídicas que la ley exceptúe expresamente.

Artículo 18. Órganos de la Superintendencia. La Superintendencia contará con una Junta Directiva y un superintendente, nombrados por el Órgano Ejecutivo. El nombramiento de los miembros de la Junta Directiva y del superintendente estará sujeto a la ratificación de la Asamblea Nacional, que establece la Ley 3 de 1987.

Capítulo II **Junta Directiva**

Artículo 19. Composición y remuneración de sus miembros. La Junta Directiva actuará como máximo órgano de consulta, regulación y fijación de políticas generales de la Superintendencia y estará integrada por siete miembros con derecho a voz y voto.

Cinco de los miembros de la Junta Directiva se elegirán de acuerdo con los requisitos establecidos en el siguiente artículo; de entre estos se elegirán un presidente y un secretario, quienes ejercerán el cargo por el término de un año, que podrá ser prorrogado por igual periodo.

Los otros dos directores serán designados por las juntas directivas de la Superintendencia de Bancos de Panamá y de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá, respectivamente, para un periodo de dos años prorrogable.

Los miembros de la Junta Directiva no recibirán remuneración ni gastos de representación, salvo dietas que fijará el Órgano Ejecutivo por su asistencia a las reuniones de la Junta Directiva y viáticos por su participación en misiones oficiales.

Artículo 20. Requisitos. Para ser miembro de la Junta Directiva se requiere:

1. Ser ciudadano panameño.
2. Poseer título universitario y experiencia mínima de diez años en el sector financiero.
3. No haber sido condenado por autoridad competente, nacional o extranjera, por delitos contra el patrimonio económico, contra el orden económico, contra la Administración Pública, contra la fe pública, contra la seguridad colectiva ni por delito con pena mínima

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

- de prisión de cuatro años, así como no haber sido sancionado por infracción grave o muy grave por un ente supervisor del sector financiero en Panamá o en una jurisdicción extranjera.
4. No tener parentesco con otro director o con el superintendente, hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad, ni ser cónyuge de otro director o del superintendente.
 5. No desempeñar cargo público a tiempo completo, excepto el de profesor en centros universitarios.
 6. No haber sido declarado judicialmente en quiebra ni en concurso de acreedores o encontrarse en estado de insolvencia manifiesta.
 7. No ser propietario directo o indirecto de más del 5% de las acciones de una entidad con licencia expedida por la Superintendencia o de emisores registrados.
 8. No ser director ni dignatario de una entidad con licencia expedida por la Superintendencia o de emisores registrados.
 9. No ser director ni dignatario de una entidad que sea propietaria del 25% o más de las acciones de una entidad con licencia expedida por la Superintendencia o de emisores registrados.
 10. No ejercer actividad que requiera una licencia de persona natural expedida por la Superintendencia.

Artículo 21. Periodo del cargo. Los miembros de la Junta Directiva ejercerán sus cargos por un término prorrogable de cinco años, excepto los miembros designados por las juntas directivas de la Superintendencia del Mercado de Valores y de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá, respectivamente, los cuales tendrán un periodo de dos años prorrogable.

La designación de los miembros de la Junta Directiva se hará de forma que se asegure, en todo momento, su renovación escalonada. En caso del cese anticipado en el cargo de un director, su reemplazo será designado por el resto del periodo correspondiente.

Parágrafo transitorio. Para permitir la renovación escalonada de los cinco directores cuya Junta Directiva originaria corresponde a la Superintendencia, en la designación inicial se nombrarán: un director por un término de cinco años, un director por un término de cuatro años, un director por el término de tres años, un director por un término de dos años y un director por un término de un año.

Artículo 22. Quorum y decisiones. Para que exista *quorum* válido de asistencia en las reuniones de la Junta Directiva se requiere la presencia de por lo menos cuatro de sus miembros, en cuyo caso la aprobación de los asuntos deberá contar con cuatro votos.

Cuando el *quorum* sea superior a cuatro, las decisiones serán adoptadas por mayoría simple.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

Artículo 23. Atribuciones. Son atribuciones de la Junta Directiva:

1. Adoptar, reformar y revocar acuerdos que desarrollen las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores.
2. Recomendar al Órgano Ejecutivo la reglamentación de la Ley del Mercado de Valores mediante decretos ejecutivos.
3. Recomendar la adopción de principios de gobierno corporativo emisores registrados.
4. Adoptar reglas de buena conducta comercial y normas éticas que deban seguir las personas sujetas a regulación y supervisión por la Superintendencia.
5. Adoptar los principios, normas, interpretaciones, guías, pronunciamientos técnicos, prácticas y reglas generales dictados por organizaciones nacionales o internacionales de contabilidad, que se deban usar en la preparación de los estados financieros, así como adoptar la forma y el contenido de estos y establecer la forma y contenido de cualquiera otra información financiera que la Junta Directiva determine deban presentar los emisores registrados, las sociedades de inversión, las entidades con licencia expedida por la Superintendencia y cualquiera otra persona sujeta a las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores.
6. Reconocer, previo dictamen favorable del superintendente, las jurisdicciones cuyas legislaciones cuentan con los elementos suficientes para considerarse jurisdicción reconocida como se define en la Ley del Mercado de Valores. El reconocimiento puede ser general o parcial por materia y podrá revocarse o ampliarse a juicio de la directiva.
7. Adoptar normas para asegurar la independencia de los contadores públicos autorizados que preparen y examinen los estados financieros de los emisores registrados, sociedades de inversión y entidades con licencia expedida por la Superintendencia.
8. Autorizar el inicio de procesos colectivos de clase.
9. Resolver las apelaciones contra las resoluciones del superintendente o aquellas que sean emitidas en razón de la delegación realizada por este.
10. Evaluar la modificación de los montos de las tarifas de registro y de supervisión, en forma anual, las cuales podrán ser aumentadas conforme a la tasa de inflación acumulada desde el año anterior en el cual entró en vigencia el último aumento, según publicaciones realizadas por la Contraloría General de la República. Esta revisión implicará la previa presentación a la Junta Directiva de un estudio frente a los mercados más competitivos a la jurisdicción panameña y requerirá el voto afirmativo de cinco de sus miembros. Mientras existan fondos producto de superávit, no se podrán efectuar aumentos en los montos de las tarifas.
11. Adoptar el procedimiento sancionatorio con base en los principios y lineamientos establecidos en el Decreto Ley 1 de 1999.
12. Aprobar las metas y los objetivos de la Superintendencia.

G.O. 26863-A

13. Aprobar o rechazar el anteproyecto de presupuesto anual de la Superintendencia que le someta a consideración el superintendente, para el trámite constitucional correspondiente.
14. Aprobar la estructura orgánica administrativa de la Superintendencia y sus funciones, así como revisarla cuando lo estime pertinente.
15. Aprobar las normas internas de trabajo y el reglamento interno de la Superintendencia.
16. Aprobar programas de bonos por desempeño para los funcionarios de la Superintendencia o cualquier otro incentivo que promueva la productividad de estos.
17. Aprobar las contrataciones mediante procedimiento excepcional que requiera la Superintendencia por sumas mayores a treinta mil balboas (B/.30,000.00) e inferiores a cien mil balboas (B/.100,000.00), conforme a los supuestos previstos en la Ley de Contrataciones Públicas y su reglamentación sobre dicho procedimiento.
18. Expedir las normas administrativas necesarias para el cumplimiento de las funciones y atribuciones de la Superintendencia.
19. Aprobar el Código de Ética y Conducta de la Superintendencia para sus funcionarios y directores. El Código deberá establecer, entre otras normas, pautas respecto a conflictos de interés, intereses directos o indirectos en valores registrados y entes regulados, obligaciones de revelación y separación de información y sanciones aplicables.
20. Ejercer las demás atribuciones que la Ley del Mercado de Valores y otros ordenamientos le señalen.

La Junta Directiva podrá delegar en el superintendente alguna de las funciones antes descritas cuando lo considere necesario y no genere un conflicto con sus atribuciones.

Artículo 24. Consejo Asesor de la Junta Directiva. Se crea el Consejo Asesor de la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercado de Valores, integrado por las organizaciones formalmente constituidas en la República de Panamá y que representen el sector bursátil o inversionista. Para estos efectos, el Consejo Asesor de la Junta Directiva de la Superintendencia estará integrado, en principio, por las siguientes organizaciones:

1. Cámara Panameña de Mercado de Capitales.
2. Asociación de Agentes Vendedores de Valores de Panamá.
3. Cámara de Emisores de Valores de Panamá.
4. Asociación de Oficiales de Cumplimiento de Panamá.

Estas organizaciones deberán formalizar ante la Superintendencia su representante, debidamente escogido entre sus miembros. En caso de conformarse otras organizaciones, estas deberán primeramente acreditarse en la Superintendencia del Mercado de Valores, para lo cual la Junta Directiva de la Superintendencia decidirá, mediante resolución, su admisión dentro del Consejo Asesor, lo cual les permitirá designar su correspondiente representante.

G.O. 26863-A

Los representantes del Consejo Asesor serán designados por las organizaciones que representan para un periodo de dos años, con derecho a prórroga, y actuarán en forma honoraria, sin cobrar ningún tipo de emolumento o dieta por las reuniones que efectúe.

Los representantes del Consejo Asesor no deben haber sido sancionados por la Superintendencia por faltas graves o muy graves.

El Consejo Asesor tendrá la función de emitir su opinión previa frente a los acuerdos de aplicación general que someta a su consideración la Junta Directiva y sus opiniones no tendrán carácter vinculante. El presidente del Consejo Asesor podrá participar en las reuniones de la Junta Directiva a las cuales sea invitado con derecho a voz.

Los representantes del Consejo Asesor quedan facultados para escoger entre ellos al presidente y al secretario.

Capítulo III **Superintendente**

Artículo 25. Cargo de superintendente. El superintendente será el representante legal de la Superintendencia y tendrá a su cargo la administración y el manejo de las gestiones diarias de esta. Fungirá como funcionario de tiempo completo y será remunerado con un sueldo, de conformidad con lo que al efecto disponga el Órgano Ejecutivo. Será nombrado para un periodo de cinco años, prorrogable por una sola vez, y entrará en funciones a partir del 1 de enero siguiente al inicio del periodo presidencial ordinario. No obstante, el superintendente permanecerá en su cargo hasta que el superintendente entrante sea ratificado por la Asamblea Nacional. Participará con derecho a voz en las reuniones de la Junta Directiva, excepto cuando se traten temas que, a juicio de esta, deban discutirse sin su presencia.

El superintendente no podrá ejercer profesiones liberales ni cargo o actividad, retribuido o no, que sea contrario o interfiera con los intereses públicos confiados en el ejercicio de sus funciones.

En caso del cese anticipado en el cargo del superintendente, su reemplazo será designado por el resto del periodo correspondiente. En ausencia temporal del superintendente, la representación legal de la Superintendencia recaerá sobre el presidente de la Junta Directiva. En tales casos, la Junta Directiva designará como superintendente interino a un funcionario de la Superintendencia.

El superintendente acatará y ejecutará los acuerdos y las resoluciones adoptadas por la Junta Directiva, y velará por que se cumplan las normas y políticas que se establezcan en materia del mercado de valores.

De igual forma, someterá a consideración de la Junta Directiva adoptar las decisiones que a esta correspondan.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

Parágrafo transitorio. El primer superintendente del Mercado de Valores será nombrado una vez que se haya promulgado esta Ley y ejercerá su cargo hasta el 31 de diciembre de 2014.

Artículo 26. Requisitos para ser superintendente. Para ser superintendente se requiere:

1. Ser ciudadano panameño.
2. Poseer título universitario y experiencia mínima de diez años en el sector financiero, ya sea privado o público.
3. No haber sido condenado por autoridad competente, nacional o extranjera, por delitos contra el patrimonio económico, contra el orden económico, contra la Administración Pública, contra la fe pública y contra la seguridad colectiva ni por delito con pena mínima de prisión de cuatro años, así como no haber sido sancionado por infracción grave o muy grave por un ente supervisor del sector financiero en Panamá o en una jurisdicción extranjera.
4. No tener parentesco, hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad, ni ser cónyuge de alguno de los miembros de la Junta Directiva.
5. No desempeñar cargo público a tiempo completo, excepto el de profesor en centros universitarios en horario distinto al de la Superintendencia.
6. No haber sido declarado judicialmente en quiebra ni en concurso de acreedores o encontrarse en estado de insolvencia manifiesta.
7. No ser propietario directo o indirecto de acciones de una entidad con licencia expedida por la Superintendencia o de emisores registrados, salvo en el caso de que sea beneficiario de un fideicomiso o fundación de interés privado cuyos términos impidan que los beneficiarios tengan conocimiento e injerencia en las inversiones que realice el fiduciario o el consejo fundacional.
8. No ser director de una entidad tenedora de las acciones de una sociedad con licencia expedida por la Superintendencia o de emisores registrados.

Artículo 27. Atribuciones del superintendente. Son atribuciones del superintendente:

1. Resolver las solicitudes de registro de valores para ofertas públicas y cualesquiera otras que se presenten a la Superintendencia con arreglo a la Ley del Mercado de Valores.
2. Cancelar de oficio o a petición de parte los registros de valores que consten en la Superintendencia.
3. Suspender las ofertas públicas que violen disposiciones de la Ley del Mercado de Valores o cuando así lo disponga la ley.
4. Expedir, suspender, revocar, cancelar y negar las licencias cuyo otorgamiento está a cargo de la Superintendencia con arreglo a lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

5. Recibir las notificaciones en los casos de la apertura de sucursales o subsidiarias en Panamá y en el exterior de entidades con licencia expedida por la Superintendencia.
6. Examinar, supervisar y fiscalizar las actividades de las entidades con licencia expedida por la Superintendencia, así como de sus ejecutivos principales, corredores de valores y analistas dentro de las funciones inherentes a sus licencias, según sea el caso.
7. Examinar, supervisar y fiscalizar las actividades de las sociedades de inversión.
8. Supervisar y fiscalizar a sucursales en el extranjero de entidades con licencia expedida por la Superintendencia, conforme los procedimientos que sean establecidos mediante Acuerdo.
9. Expedir, cancelar o negar el registro de las entidades calificadoras de riesgo y de las entidades proveedoras de precios según los procedimientos establecidos mediante Acuerdo.
10. Realizar las inspecciones, las investigaciones y las diligencias previstas en la Ley del Mercado de Valores, con sujeción al procedimiento de investigación y sancionatorio de la Superintendencia.
11. Imponer las sanciones que establece la Ley del Mercado de Valores.
12. Autorizar el proyecto de pacto social y las reformas vinculadas a la actividad del Mercado de Valores, cuando se trate de cambio de razón social, fusión, liquidación y reducción del capital social cuando implique reembolso efectivo de aportes de las entidades con licencia expedida por la Superintendencia.
13. Establecer vínculos de cooperación con los entes supervisores de otras jurisdicciones para fortalecer los mecanismos de control y actualizar las regulaciones preventivas.
14. Establecer vínculos de cooperación con instituciones públicas o instituciones privadas de carácter gremial o educativo.
15. Expedir certificaciones relacionadas con la existencia y actividades de las entidades con licencia expedida por la Superintendencia o por la Comisión Nacional de Valores con base en la información que conste en la Superintendencia.
16. Expedir certificaciones relativas al registro de valores en la Superintendencia.
17. Iniciar procesos colectivos de clase, mediando decisión de la Junta Directiva de la Superintendencia, y hacer uso de aquellas otras acciones y medidas a su alcance para hacer cumplir la Ley del Mercado de Valores.
18. Emitir opiniones que expresen la posición administrativa de la Superintendencia en cuanto a la aplicación de la Ley del Mercado de Valores.
19. Dictar las circulares necesarias sobre instrucciones para el cumplimiento de la Ley del Mercado de Valores y las normas que lo desarrollan.
20. Adquirir los bienes y contratar los servicios que sean necesarios para el buen funcionamiento de la Superintendencia y para ejecutar o efectuar las funciones que le han sido encomendadas por la Ley del Mercado de Valores.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

21. Preparar el anteproyecto de presupuesto anual, el informe anual de las actividades y proyectos de la Superintendencia y someterlos a la consideración de la Junta Directiva.
22. Fijar los sueldos y demás emolumentos, así como seleccionar, nombrar, trasladar, ascender, conceder licencias con o sin sueldo y destituir a los empleados y funcionarios de la Superintendencia y aplicarles las sanciones disciplinarias que correspondan.
23. Velar por la ejecución y eficiente administración del presupuesto anual de la Superintendencia.
24. Aprobar las contrataciones mediante procedimiento excepcional que requiera la Superintendencia por sumas inferiores a treinta mil balboas (B/.30,000.00), conforme a los supuestos previstos en la Ley de Contrataciones Públicas y su reglamentación sobre dicho procedimiento.
25. Presentar a la Junta Directiva la siguiente documentación:
 - a. Los estados financieros no auditados de la Superintendencia. Los informes trimestrales se presentarán dentro de los dos meses siguientes al cierre de cada trimestre de cada año fiscal y el informe anual a los dos meses siguientes al cierre.
 - b. El informe anual y trimestral de labores en las mismas fechas en que se presenten los informes financieros.
 - c. La ejecución presupuestaria mensual.
26. Resolver todo aquello de carácter administrativo que no estuviera expresamente reservado a la Junta Directiva o a otra autoridad.
27. Autorizar, modificar y revocar excepciones al uso de denominaciones que guardan relación con el Mercado de Valores, así como las comunicaciones y actuaciones a las que hace referencia el artículo 267-E del Decreto Ley 1 de 1999.
28. Ejercer las demás atribuciones que la Ley del Mercado de Valores y otros ordenamientos le señalen.

El superintendente podrá delegar funciones, con sujeción a las decisiones y directrices de la Junta Directiva, en funcionarios de la Superintendencia, con excepción de la adopción o modificación de opiniones.

Capítulo IV

Disposiciones Comunes a los Miembros de la Junta Directiva y al Superintendente

Artículo 28. Remoción de los miembros de Junta Directiva y del superintendente. Los miembros de la Junta Directiva y el superintendente, una vez nombrados, no podrán ser removidos, sino por causas previstas en esta Ley, según decisión del Pleno de la Corte Suprema de Justicia y de conformidad con el proceso establecido en el Código Judicial. Están legitimados para solicitar dicha remoción el Órgano Ejecutivo y la Junta Directiva.

G.O. 26863-A

El Pleno de la Corte Suprema de Justicia podrá ordenar la remoción de un miembro de la Junta Directiva o del superintendente cuando incurra en alguna de las siguientes causales:

1. Incapacidad permanente para cumplir sus funciones.
2. Declaración de quiebra o concurso de acreedores o estado de insolvencia manifiesta.
3. Incumplimiento de los requisitos establecidos para su escogencia.
4. Falta de probidad en el ejercicio de sus funciones.
5. Inasistencia reiterada e injustificada a las reuniones de la Junta Directiva.
6. Incumplimiento de sus deberes o de sus responsabilidades.
7. Violación de las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores.
8. Haber sido condenado por la comisión de algún delito doloso.

Artículo 29. Conflictos de intereses. Cuando en una reunión de la Junta Directiva se traten temas sobre los cuales alguno de sus miembros o el superintendente pueda tener conflictos de intereses, dicho miembro o el superintendente deberá abstenerse de participar en la reunión.

A falta de abstención voluntaria, la Junta Directiva podrá solicitar formalmente al director o al superintendente, según el caso, que se abstenga de participar en la reunión y, por ende, en la decisión.

El superintendente, en el año inmediato a la finalización de su periodo de ejercicio o de su renuncia, no podrá laborar para una entidad con licencia emitida por la Superintendencia que tenga una investigación administrativa en curso con esta.

Artículo 30. Presunción de legalidad. La actuación de la Junta Directiva, del superintendente y los delegados de este en el ejercicio de sus funciones y atribuciones goza de presunción de legalidad, de diligencia y de buena fe. Ninguna demanda en contra de estos por razón de su actuación acarreará la separación de su cargo hasta que no se decida la causa.

Artículo 31. Amparo institucional. Los miembros de la Junta Directiva, el superintendente y los delegados de este, así como cualquier otro funcionario que autorice la Junta Directiva mediante resolución motivada, tendrán derecho a que la Superintendencia cubra los gastos y costas que sean necesarios para su defensa, cuando sean objeto de acciones, procesos, juicios o demandas derivados de actos y decisiones adoptados de conformidad con la Ley del Mercado de Valores, y en el ejercicio adecuado y de buena fe de sus atribuciones, funciones u obligaciones.

El amparo institucional a que se refiere este artículo se aplicará a dichos funcionarios por actos realizados en el ejercicio de sus cargos, aun después de haber cesado en sus funciones.

En caso de que el funcionario sea condenado y que sea demostrada la mala fe de su parte, deberá reembolsar a la Superintendencia, en el término que esta señale, los gastos en que incurrió para su defensa.

G.O. 26863-A

La Superintendencia se subrogará en los derechos del demandado o denunciado para la recuperación de los gastos y costas. La Junta Directiva establecerá y proveerá lo necesario para el fiel cumplimiento de lo establecido en este artículo.

Capítulo V

Decisiones de la Superintendencia, Publicidad y Recursos

Artículo 32. Acuerdos, opiniones y resoluciones de la Superintendencia. Los acuerdos se limitarán a poner en ejecución, en lo administrativo, lo que corresponda de la Ley del Mercado de Valores, para permitir que la Junta Directiva y el superintendente ejerzan las facultades que estos ordenamientos legales les otorgan. Los acuerdos serán adoptados por la Junta Directiva y tendrán aplicación general.

Los acuerdos no podrán contravenir la Ley del Mercado de Valores o los reglamentos que dicte el Órgano Ejecutivo sobre la materia.

Las posiciones administrativas serán adoptadas por el superintendente y se denominarán opiniones, las cuales tendrán carácter vinculante y serán de aplicación general. Las opiniones que emita el superintendente se limitarán a expresar la posición administrativa de la Superintendencia en cuanto a la aplicación de una disposición específica de la Ley del Mercado de Valores a un caso en particular, pero no podrán contravenir decisiones que sobre la misma materia hubiera dictado la Junta Directiva o el Órgano Judicial.

El superintendente podrá emitir opiniones de oficio o a solicitud de parte interesada y podrá dejar sin efecto una opinión previa si es contraria a acuerdos u opiniones dictados con posterioridad.

Las resoluciones podrán ser emitidas por el superintendente y por la Junta Directiva. Cuando sean emitidas por la Junta Directiva podrán ser de aplicación individual o general, pero cuando lo haga el superintendente solo serán de aplicación individual.

Artículo 33. Publicación, notificación y entrada en vigencia. Los acuerdos que dicte la Junta Directiva, así como las resoluciones de aplicación general que emitan, deberán publicarse en la Gaceta Oficial y entrarán en vigencia a partir de su promulgación, a menos que la Junta Directiva establezca otra fecha.

Las opiniones que emita el superintendente en ejercicio de sus funciones, así como sus resoluciones, entrarán en vigencia a partir de su notificación, a menos que la Superintendencia establezca otra fecha. Adicionalmente, las opiniones deberán publicarse en la Gaceta Oficial.

Las resoluciones de aplicación individual que emita la Junta Directiva o el superintendente entrarán en vigencia a partir de su notificación, a menos que se disponga lo contrario.

G.O. 26863-A

Artículo 34. Medidas de urgencia. Para evitar un daño real, inminente y significativo por la entrada en vigencia de una resolución o por no poder ubicar al representante legal de la entidad en el domicilio de esta, la Superintendencia, para el cumplimiento expedito de sus objetivos, podrá notificar la resolución mediante su entrega personal a un ejecutivo principal de la entidad.

Cuando ningún ejecutivo principal se encuentre en el domicilio principal de la entidad, se podrá realizar la notificación mediante la fijación de la resolución en la puerta de la entidad. En caso de que la notificación se haga mediante fijación, se dejará constancia de dicha fijación mediante acta firmada por un funcionario de la Superintendencia y dos testigos y se publicará copia de la resolución por dos días en un diario de circulación nacional. No obstante, dicha resolución surtirá efecto desde el momento de su fijación.

Artículo 35. Recursos contra las decisiones del superintendente. Las resoluciones del superintendente y las emitidas en virtud de delegación de autoridad admitirán el recurso de reconsideración, sin perjuicio de los recursos que corresponden en la vía contencioso-administrativa. Además admitirán el recurso de apelación ante la Junta Directiva. Para interponer cualquiera de estos recursos se dispondrá de un término de cinco días hábiles siguientes a su notificación. La resolución que decide el recurso de apelación agotará la vía gubernativa.

Es potestativo del recurrente interponer el recurso de apelación, sin interponer previamente el recurso de reconsideración.

Artículo 36. Efectos de la interposición de recursos. Los recursos de reconsideración y de apelación que se interpongan contra las decisiones del superintendente o las emitidas en virtud de delegación de autoridad se concederán con efecto suspensivo, excepto en los siguientes casos, en que se concederán con efecto devolutivo:

1. Si a juicio de la Superintendencia, existe un perjuicio grave e inminente al público inversionista que pueda ser evitado por la entrada en vigencia inmediata de la resolución.
2. Recursos contra las resoluciones que se emitan dentro de un proceso de intervención, reorganización o liquidación forzosa, así como las que ordenan la suspensión de operaciones o de negociaciones de valores.
3. Las decisiones relacionadas a la práctica o admisión de pruebas.

Capítulo VI

Bienes y Recursos de la Superintendencia

Artículo 37. Patrimonio y rentas de la Superintendencia. La Superintendencia contará con el patrimonio y las rentas siguientes:

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

1. Los bienes públicos y los derechos de uso de estos que le sean otorgados a la Superintendencia a cualquier título.
2. Las transferencias que reciba la Superintendencia con cargo al presupuesto del Estado.
3. Las tarifas, los derechos y las multas que perciba la Superintendencia de conformidad con lo previsto en la Ley del Mercado de Valores. En el caso específico de las multas, salvo que mediante ley especial se disponga otra cosa, el monto que se cobre será asignado por la Superintendencia a una cuenta especial para ejecución exclusiva de programas de educación a los inversionistas.
4. Las donaciones o legados que acepte la Institución.
5. Las rentas que genere su propio patrimonio.
6. Los demás bienes y haberes que adquiera la Superintendencia a cualquier título.

Las partidas presupuestarias asignadas a la Comisión Nacional de Valores se transferirán a la Superintendencia del Mercado de Valores a partir de la entrada en vigencia de esta Ley para ser utilizadas por el resto de la vigencia presupuestaria correspondiente.

Se reubicarán en la Superintendencia los servidores públicos que laboren en la Comisión Nacional de Valores, percibiendo los mismos emolumentos, así como se mantendrá la estructura, organigrama y demás acciones de personal vigentes para la Comisión. De igual forma, pasarán a ser parte del patrimonio de la Superintendencia todos los bienes y derechos de la Comisión Nacional de Valores.

Artículo 38. Tarifas de registro. Las personas que soliciten los siguientes registros o licencias a la Superintendencia estarán sujetas al pago de las siguientes tarifas:

1. Ofertas públicas de valores sujetos a registro de acuerdo con el numeral 1 del artículo 69 del Decreto Ley 1 de 1999 o de instrumentos derivados, 0.015% del precio inicial de oferta de los valores, con un mínimo de quinientos balboas (B/.500.00) y un máximo de cincuenta mil balboas (B/.50,000.00).

No obstante, las ofertas públicas de programas rotativos de valores sujetos a registro, de acuerdo con el numeral 1 del artículo 69 del Decreto Ley 1 de 1999, pagarán 0.030% del precio inicial de oferta de los valores, con un mínimo de quinientos balboas (B/.500.00) y un máximo de cincuenta mil balboas (B/.50,000.00).

Los valores ofrecidos por el Estado públicamente en la República de Panamá, los valores de deuda soberana extranjera y los valores de deuda de organismos multilaterales no estarán sujetos al pago de esta tarifa.

Los valores previamente registrados y autorizados en jurisdicciones reconocidas por la Superintendencia no causarán el pago de la tarifa de registro.

2. Valores sujetos a registro de acuerdo con el numeral 2 del artículo 69 del Decreto Ley 1 de 1999 y los valores que fueron objeto de oferta privada y se solicite su registro, 0.015% del capital pagado de la sociedad, correspondiente al cierre del año fiscal

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

anterior a la presentación de la solicitud, con un mínimo de quinientos balboas (B/.500.00) y un máximo de cincuenta mil balboas (B/.50,000.00).

3. Notificación de Oferta Pública de Compra de Acciones, diez mil balboas (B/.10,000.00).
4. Sociedad de inversión, dos mil quinientos balboas (B/.2,500.00). Esta tarifa se computará por sociedad de inversión y no por los fondos o subfondos que esta pueda tener.
5. Modificación de términos y condiciones de una emisión, mil balboas (B/.1,000.00). No se entenderá como modificación a los términos y condiciones de una emisión el aumento del monto de esta.
6. Registro de sociedades con accionistas extranjeros de conformidad con el artículo 103 del Decreto Ley 1 de 1999, diez mil balboas (B/.10,000.00).
7. Licencia de Bolsa de Valores u otras bolsas, veinticinco mil balboas (B/.25,000.00).
8. Licencia de Central de Valores, veinticinco mil balboas (B/.25,000.00).
9. Licencia de Casa de Valores, diez mil balboas (B/.10,000.00).
10. Licencia de Asesor de Inversiones, cinco mil balboas (B/.5,000.00).
11. Licencia de Administrador de Inversiones, diez mil balboas (B/.10,000.00).
12. Licencia de Proveedor de Servicios Administrativos del Mercado de Valores, diez mil balboas (B/.10,000.00).
13. Registro de Entidad Calificadora de Riesgo, cinco mil balboas (B/.5,000.00).
14. Registro de Entidad Proveedora de Precios, cinco mil balboas (B/.5,000.00).
15. Licencia de Ejecutivo Principal, trescientos balboas (B/.300.00).
16. Licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones, trescientos balboas (B/.300.00).
17. Licencia de Corredor de Valores y Analista, trescientos balboas (B/.300.00).
18. Solicitud de Terminación de Registro de Valores y de Sociedades de Inversión, quinientos balboas (B/.500.00).
19. Cancelación de Licencias de Ejecutivo Principal, de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones, de Corredor de Valores y Analista, ciento cincuenta balboas (B/.150.00).
20. Cancelación de Licencias de Bolsa de Valores y de otras bolsas, dos mil quinientos balboas (B/.2,500.00).
21. Cancelación de Licencia de Central de Valores, dos mil quinientos balboas (B/.2,500.00).
22. Cancelación de Licencia de Casas de Valores, dos mil quinientos balboas (B/.2,500.00).
23. Cancelación de Licencia de Administrador de Inversiones, dos mil quinientos balboas (B/.2,500.00).
24. Cancelación de Licencia de Asesor de Inversiones, mil balboas (B/.1,000.00).

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

25. Cancelación de Registro de Entidad Calificadora de Riesgo o Entidad Proveedora de Precios, quinientos balboas (B/.500.00).
26. Cancelación de Licencia de Proveedor de Servicios Administrativos del Mercado de Valores, quinientos balboas (B/.500.00).
27. Solicitud de cambio de control accionario de entidades con licencia expedida por la Superintendencia, quinientos balboas (B/.500.00).
28. Autenticaciones de documentos, dos balboas (B/.2.00) por cada página.
29. Certificaciones en general, diez balboas (B/.10.00).
30. Derecho a examen para optar por las Licencias de Corredor de Valores y Analista, de Ejecutivo Principal y de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones, cien balboas (B/.100.00) por cada examen aplicado.
31. Toda renovación de licencia permitida por la Superintendencia pagará una tarifa de renovación igual al monto de la tarifa de registro aplicable.

Artículo 39. Tarifas de supervisión. Los siguientes registros y licencias en la Superintendencia estarán sujetos al pago anual de una tarifa de supervisión conforme se detalla a continuación:

1. Valores registrados, 0.010% del valor de mercado de los valores registrados en circulación, con un mínimo de quinientos balboas (B/.500.00) y un máximo de quince mil balboas (B/.15,000.00) por cada emisión registrada.
2. Valores ofrecidos por el Estado públicamente en la República de Panamá, los valores de deuda soberana extranjera y los valores de deuda de organismos multilaterales no estarán sujetos al pago de esta tarifa. Los valores previamente registrados y autorizados en jurisdicciones reconocidas por la Superintendencia no causarán el pago de la tarifa.
3. Sociedad de inversión, 0.0010% del promedio del valor neto de los activos de la sociedad de inversión durante el año, correspondiente a las cuotas de participación registradas en la Superintendencia y vendidas en la República de Panamá, con un mínimo de quinientos balboas (B/.500.00) y un máximo de cinco mil balboas (B/.5,000.00). Esta tarifa se computará por sociedad de inversión y no por los fondos o subfondos que esta pueda tener.
4. Bolsa de Valores y otras bolsas, 0.0020% del monto anual de negociaciones efectuadas con un mínimo de diez mil balboas (B/.10,000.00) y un máximo de cien mil balboas (B/.100,000.00).
5. Central de Valores, 0.0010% del monto anual de los valores en custodia, con un mínimo de cinco mil balboas (B/.5,000.00) y un máximo de cien mil balboas (B/.100,000.00).
6. Casa de Valores, 0.0025% del monto anual de las negociaciones de valores e instrumentos financieros efectuadas, con un mínimo de cinco mil balboas (B/.5,000.00) y un máximo de cien mil balboas (B/.100,000.00).
7. Asesor de inversiones, dos mil quinientos balboas (B/.2,500.00).

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

8. Administrador de inversiones, cinco mil balboas (B/.5,000.00).
9. Entidad calificadora de riesgo, dos mil quinientos balboas (B/.2,500.00).
10. Entidad proveedora de precios, dos mil quinientos balboas (B/.2,500.00).
11. Proveedor de servicios administrativos del Mercado de Valores, dos mil quinientos balboas (B/.2,500.00).
12. Ejecutivo principal y ejecutivo principal de administrador de inversiones, ciento veinticinco balboas (B/.125.00).
13. Corredores de valores y analistas, ciento veinticinco balboas (B/.125.00).
14. Renovación por mudanza o deterioro de la calcomanía identificadora de entidades reguladas y supervisadas, veinticinco balboas (B/.25.00).

Hasta que la Junta Directiva no determine lo contrario, se mantendrán vigentes las tarifas de supervisión establecidas en este artículo.

La Superintendencia queda expresamente facultada para establecer recargos a los supervisados que no paguen en tiempo oportuno el importe de las tarifas de supervisión que les corresponda.

Artículo 40. Criterios para la determinación de tarifa. Las tarifas de registro y supervisión deberán guardar estricta relación con los costos en que deba incurrir la Superintendencia para cumplir sus funciones en forma racional y eficiente conforme a su presupuesto. Para tal efecto, la Junta Directiva de la Superintendencia revisará anualmente las tarifas dentro del proceso de aprobación de su presupuesto de rentas y gastos.

No obstante, si al finalizar un ejercicio presupuestario existieran saldos excedentes provenientes del pago de las tarifas, la Superintendencia transferirá dichos saldos a una cuenta especial para ser destinados a cubrir los gastos correspondientes a ejercicios posteriores.

Si existieran saldos excedentes durante dos periodos presupuestarios consecutivos, la Junta Directiva podrá reducir las tarifas en las formas que estime pertinentes, a fin de que en los ejercicios subsiguientes no se produzcan dichos saldos.

Capítulo VII **Memorandos de Entendimiento**

Artículo 41. Relaciones intergubernamentales. En sus relaciones con el Órgano Ejecutivo, la Superintendencia actuará por conducto del Ministerio de Economía y Finanzas.

Artículo 42. Supervisión transfronteriza. La Superintendencia ejercerá privativamente la supervisión de origen, en forma transfronteriza, de los intermediarios con licencia expedida por la Superintendencia que tengan sucursales en el extranjero.

G.O. 26863-A

La Superintendencia podrá dictar normas, procedimientos y requisitos que deban cumplirse con respecto a la aplicación de este Capítulo.

Artículo 43. Entendimientos con entes supervisores extranjeros. La Superintendencia celebrará entendimientos con entes supervisores extranjeros, en forma bilateral o multilateral, que permitan y faciliten la supervisión transfronteriza a que se refiere este Capítulo y la evaluación global de las entidades con licencia expedida por la Superintendencia sujetos a la regulación y supervisión de la Ley del Mercado de Valores. Estos acuerdos especificarán, entre otros, los criterios aplicables a las inspecciones, investigaciones y al intercambio de información y cooperación entre entes.

La cooperación con entes supervisores extranjeros se fundamentará en principios de reciprocidad y de confidencialidad, debiendo ceñirse, estrictamente, a fines de supervisión y fiscalización del Mercado de Valores.

La Superintendencia podrá dictar normas, procedimientos y requisitos que deban cumplirse con respecto a la aplicación de este artículo.

Capítulo VIII

Carrera del Funcionario del Mercado de Valores

Artículo 44. Creación. Se crea la Carrera del Funcionario del Mercado de Valores, la cual se desarrollará mediante un sistema de administración de recursos humanos para estructurar, sobre la base del mérito y la eficiencia, las normas, los procedimientos y el plan de compensación, aplicables a los servidores públicos al servicio de la Superintendencia.

Artículo 45. Objetivos. Son objetivos primordiales de la Carrera:

1. Garantizar que la administración de los recursos humanos de la Superintendencia se fundamente estrictamente en el desempeño eficaz y eficiente del funcionario, en su desarrollo profesional integral y en la remuneración adecuada a las necesidades y realidad financiera de la Superintendencia.
2. Garantizar el trato justo de los funcionarios, sin discriminación alguna por razón de raza, nacimiento, discapacidad, clase social, sexo, religión o ideas políticas.
3. Garantizar la igualdad de las oportunidades de promoción.
4. Lograr el incremento de la eficiencia de los funcionarios y de la Superintendencia.
5. Garantizar dentro del servicio de la Superintendencia un ambiente de trabajo exento de presiones y temores políticos.
6. Promover la diversidad y la fluidez de ideas que permitan contar con funcionarios dignos, con conciencia de su papel al servicio de la sociedad, y que garanticen la adecuada competitividad de la Superintendencia.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

7. Promover el ingreso y la retención de funcionarios que se distingan por su idoneidad, competencia, lealtad e integridad, cualidades necesarias para ocupar cargos dentro de la Superintendencia.

En caso de que alguna norma de este Capítulo no sea clara, se interpretará con base en estos principios y según las definiciones establecidas en el Decreto Ley 1 de 1999.

Artículo 46. Órganos de la Carrera. Los órganos superiores de la Carrera del Funcionario del Mercado de Valores son:

1. La Junta Directiva, que será la instancia competente para adoptar las disposiciones, reglamento interno de trabajo, manuales y políticas necesarios para poner en ejecución las normas de la Carrera del Funcionario del Mercado de Valores.
2. El superintendente.
3. La Dirección Nacional de Administración de la Superintendencia.

La Junta Directiva funcionará como organismo normativo y el resto de las instancias funcionará como organismo ejecutivo de las políticas de recursos humanos de la Superintendencia establecidas en este Capítulo, y ajustarán su actuación a la Constitución Política, a esta Ley y a los reglamentos internos y políticas que se dicten para su desarrollo.

Artículo 47. Comité de Carrera. Son atribuciones de la Junta Directiva, en función de Comité de Carrera, las siguientes:

1. Actuar como organismo consultivo de los órganos ejecutivos de la Carrera en lo concerniente a la aplicación y desarrollo de esta Ley.
2. Resolver en segunda instancia las apelaciones propuestas contra las sanciones de los funcionarios de carrera.

El funcionamiento del Comité de Carrera será desarrollado mediante resolución que adopte la Junta Directiva.

Artículo 48. Funcionarios de Carrera. Los funcionarios de Carrera son aquellos que han ingresado o ingresen a la Carrera del Funcionario del Mercado de Valores, según los procedimientos establecidos en este Capítulo.

El superintendente no es funcionario de Carrera.

Artículo 49. Adquisición de la calidad de funcionario de Carrera. El funcionario que ingrese a la Superintendencia de acuerdo con las normas de reclutamiento y selección establecidas en este Capítulo y con las normas adoptadas para poner en ejecución la Carrera adquirirá la calidad de funcionario de Carrera cuando cumpla un periodo de prueba no menor de dos años continuos, con una evaluación satisfactoria.

G.O. 26863-A

Los procedimientos de selección se diseñarán, por lo menos, con base en la competencia profesional, la preparación académica, la experiencia y la moral, las cuales se comprobarán mediante instrumentos válidos de medición, previamente preparados y aprobados de acuerdo con lo establecido en este Capítulo.

Las personas que, al momento de la entrada en vigencia de esta Ley, sean funcionarios, de acuerdo con este Capítulo, de la Comisión Nacional de Valores serán acreditadas como funcionarios de Carrera, siempre que tengan por lo menos dos años continuos de laborar para la Comisión Nacional de Valores y, previa evaluación, cumplan con todos los requisitos y el perfil requerido para el cargo que ocupan.

Todo nivel de Carrera del Funcionario del Mercado de Valores se acreditará mediante un reconocimiento formal.

Artículo 50. Concursos internos. Todo funcionario de la Superintendencia tendrá la opción de participar en los concursos internos que se abran para llenar las vacantes que surjan en los puestos de Carrera. De no haber personal que cumpla con los requisitos de la posición se realizará un proceso de selección externa de personal.

Artículo 51. Derechos especiales de los funcionarios de Carrera. Los funcionarios de Carrera tendrán los derechos establecidos en este Capítulo, en los reglamentos internos de la Superintendencia y, principalmente, pero no con exclusividad, los siguientes:

1. Estabilidad en su cargo.
2. Ascensos y traslados.
3. Bono por antigüedad.
4. Licencias con sueldo o sin sueldo.
5. Indemnización por despido sin causa justificada.

La estabilidad de los funcionarios de Carrera estará condicionada al desempeño eficaz, productivo, honesto, ágil y responsable, así como a la atención igualitaria, imparcial y respetuosa a los usuarios y ciudadanos.

Artículo 52. Bono por antigüedad. Al momento de cesar su relación laboral con la Superintendencia, el funcionario de Carrera tendrá derecho a un bono por antigüedad, a razón de dos semanas de salario por cada año laborado, hasta un máximo de doce meses de salario. Se tomará como base para el cálculo la última remuneración devengada por el funcionario. En el evento de que algún año de servicio no se cumpla entero, tendrá derecho a la parte proporcional correspondiente. Se reconocerá al funcionario el tiempo de servicio continuo en la Comisión Nacional de Valores.

Solo recibirán el bono por antigüedad los funcionarios de Carrera que dejen su puesto por renuncia, por despido sin causa justificada, por reducción de fuerza o invalidez.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

Artículo 53. Manual de políticas y procedimientos. La Superintendencia deberá preparar, con base en las normas adoptadas por la Junta Directiva, un manual detallado que defina las acciones de recursos humanos y los procedimientos que deben seguirse para tramitarlas y que especifique los deberes y obligaciones de estos funcionarios.

Artículo 54. Descripción de cargos y clasificación de puestos. La Superintendencia elaborará un manual de descripción y clasificación de puestos. Cada cargo tendrá la descripción específica de las tareas inherentes y los requisitos mínimos para ocuparlo. Las descripciones deberán ser revisadas y actualizadas periódicamente.

La clasificación de puestos tendrá su correspondiente nomenclatura, de acuerdo con la definición de los deberes, responsabilidades y requisitos mínimos. Cada puesto tendrá un grado asignado según su complejidad y jerarquía.

Artículo 55. Determinación de la retribución y escala salarial. La Superintendencia diseñará una escala salarial que tome en cuenta la clasificación, la realidad financiera de la Superintendencia, las condiciones del mercado de trabajo y los estándares salariales de la plaza panameña, con especial atención al Mercado de Valores.

La Superintendencia revisará, por lo menos cada dos años, la política de retribución para garantizar al funcionario de Carrera un salario que le permita mantener una condición de vida digna y decorosa, así como el respeto al principio de que por igual trabajo corresponde igual salario.

Artículo 56. Políticas de bienestar social e incentivos. La Superintendencia establecerá políticas o programas de motivación para los funcionarios de Carrera, a efecto de incentivar su productividad, eficiencia y competitividad, así como de mejorar su desarrollo moral, social, cultural y su espíritu de trabajo.

Las políticas de bienestar social establecerán incentivos económicos, morales y socioculturales, basados estrictamente en el desempeño y cumplimiento de objetivos del funcionario.

Artículo 57. Sistema de evaluación del desempeño y rendimiento. La Superintendencia establecerá un sistema de evaluación del desempeño y rendimiento que sirva de base a los sistemas de retribución, incentivos, capacitación y destitución.

El sistema de evaluación del desempeño y rendimiento constituye un conjunto de normas y procedimientos para evaluar y calificar el rendimiento de los funcionarios. La evaluación y la calificación se basarán únicamente en el desempeño y rendimiento, sin perjuicio de ninguna índole. Este sistema será adoptado por resolución de Junta Directiva.

G.O. 26863-A

Artículo 58. Régimen disciplinario. El incumplimiento de los deberes, obligaciones, prohibiciones y demás disposiciones legales o reglamentarias que regulen la Carrera del Funcionario del Mercado de Valores será considerado falta administrativa.

También se les aplicará a estos funcionarios las disposiciones del Reglamento Interno de la Superintendencia.

Artículo 59. Cesación de la relación de trabajo. El funcionario cesará su relación de trabajo con la Superintendencia en los casos siguientes:

1. Renuncia escrita debidamente aceptada.
2. Reducción de personal.
3. Destitución.
4. Invalidez declarada de conformidad con los servicios de salud pública.
5. Desvinculación por efecto de evaluación de desempeño.
6. Fallecimiento.

Artículo 60. Indemnización por despido sin causa justificada. El funcionario de Carrera, a pesar del derecho a la estabilidad, podrá ser cesado de su cargo por el superintendente, en cualquier momento y por cualquier causa, siempre que se le pague, sin perjuicio del pago del bono por antigüedad, una indemnización calculada a razón de una semana de salario por cada año de trabajo hasta un máximo equivalente a diez meses de salario. En caso de que el funcionario no complete el último año, el cálculo se hará en forma proporcional para dicho periodo.

Se reconocerá al funcionario el tiempo de servicio continuo en la Superintendencia y se tomará como base para el cálculo la última remuneración devengada.

La Superintendencia cancelará esta indemnización por despido sin causa justificada en un término no mayor de sesenta días laborables, desde que se produzca el derecho.

Artículo 61. Aplicación de normas en caso de contradicción. Para los efectos de este Capítulo, en caso de contradicción con otras normas, se aplicará lo establecido en este Capítulo y en las normas que precisen y fijen, en el ámbito administrativo, su interpretación y alcance.

La Ley 9 de 1994 y sus modificaciones se aplicarán solo en forma supletoria.

Capítulo IX **Disposiciones Transitorias**

Artículo 62. Periodo de transición. La Comisión Nacional de Valores y sus comisionados ejercerán las funciones de la Superintendencia hasta que la Junta Directiva y el superintendente hayan tomado posesión de sus cargos. Una vez que estos hayan sido designados y tomado

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

posesión, los comisionados en funciones pasarán a ocupar el cargo de asesores de la Superintendencia, con el mismo salario que mantenían en el cargo de comisionados, por el periodo de dos meses, con el objeto de coadyuvar al proceso de transición de la Comisión Nacional de Valores a la Superintendencia del Mercado de Valores, teniendo entre sus atribuciones el poder participar con derecho a voz en las reuniones de la Junta Directiva. El superintendente, mediante resolución, podrá asignarles otras funciones.

Artículo 63. Referencias a la Comisión Nacional de Valores. Toda referencia a la Comisión Nacional de Valores o a la Comisión en leyes, decretos y demás disposiciones normativas, así como en contratos, convenios, acuerdos o circulares anteriores a esta Ley, se entenderá hecha respecto de la Superintendencia, y los derechos, facultades, obligaciones y funciones de aquella así establecidos se tendrán como derechos, facultades, obligaciones y funciones de esta, salvo disposición expresa en contrario de esta Ley.

De igual forma, toda referencia a los comisionados de la Comisión Nacional de Valores en leyes, decretos y demás disposiciones normativas, así como en contratos, convenios, acuerdos o circulares anteriores a esta Ley, se entenderá hecha respecto del superintendente, y las facultades, obligaciones y funciones de aquellos se tendrán como derechos, facultades, obligaciones y funciones de este o de la Junta Directiva si esta Ley así lo establece.

Artículo 64. Validez de los acuerdos, opiniones, resoluciones y actos administrativos emitidos por la Comisión Nacional de Valores. Se reconoce la validez de los acuerdos y opiniones dictados por la Comisión Nacional de Valores a la fecha de entrada en vigencia de esta Ley, en lo que no contradigan su letra y espíritu. Igual efecto se reconocerá respecto de las resoluciones, contratos y actos administrativos generales y particulares firmados por los comisionados de la Comisión Nacional de Valores.

Las personas que, a la fecha de la entrada en vigencia de esta Ley, hubieran iniciado trámites de registro o solicitudes de licencia ante la Comisión Nacional de Valores concluirán dichos trámites o solicitudes sobre la base de las leyes y los reglamentos vigentes antes de la promulgación de la presente Ley.

Título III

Disposiciones Adicionales

Capítulo I

Reformas al Decreto Ley 1 de 1999

Artículo 65. El artículo 1 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 1. Definiciones. Para efectos de este Decreto Ley, los siguientes términos se entenderán así:

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

1. *Acción o acciones.* Incluye acciones, comunes o preferidas, cualesquier certificados de participación o de inversión y cualesquier otros títulos o derechos que representen un interés partícipe en una sociedad anónima u otra persona jurídica o fideicomiso, así como los títulos convertibles en acciones, los que otorguen derecho a suscribir o comprar acciones y cualesquier otros valores con características similares según lo determine la Superintendencia.
2. *Activos financieros.* Incluyen todo valor, dinero en efectivo y cualquier otro bien mueble que un intermediario mantenga en una cuenta de custodia a favor de una persona, si el intermediario y dicha persona han acordado reconocer dicho bien como un activo financiero sujeto al Título XI de este Decreto Ley, siempre que dicho bien no haya sido excluido de este término por la Superintendencia.
3. *Acuerdo.* Toda decisión de aplicación general que adopte la Superintendencia.
4. *Administrador de inversiones.* Persona a la que una sociedad de inversión delegue, individualmente o junto con otros administradores de inversiones, la facultad de gestionar, manejar, invertir y disponer de los valores y bienes de la sociedad de inversión. Los administradores de inversiones podrán prestar los servicios propios de un proveedor de servicios administrativos del Mercado de Valores a las sociedades de inversión exclusivamente.
5. *Afiliada.* Persona que, en forma directa o indirecta mediante interpósita persona, controle a la primera o esté controlada o esté bajo el mismo control que la primera.
6. *Agente de ventas.* Tendrá el significado que se le atribuye en el primer párrafo de la definición de oferente que está contenida en este artículo.
7. *Analista.* Persona natural que labore para un asesor de inversiones prestando asesoría de inversiones y que ostente la Licencia de Corredor de Valores y Analista.
8. *Asesor de inversiones.* 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 instrumentos financieros o a preparar y publicar estudios o informes sobre valores y asesorar en *Forex*. Este término no incluye contadores, abogados, profesores u otros profesionales, cuya asesoría de inversión sea meramente incidental en el ejercicio de su profesión ni editores, productores, periodistas, escritores, comentaristas y otros empleados de periódicos, revistas, publicaciones, televisoras, empresas de radio u otros medios de comunicación, siempre que dichas personas solo emitan criterios u opiniones como parte de su empleo o posición en el medio de comunicación, no tengan o adquieran interés, directa o indirectamente, en los valores sobre los cuales emitan criterios u opiniones y no reciban comisión o pago por estos, salvo la

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

remuneración ordinaria por su posición o empleo en dicho medio de comunicación.

9. *Bolsa.* Persona que mantenga y opere instalaciones donde converjan personas para negociar instrumentos financieros, o sistema mecánico, electrónico o de otro tipo que permita negociar instrumentos financieros mediante la conjunción de ofertas de compra y venta.
10. *Casa de Valores.* Persona que se dedique al negocio de comprar y vender valores o instrumentos financieros, por cuenta de terceros o por cuenta propia. También se entienden como tal el ofrecimiento y apertura de cuentas de inversión. Dicha expresión no incluye a los corredores de valores.
11. *Central de Valores.* Persona que realice una o más de las siguientes actividades:
 - a. Mantenga registros de transacciones en valores con el propósito de compensar y liquidar derechos creados por dichas transacciones.
 - b. Mantenga registros de traspasos de valores y de garantías otorgadas sobre estos con el propósito de establecer derechos de propiedad y de garantía de dichos valores.
 - c. Mantenga certificados de valores depositados con el propósito de hacer posible el traspaso de dichos valores mediante el mecanismo de anotaciones en cuenta.
 - d. Realice la actividad de custodia, administración, compensación y liquidación de instrumentos financieros.

Este término no incluye Casas de Valores, miembros de organizaciones autorreguladas ni instituciones bancarias o financieras, que realicen una o más de las actividades antes descritas en forma incidental al giro ordinario de sus negocios. Tampoco incluye agentes de registro y traspasos de emisores ni cualesquiera otras personas que la Superintendencia excluya de esta definición.

12. *Circular.* Aquella emitida por el superintendente, dirigida a las entidades con licencia expedida por la Superintendencia, establecidas en Panamá, y que transmite instrucciones para el cumplimiento de normas.
13. *Comisión.* La Comisión Nacional de Valores.
14. *Control.* Para los efectos de término afiliada, contenido en este artículo, y del artículo 29 de este Decreto Ley, es el poder directo o indirecto de ejercer una influencia determinante sobre la administración, la dirección y las políticas de una persona mediante la propiedad de acciones con derecho a voto, derechos contractuales o de otro modo. Toda persona que, individualmente o de común acuerdo con otras personas, sea titular o tenga el derecho de ejercer el voto con respecto a más del 25% de las acciones emitidas y en circulación de una sociedad se presumirá que ejerce control sobre esta sociedad. De igual modo, se presumirá

que la persona que tenga menos del 25% no ejerce control sobre dicha sociedad. Ambas presunciones admitirán prueba en contrario. La Superintendencia podrá identificar situaciones en que considere que existe control o no, aun cuando se tenga más o menos del porcentaje antes indicado.

15. *Corredor de valores.* Persona natural que labore para una Casa de Valores y que efectúe la compra y venta de valores u otros instrumentos financieros en nombre de una Casa de Valores, además podrá realizar asesoría de inversiones y la promoción y apertura de cuentas de inversión, para lo cual deberá obtener la correspondiente licencia ante la Superintendencia.
16. *Cuenta de margen.* Contrato celebrado para realizar operaciones de contado de compraventa de valores, por cuenta de un cliente, por montos superiores a los recursos aportados por este, en los que se prevé que la liquidación de las posiciones abiertas se efectúe total o parcialmente con los recursos o valores obtenidos mediante la liquidación de una operación de compraventa de valores, reporto, simultáneamente o transferencia temporal de valores.
17. *Cuota de participación.* Toda acción, valor, certificado de participación o inversión o cualquier otro título o derecho financiero que refleje un interés participe en una sociedad de inversión.
18. *Custodio.* Entidad que mantiene custodia sobre los dineros, valores o bienes de otra persona.
19. *Derecho bursátil.* Conjunto de derechos personales y reales, incluyendo los derechos de propiedad y los derechos de prenda, que tenga un tenedor indirecto con respecto a activos financieros de conformidad con el Título XI de este Decreto Ley.
20. *Domicilio.* Lugar donde una persona ejerce habitualmente un empleo, profesión, oficio o industria o donde tiene su principal establecimiento. El domicilio de las personas jurídicas está en las oficinas, lugar donde tienen su dirección o administración, y el lugar donde se encuentre una sucursal o agencia con respecto a los actos o contratos de dicha sucursal o agencia.
21. *Ejecutivo principal.* Todo ejecutivo o 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, de dicho asesor de inversiones, de dicho administrador de inversiones o de dicha organización autorregulada. La Superintendencia identificará, mediante Acuerdo, las responsabilidades que deban ser consideradas como claves para los efectos de este término.

G.O. 26863-A

22. *Ejecutivo principal de administrador de inversiones.* Todo ejecutivo o empleado de un administrador de inversiones que tiene la responsabilidad de ejecutar la política de inversión de una sociedad de inversiones o de un fondo de pensiones. Se considera que esta persona tiene responsabilidades claves sobre el negocio.
23. *Emisor.* Persona que tenga valores emitidos y en circulación o que se proponga emitir valores.
24. *Emisor registrado.* Todo emisor que tenga valores registrados o sociedad de inversión registrada en la Superintendencia.
25. *Entidad calificadora de riesgo.* Toda entidad cuyo objeto exclusivo es proporcionar a los inversionistas una opinión profesional y actualizada mediante la calificación de valores, personas jurídicas o emisores, para lo cual deberá solicitar un registro ante la Superintendencia.
26. *Entidades con licencia expedida por la Superintendencia.* Las Bolsas de Valores, las bolsas de instrumentos financieros, las Centrales de Valores, las Casas de Valores, los asesores de inversión, los administradores de inversiones, los administradores de fondos de pensiones y otras personas jurídicas que mantengan vigente una licencia expedida por la Superintendencia o por la Comisión Nacional de Valores.
27. *Entidad proveedora de precios.* Aquella que se dedica a la prestación habitual y profesional del servicio de cálculo, determinación y proveeduría o suministro de precios actualizados para la valuación de valores, instrumentos financieros derivados en mercados reconocidos por las autoridades financieras o índices, así como para envío de información relacionada con dichas actividades. Excluye la transmisión de precios respecto de instrumentos por medios electrónicos, de telecomunicaciones o impresos por entidades informativas.
28. *Forex (Foreign Exchange Currency Market) o Mercado de Intercambio de Divisas.* Operación habitual de compraventa de monedas y divisas a un precio o tipo de cambio en el momento en que fue contratado como actividad de inversión y actuando por cuenta de clientes para este propósito.
29. *Importancia o de importancia.* Cuando se use en relación con el requisito de divulgar información, limita la información a la que muy probablemente el tenedor, comprador o vendedor de un valor o la persona a quien dicha información esté dirigida, daría importancia al decidir cómo actuar. Al determinar si actos futuros e inciertos son de importancia se deberá considerar la magnitud de estos y la probabilidad de que ocurran. Con respecto al uso indebido de información privilegiada que establece el artículo 196, se considerará que la 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.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

30. *Institución registrada.* Toda Casa de Valores, Bolsa de Valores, Central de Valores, sociedad de inversión o administrador de inversiones que esté registrado en la Comisión.
31. *Instrucción válida.* Tendrá el significado que se le atribuye en el artículo 161 de este Decreto Ley.
32. *Instrumento financiero.* Cualquier contrato que origina el nacimiento de un activo financiero para una entidad y el nacimiento de un pasivo financiero o un instrumento de capital para la otra entidad. Los instrumentos financieros incluyen de esta forma todos los activos financieros y pasivos financieros que estén titularizados o no, así como todos sus derivados, cuyos activos subyacentes pueden ser divisas, metales preciosos y otros.
33. *Intermediario.* Toda Central de Valores, participante en una Central de Valores, banco y Casa de Valores, así como cualquiera otra persona que la Superintendencia autorice para que mantenga cuentas de custodia.
34. *Inversionistas calificados.* Personas naturales o jurídicas cuyo giro ordinario de negocios incluya la negociación, por cuenta propia o de terceros, de valores o bienes del tipo que conforma la cartera de inversiones de una sociedad de inversión, de un fondo de cobertura o una parte significativa de estos o que hayan firmado una declaración en la que conste que poseen, individualmente o junto con su cónyuge, un patrimonio no inferior a un millón de balboas (B/.1,000,000.00) o su equivalente en otra moneda y consientan que se les trate como un inversionista calificado.
35. *IOSCO (International Organization of Securities Commissions).* Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV).
36. *Jurisdicción reconocida.* Toda jurisdicción que la Superintendencia reconozca que cuenta con leyes y reglamentos que, aunque no sean iguales a los nacionales, ofrecen en general, a juicio de la Superintendencia, un grado de protección a los inversionistas en su conjunto sustancialmente igual o mejor que el que ofrece la legislación nacional y que cuenta con un ente regulador que, a satisfacción de la Superintendencia, fiscalice adecuadamente el cumplimiento de dichas leyes y reglamentos.
37. *Ley del Mercado de Valores.* La Ley que crea la Superintendencia del Mercado de Valores, este Decreto Ley y sus reglamentos.
38. *Mercado extrabursátil (over the counter).* Mercado para la compraventa de títulos valores o derivados que no se cotizan en las bolsas organizadas.
39. *Miembro de organización autorregulada.* Participante en una Central de Valores y todo puesto de bolsa de una Bolsa de Valores.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

40. *Oferente.* Persona que realice una o más de las siguientes actividades:
- 1) Ofrezca o venda valores de un emisor en representación de dicho emisor o de una persona afiliada a este, como parte de una oferta sujeta a los requisitos de registro establecidos en el Título VI.
 - 2) Compre o adquiera de un emisor o de una persona afiliada a este valores emitidos por dicho emisor con la intención de ofrecer o revender dichos valores o algunos de ellos como parte de una oferta sujeta a los requisitos de registro establecidos en el Título VI. Se presumirá que no hubo intención de ofrecer ni de revender dichos valores si la persona que los compra se dedica al negocio de suscribir valores y mantiene la inversión en dichos valores por un periodo no menor de un año u otro periodo establecido por la Superintendencia.
 - 3) Compre o adquiera de un emisor o de una persona afiliada a este o de otro oferente valores emitidos por dicho emisor mediante una colocación privada u oferta hecha a inversionistas institucionales que esté exenta de registro, y que revenda dichos valores o parte de ellos, dentro de un periodo de un año desde la última compra, salvo que lo haga en cumplimiento con las restricciones o limitaciones que al respecto establezca la Superintendencia.
41. *Oferta.* Declaración, propuesta o manifestación que se haga con el objeto de vender, traspasar o enajenar valores contra el pago de una contraprestación, así como toda solicitud dirigida a inducir a una persona a hacer una oferta de compra de valores contra el pago de una contraprestación. Dicha expresión no incluye negociaciones preliminares entre un emisor o una afiliada de este con oferentes ni negociaciones preliminares entre oferentes con miras a una oferta pública.
42. *Oferta de compra.* Declaración, propuesta o manifestación que se haga con el objeto de adquirir valores contra el pago de una contraprestación, así como toda solicitud dirigida a inducir a una persona a hacer una oferta de venta contra el pago de una contraprestación.
43. *Oficial de cumplimiento.* Aquel ejecutivo principal que debe velar por el fiel cumplimiento de la Ley del Mercado de Valores, de la prevención de la ejecución de las actividades prohibidas descritas en este Decreto Ley y de las leyes que se expidan con el objeto de prevenir el blanqueo de capitales y del financiamiento del terrorismo, en las entidades con licencia expedida por la Superintendencia a las cuales la ley les requiera su contratación.
44. *Opinión.* Posición administrativa adoptada por la Superintendencia.
45. *Organización autorregulada.* Toda Bolsa de Valores, bolsa de instrumentos financieros y toda Central de Valores.

G.O. 26863-A

46. *Parte relacionada.* Aquella que se considera vinculada con la entidad si dicha parte:
- a. Directa o indirectamente a través de uno o más intermediarios: controla a, es controlada por o está bajo control común con la entidad (esto incluye dominantes, dependientes y otras dependientes de la misma dominante); tiene una participación en la entidad que le otorga control sobre esta, o tiene control conjunto sobre la entidad.
 - b. Es una asociada de la entidad, entendiéndose por asociada a una entidad sobre la que el inversor posee control y no es una dependiente ni constituye una participación en un negocio conjunto.
 - c. Es un negocio conjunto, donde la entidad es uno de los partícipes. Se entiende por negocio conjunto el acuerdo contractual en virtud del cual dos o más partícipes emprenden una actividad económica que se somete a control conjunto.
 - d. Cualquiera otra que sea determinada por organizaciones nacionales o internacionales de contabilidad.
47. *Participante.* Todo miembro de una Central de Valores.
48. *Persona.* Toda persona natural o jurídica, incluyendo fideicomisos, así como todo Estado y sus subdivisiones políticas, dependencias, entidades autónomas y semiautónomas. Cuando una disposición de este Decreto Ley requiera que se establezca una cantidad determinada de personas, las personas jurídicas y los fideicomisos serán consideradas como una sola persona, excepto cuando hayan sido constituidas con el propósito de evadir dicha disposición.
49. *Persona legitimada.* Toda persona que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 160 de este Decreto Ley.
50. *Poder de dirección.* Tendrá el significado que se le atribuye en el artículo 162 de este Decreto Ley.
51. *Programa rotativo de valores.* Aquel que, una vez registrado y autorizado para oferta pública por la Superintendencia, no requiere que los valores objetos de este que hayan sido previamente ofertados dentro del plazo de vigencia del programa, sean nuevamente registrados ante la Superintendencia para su oferta pública.
52. *Propietario efectivo.* Cuando se use en relación con un valor, la persona o personas que, estando registradas o no como propietarias de dicho valor, tengan directamente o a través de interpósita persona derecho a recibir el rendimiento de dicho valor, a ejercer los derechos de voto en relación con dicho valor, a enajenar o disponer dicho valor o a recibir el producto de la enajenación o disposición de dicho valor. Para los efectos de determinar la cantidad de propietarios efectivos de un valor, cuando dos o más personas tengan derecho a ejercer los derechos antes

mencionados en relación con dicho valor, todas esas personas se contarán como si fueran un solo propietario efectivo.

53. *Proveedor de servicios administrativos del Mercado de Valores.* Aquellas entidades que se dediquen a proveer en forma habitual, exclusiva y especializada servicios administrativos, como servicios de contabilidad, secretariales, manejo de relaciones con accionistas, de pago, registro y transferencias y demás servicios no relacionados a las decisiones de inversión a entidades reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores para el ejercicio de actividades del Mercado de Valores, en o desde Panamá.
54. *Puesto de bolsa.* Todo miembro de una Bolsa de Valores.
55. *Reglamento.* Incluye los decretos ejecutivos adoptados por el Órgano Ejecutivo para reglamentar este Decreto Ley, así como los acuerdos y las resoluciones aprobados en su momento por la Comisión Nacional de Valores y las que sean aprobadas por la Superintendencia del Mercado de Valores y las opiniones emitidas por estas.
56. *Reglas internas.* Pacto social, estatutos, reglamentos internos, procedimientos y demás normas de aplicación general adoptados por organizaciones autorreguladas.
57. *Resolución.* Toda decisión de aplicación individual que adopte la Superintendencia.
58. *Sociedad de inversión.* 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, directamente o a través de administradores de inversión, en valores, divisas, metales e insumos, bienes inmuebles o cualesquiera otros bienes que determine la Superintendencia.
59. *Sociedad de inversión privada.* Aquella sociedad de inversión administrada en la República de Panamá o desde esta, cuyas cuotas de participación no sean ofrecidas en la República de Panamá y cuyo pacto social, instrumento de fideicomiso o documento constitutivo contenga una de las siguientes disposiciones:
 - a. Que limite la cantidad de propietarios efectivos de sus cuotas de participación a cincuenta o que obligue a que las ofertas se hagan mediante comunicación privada y no a través de medios públicos de comunicación.
 - b. Que establezca que sus cuotas de participación solo se podrán ofrecer a inversionistas calificados en montos mínimos de inversión inicial de cien mil balboas (B/.100,000.00).

Las sociedades de inversión privadas no serán consideradas sociedades de inversión registradas y no estarán sujetas a las disposiciones del Capítulo II del Título IX de este Decreto Ley.

60. *Sucursal*. Oficina distinta a la sede central en la que opere una entidad con licencia expedida por la Superintendencia sin personería jurídica propia.
61. *Superintendencia*. La Superintendencia del Mercado de Valores que tendrá por objetivo general regular, supervisar y fiscalizar las actividades del Mercado de Valores en o desde la República de Panamá, propiciando la seguridad jurídica de todos los participantes del mercado de capital y garantizando la transparencia, con especial protección a los derechos de los inversionistas.
62. *Suscriptor*. Tendrá el significado que se le atribuye en el segundo párrafo de la definición de oferente que está contenida en este artículo.
63. *Tenedor indirecto*. Persona a quien un intermediario haya reconocido derechos bursátiles sobre activos financieros en una cuenta de custodia mediante anotación en esta. Las personas a que se refiere el artículo 182 serán tenedores indirectos aun cuando no hayan sido anotadas como tales en la cuenta de custodia por el intermediario.
64. *Tercero*. Persona que contrate servicios con una Casa de Valores, asesor de inversiones, administrador de inversiones o administrador de fondos de pensiones y jubilaciones que no sea parte relacionada de estos.
65. *Transacción entre partes relacionadas*. Toda transferencia de recursos, servicios u obligaciones entre partes relacionadas, con independencia de que se cargue o no un precio.
66. *Valor*. Todo bono, valor comercial negociable u otro título de deuda, acción (incluyendo acciones en tesorería), derecho bursátil reconocido en una cuenta de custodia, cuota de participación, certificado de participación, certificado de titularización, certificado fiduciario, certificado de depósito, cédula hipotecaria, opción y cualquier otro título, instrumento o derecho comúnmente reconocido como un valor o que la Superintendencia determine que constituye un valor.

Dicha expresión no incluye los siguientes instrumentos:

- 1) Certificados o títulos no negociables representativos de obligaciones, emitidos por bancos a sus clientes como parte de sus servicios bancarios usuales ofrecidos por dichos bancos, como certificados de depósito no negociables. Esta excepción no incluye las aceptaciones bancarias negociables ni los valores comerciales negociables emitidos por instituciones bancarias.
- 2) Pólizas de seguro, certificados de capitalización y obligaciones similares emitidas por compañías de seguros.

G.O. 26863-A

- 3) Cualesquier otros instrumentos, títulos o derechos que la Superintendencia haya determinado que no constituyen un valor.

Artículo 66. El artículo 24 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 24. Otorgamiento de licencia. La persona que solicite a la Superintendencia el otorgamiento de una Licencia de Casa de Valores o de Asesor de Inversiones deberá:

1. Demostrar que tiene la capacidad técnica, administrativa y financiera, y el personal necesario para prestar los servicios para los cuales se solicita la licencia y para cumplir, y fiscalizar que sus directores, dignatarios y empleados cumplan, con las disposiciones de este Decreto Ley y sus reglamentos y con las reglas de las organizaciones autorreguladas a que pertenezca.
2. Cumplir con los requisitos establecidos en este Decreto Ley y sus reglamentos para el otorgamiento de la correspondiente licencia y la operación del negocio.
3. Cumplir con los requisitos establecidos en el artículo 50 de este Decreto Ley y confirmar que sus directores y sus dignatarios los cumplen.
4. Cumplir con los requisitos establecidos en el artículo 49 de este Decreto Ley, si se trata de una persona natural.
5. Mantener no menos de dos personas con residencia permanente en Panamá y con facultad suficiente para recibir notificaciones administrativas y judiciales a nombre de la entidad regulada.
6. Mantener oficinas, en local de categoría comercial, en la República de Panamá.
7. Presentar una solicitud que contenga la información y la documentación que prescriba la Superintendencia para comprobar que dicha persona cumple con los requisitos necesarios para el otorgamiento de la licencia y la operación del negocio.

Artículo 67. El artículo 26 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 26. Cancelación voluntaria de licencia. La Superintendencia, a petición de parte interesada, cancelará la licencia otorgada a una Casa de Valores, a un asesor de inversiones, a un ejecutivo principal, a un ejecutivo principal de administrador de inversiones, a un oficial de cumplimiento, a un corredor de valores o a un analista, siempre que la parte interesada cumpla con las condiciones y los procedimientos que para tal efecto dicte la Superintendencia para la protección del público inversionista.

Artículo 68. El artículo 27 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 27. Actividades permitidas. La persona a quien la Superintendencia otorgue Licencia de Casa de Valores solo podrá dedicarse al negocio de Casa de Valores, salvo en el caso de bancos o administradores de inversiones.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

Los bancos que obtengan Licencia de Casa de Valores podrán ejercer también la actividad fiduciaria, previa obtención de la licencia correspondiente.

No obstante, la persona a quien se le otorgue Licencia de Casa de Valores podrá prestar servicios y dedicarse a actividades y negocios incidentales del negocio de Casa de Valores, como *Forex*, el manejo de cuentas de custodia, la asesoría de inversiones y el otorgamiento de préstamos de valores y de dinero para la adquisición de valores. También podrá realizar la actividad de administración de inversiones de sociedades de inversión para lo cual deberá requerir la respectiva Licencia de Administrador de Inversiones de Sociedad de Inversión.

La Superintendencia podrá restringir las actividades que realicen las Casas de Valores cuando lo considere necesario para proteger los intereses del público inversionista.

Artículo 69. Se adiciona un Capítulo, denominado La Actividad *Forex*, para que sea el tercero y se corra el resto de los Capítulos, contentivo de los artículos 44-A y 44-B, al Título III del Decreto Ley 1 de 1999, así:

Capítulo III La Actividad *Forex*

Artículo 44-A. Forex. El Mercado de Intercambio de Divisas (*Foreign Exchange Currency Market*, *Forex* por sus siglas en inglés) es la operación habitual de compra y venta de monedas y divisas a un precio o tipo de cambio en el momento en que fue contratado como actividad de inversión y actuando por cuenta de clientes para este propósito.

La actividad *Forex*, tal como se define en este Decreto Ley, será realizada exclusivamente por las Casas de Valores.

La Superintendencia del Mercado de Valores queda facultada para desarrollar los procedimientos, así como los requisitos especiales y tecnológicos que deben mantener las Casas de Valores para el ejercicio de esta actividad.

Artículo 44-B. Excepciones a la actividad *Forex*. Se exceptúan de la obligatoriedad de obtener una licencia de Casas de Valores para el ejercicio de la actividad *Forex* las siguientes actividades:

1. El intercambio de divisas que se efectúe por cuenta propia.
2. Las operaciones de las tesorerías de los bancos cuando se efectúen por cuenta propia.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

3. Las operaciones bancarias, transferencias o compra y venta de divisas de los bancos con licencia expedida por la Superintendencia de Bancos de Panamá, por cuenta de terceros, únicamente como resultado de una operación de comercio exterior.
4. Las propias de las casas de cambio y de remesas de dinero.
5. Cualquiera otra que la Superintendencia mediante acuerdo defina como excepción.

Artículo 70. El artículo 45 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 45. Actividades permitidas. Los asesores de inversión se dedicarán al negocio de asesorar a otros en cuanto a la determinación del precio de valores o la conveniencia de mantener, comprar o vender valores y otros instrumentos financieros. También podrán preparar y publicar estudios financieros o informes sobre valores y otros instrumentos financieros, asesorar en *Forex* y recomendar a sus clientes la apertura de una cuenta de inversión en Casas de Valores nacionales o extranjeras.

Los asesores de inversión podrán administrar las cuentas de inversión de sus clientes mantenidas con un intermediario. En estos casos, podrán transmitir las órdenes de compra y venta a las Casas de Valores que las ejecutarán cuando así el cliente lo autorice, pero no podrán mantener cuentas de custodia.

La Superintendencia reglamentará mediante acuerdo los requisitos para obtener su licencia, así como el alcance de las actividades que podrán realizar los asesores de inversión, para la protección del público inversionista.

Artículo 71. El artículo 46 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 46. Obligaciones de los asesores de inversión. Los asesores de inversión tendrán la obligación de dar asesoría competente a sus clientes y, en los casos en que tengan facultades discrecionales en el manejo de cuentas de inversión de un cliente, deberán administrar dichas cuentas e invertir los valores y dineros en ellas depositados con la diligencia y el cuidado que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios.

A los asesores de inversión y a sus analistas les serán aplicables, *mutatis mutandis*, los artículos 29, 33, 34, 36, 38, 39, 40, 42, 43 y 44 de este Decreto Ley.

Artículo 72. La denominación del Capítulo IV del Título III del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Capítulo IV
Ejecutivos Principales, Ejecutivos Principales
de Administrador de Inversiones, Oficiales de Cumplimiento,
Corredores de Valores y Analistas

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

Artículo 73. El artículo 47 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 47. Licencia obligatoria. Solo podrán ocupar el cargo y desempeñar las funciones de ejecutivo principal, de ejecutivo principal de administrador de inversiones, de oficial de cumplimiento, de corredor de valores o analista, en una entidad con licencia expedida por la Superintendencia, las personas domiciliadas en Panamá que hayan obtenido la licencia requerida por la Superintendencia para ocupar dicho cargo.

También podrán ocupar el cargo y desempeñar las funciones de corredor de valores o analista las personas que hayan obtenido su licencia ante la Superintendencia, sin mantener su domicilio permanente en la República de Panamá.

La entidad con licencia para la cual labora un corredor de valores o analista bajo este supuesto será responsable solidariamente de las sanciones impuestas por la Superintendencia por las infracciones que cometa dicho personal.

Las Licencias de Ejecutivo Principal, de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones y de Corredor de Valores y Analista, salvo los casos que la Superintendencia establezca mediante acuerdo, expirarán a los dos años de la fecha en que su titular hubiera dejado de ocupar dicho cargo o desempeñar dichas funciones, pero podrán ser renovadas cumpliendo con los procedimientos que para tal efecto dicte la Superintendencia.

Artículo 74. El artículo 48 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 48. Contratación de empleados. Las Casas de Valores y los asesores de inversión no contratarán ni emplearán como corredor de valores o analista ni nombrarán como ejecutivo principal u oficial de cumplimiento, en la República de Panamá, a una persona que no tuviera la licencia correspondiente otorgada por la Superintendencia.

Las Casas de Valores y los asesores de inversión deberán notificar a la Superintendencia la fecha de inicio y la de terminación en el cargo de cada persona que se desempeñe como uno de sus ejecutivos principales, ejecutivo principal de administrador de inversiones, oficiales de cumplimiento, corredores de valores o analistas en la República de Panamá, dentro de los cinco días hábiles siguientes al inicio o terminación en el cargo, respectivamente.

Artículo 75. El artículo 49 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 49. Exámenes. Las personas que soliciten Licencia de Ejecutivo Principal, de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones, de Corredor de Valores y Analista deberán aprobar exámenes sobre el contenido de la Ley del Mercado de Valores, así como sobre los usos y costumbres de la industria bursátil, las reglas de las organizaciones autorreguladas autorizadas a operar en la República de Panamá, principios generales de

G.O. 26863-A

contabilidad y finanzas, normas éticas de la industria bursátil y medidas para la prevención del blanqueo de capitales y del financiamiento del terrorismo.

La Superintendencia podrá establecer diferentes tipos de exámenes en atención a conocimientos requeridos para cada tipo de licencia. Estos exámenes podrán ser practicados por la Superintendencia, por organizaciones autorreguladas o por una entidad universitaria o reconocida por el Ministerio de Educación.

Artículo 76. El artículo 50 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 50. Incapacidad para ocupar cargos. No podrán obtener Licencia de Ejecutivo Principal, de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones o de Corredor de Valores y Analista las siguientes personas:

1. Las que en los últimos diez años hayan sido condenadas en la República de Panamá o en una jurisdicción extranjera por delitos contra el patrimonio económico, contra el orden económico, contra la Administración Pública, contra la fe pública y contra la seguridad colectiva.
2. Los accionistas, directores y gerentes de entidades que en los últimos cinco años se les hubiera revocado en la República de Panamá o en una jurisdicción extranjera la autorización o licencia necesaria para desempeñarse como miembro de la organización autorregulada, como una Casa de Valores, un asesor de inversiones, un administrador de inversiones, una entidad calificadora de riesgo, una entidad proveedora de precios o una administradora de fondos de pensiones y jubilaciones.
3. Las que en los últimos cinco años se les hubiera revocado en la República de Panamá o en una jurisdicción extranjera la licencia para realizar funciones de ejecutivo principal, de ejecutivo principal de administrador de inversiones, de oficial de cumplimiento, de corredor de valores o analista.
4. Las que hubieran sido declaradas en quiebra.
5. Las que hubieran resultado responsables de una liquidación forzosa por autoridad competente.

Artículo 77. La denominación del Título IV del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Título IV
Organizaciones Autorreguladas, Entidades Calificadoras de Riesgo
y Entidades Proveedoras de Precios

Artículo 78. Se adiciona el Capítulo I, Organizaciones Autorreguladas, contentivo del artículo 68-A, al Título IV del Decreto Ley 1 de 1999, así:

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

Capítulo I
Organizaciones Autorreguladas

Artículo 68-A. Bolsas de instrumentos financieros y mercados extrabursátiles. La actividad de las bolsas de instrumentos financieros y mercados extrabursátiles se regulará mediante los acuerdos que la Superintendencia emita con relación a esta materia.

Los requisitos para obtener las licencias correspondientes, así como las obligaciones de reporte para que la Superintendencia pueda ejercer sus facultades de supervisión, serán establecidos mediante Acuerdo.

Artículo 79. Se adiciona el Capítulo II, Entidades Calificadoras de Riesgo, contentivo de los artículos 68-B, 68-C, 68-D, 68-E, 68-F, 68-G, 68-H y 68-I, al Título IV del Decreto Ley 1 de 1999, así:

Capítulo II
Entidades Calificadoras de Riesgo

Artículo 68-B. Solicitud de registro. Solo las entidades registradas ante la Superintendencia podrán realizar la actividad de calificación de riesgo.

La Superintendencia establecerá los requerimientos que deberán cumplir las sociedades que presenten solicitudes de registro para operar como entidad calificadora de riesgo.

Artículo 68-C. Código de conducta. Las entidades calificadoras de riesgo deberán contar con un código de conducta que rija la actuación de la propia sociedad, así como de sus directores, ejecutivos y empleados involucrados en el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictámenes de la calidad crediticia de los valores y entidades públicas o privadas sobre los cuales presten sus servicios, el cual deberá ajustarse a los estándares internacionales existentes sobre la materia y los requeridos por la Superintendencia.

Artículo 68-D. Conflictos de interés. Los accionistas, directores, dignatarios y altos ejecutivos de entidades calificadoras de riesgo no podrán mantener, directa o indirectamente, acciones representativas del capital social de entidades financieras a las que otorguen calificaciones en términos de este Decreto Ley o sus reglamentos ni fungir o tener el carácter de accionistas, directores o dignatarios de dichas entidades. Se exceptúan de lo anterior las inversiones realizadas en acciones representativas del capital social de sociedades de inversión.

Las entidades calificadoras de riesgo en ningún caso podrán celebrar contratos respecto de valores emitidos por emisores con los cuales sus accionistas, directores, dignatarios y altos ejecutivos tengan conflictos de interés.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

Artículo 68-E. Publicidad. Las entidades calificadoras de riesgo deberán revelar al público las calificaciones que realicen sobre valores registrados en la Superintendencia, así como sus modificaciones y cancelaciones, a través de los medios que establezca la Superintendencia mediante disposiciones de carácter general.

Estas entidades deberán enviar a la Superintendencia el dictamen realizado el mismo día en que será revelado al público a través de medios electrónicos.

Artículo 68-F. Metodología de calificación. Las entidades calificadoras de riesgo no podrán utilizar una metodología distinta a la presentada con su solicitud de registro ante la Superintendencia o en una posterior modificación.

Artículo 68-G. Conservación de documentos. Las entidades calificadoras de riesgo deberán conservar los dictámenes que realicen, así como la información y demás datos o documentos que los sustenten, durante un plazo no menor de cinco años, contado a partir de la fecha de divulgación, a los cuales podrá tener acceso la Superintendencia.

Artículo 68-H. Cancelación del registro. La Junta Directiva de la Superintendencia podrá cancelar el registro de oficio o a petición de parte.

Artículo 68-I. Disposición general. La Superintendencia podrá dictar normas, procedimientos y requisitos que deben cumplirse con respecto a la aplicación de este Capítulo.

Artículo 80. Se adiciona el Capítulo III, Entidades Proveedoras de Precios, contentivo de los artículos 68-J, 68-K, 68-L, 68-M, 68-N, 68-Ñ, 68-O y 68-P, al Título IV del Decreto Ley 1 de 1999, así:

Capítulo III
Entidades Proveedoras de Precios

Artículo 68-J. Entidades proveedoras de precios. Las actividades que tengan por objeto la prestación habitual y profesional del servicio de cálculo y determinación de precios actualizados para la valuación de valores o instrumentos financieros estarán reservadas a las entidades proveedoras de precios.

Para efectos de la Ley del Mercado de Valores, se entenderá por precio actualizado para valuación el precio de mercado y precio teórico obtenido con base en algoritmos, criterios técnicos y estadísticos y en modelos de valuación, para cada uno de los valores o instrumentos financieros. Dentro de los precios actualizados para valuación

G.O. 26863-A

se incluirán los relativos a las operaciones de reporto y préstamo de valores, así como a las operaciones con instrumentos financieros.

Para operar como entidad proveedora de precios, se requiere su registro ante la Superintendencia, según el procedimiento establecido por esta.

Artículo 68-K. Solicitud de registro. Las solicitudes de registro para operar como proveedor de precios deberán cumplir con los requisitos y acompañarse de los documentos que establezca la Superintendencia.

Artículo 68-L. Código de conducta. Las entidades proveedoras de precios deberán contar con un código de conducta que rija la actuación de la propia sociedad, así como de los directores, dignatarios, altos ejecutivos y los empleados involucrados en el proceso de cálculo, determinación y proveeduría o suministro de precios actualizados, el cual deberá ajustarse a los estándares internacionales existentes sobre la materia y los requeridos por la Superintendencia.

Artículo 68-M. Notificación de precios a la Superintendencia. Las entidades proveedoras de precios deberán notificar inmediatamente, una vez sean calculados, los precios actualizados para la valuación de valores o instrumentos financieros a las Bolsas de Valores donde se cotizan estos. Asimismo, deberán notificar las modificaciones que efectúen sobre dichos precios el mismo día en que se calculen.

En el supuesto de que se presenten eventos no previstos en las metodologías autorizadas, las entidades proveedoras de precios deberán hacer del conocimiento de la Superintendencia, al momento de su aplicación, el procedimiento de cálculo alternativo que utilizarán, señalando las razones que justifiquen la utilización de este.

Los reportes de las entidades proveedoras de precios serán susceptibles de impugnación por las entidades, empresas, inversionistas o clientes que se consideren afectados por el contenido del reporte.

La Superintendencia desarrollará mediante acuerdo las disposiciones de este artículo.

Artículo 68-N. Conflictos de interés. Los accionistas, directores, dignatarios, altos ejecutivos e integrantes del comité de valuación de la entidad proveedora de precios no podrán mantener, directa o indirectamente, acciones representativas del capital social de empresas que utilicen los servicios de la entidad proveedora de precios ni fungir o tener el carácter de accionistas, directores, dignatarios o ejecutivos de dichas entidades. Se exceptúan de lo anterior las inversiones realizadas en acciones representativas del capital social de sociedades de inversión.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

Artículo 68-Ñ. Conservación de información. Las entidades proveedoras de precio deberán conservar las valuaciones que realicen, así como la información y demás datos o documentos que los sustenten, durante un plazo no menor de cinco años, contado a partir de la fecha de su cálculo. La Superintendencia podrá tener acceso a estas valuaciones y a la información y documentos que las sustenten.

Artículo 68-O. Uso obligatorio de las entidades proveedoras de precios. En ausencia de precios en el mercado, los administradores de inversión deberán utilizar la información proporcionada por las entidades proveedoras de precios para valorar las carteras de las sociedades de inversión que administren. Las Casas de Valores deberán hacer lo mismo en relación con carteras de inversión por cuenta propia.

Este artículo entrará en vigencia una vez sea debidamente reglamentado por el Órgano Ejecutivo.

Artículo 68-P. Cancelación del registro y disposiciones generales. A las entidades proveedoras de precios se les aplicarán, *mutatis mutandis*, las disposiciones contenidas en los artículos 68-H y 68-I de este Decreto Ley.

Artículo 81. Se adiciona el artículo 98-A al Decreto Ley 1 de 1999, así:

Artículo 98-A. Oferta pública de exclusión. Cuando una oferta pública de compra de acciones resulte en el control directo o indirecto por parte del oferente del 75% o más de las acciones comunes emitidas y en circulación del emisor, la oferta deberá extenderse en los mismos términos y condiciones al resto de las acciones comunes no adquiridas. Los tenedores de dichas acciones tendrán un plazo de treinta días hábiles o un plazo superior, si así lo estableciera la oferta, para aceptar o rechazar.

Artículo 82. La denominación del Título IX del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Título IX
Sociedades de Inversión y Administradores de Inversiones

Artículo 83. El artículo 120 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 120. Directores. No menos del 20% de los miembros de la junta directiva de una sociedad de inversión registrada o del órgano con facultades similares deberán ser personas independientes de la sociedad de inversión.

No se considerarán personas independientes de la sociedad de inversión las siguientes:

G.O. 26863-A

1. El administrador de inversiones, el asesor de inversiones, el proveedor de servicios administrativos del Mercado de Valores, el custodio y el oferente que distribuya las cuotas de participación de la sociedad de inversión.
2. Los auditores externos de la sociedad de inversión.
3. Cualquiera persona que, directa o indirectamente, sea dueña de más del 10% de las acciones emitidas y en circulación de alguna de las personas mencionadas en los numerales 1 y 2.
4. Los directores, los dignatarios, los empleados, los corredores de valores y los analistas de cualquiera de las personas mencionadas en los numerales 1, 2 y 3 o de personas afiliadas a estas.
5. La persona que tenga relación de parentesco, dentro del segundo grado de consanguinidad o afinidad, con cualquiera de las personas mencionadas en los numerales anteriores.

En caso de que, como resultado de haberse producido una vacante en la junta directiva o por otro motivo, una sociedad de inversión registrada deje de cumplir con la cantidad mínima de directores independientes, la sociedad tendrá un plazo de ciento veinte días para sanear dicho incumplimiento. A solicitud de parte, la Superintendencia podrá extender el mencionado plazo si a su juicio las circunstancias lo ameritan.

Si su pacto social no dispone lo contrario, las sociedades de inversión constituidas con arreglo a las leyes de la República de Panamá podrán entrar en negocios o contratos en los cuales uno o más de sus directores o dignatarios estén interesados directa o indirectamente, siempre que dichos negocios o contratos sean aprobados por una mayoría de los directores de la sociedad que no tengan interés en dichos negocios o contratos, cuya mayoría deberá incluir el voto favorable de los directores independientes que no tengan dicho interés. La junta directiva deberá ser informada del mencionado interés antes de la votación. Los directores que tengan interés en el negocio o contrato no podrán votar, pero contarán para los propósitos de *quorum*. No se aplicará a las sociedades de inversión constituidas con arreglo a las leyes de la República de Panamá lo previsto en el artículo 34 del Decreto de Gabinete 247 de 1970.

Artículo 84. Se adiciona el Capítulo V, Proveedor de Servicios Administrativos del Mercado de Valores, contentivo del artículo 145-A, al Título IX del Decreto Ley 1 de 1999, así:

Capítulo V

Proveedor de Servicios Administrativos del Mercado de Valores

Artículo 145-A. Proveedor de servicios administrativos del Mercado de Valores. Las entidades que se dediquen a proveer en forma habitual, exclusiva y especializada servicios administrativos, como servicios de contabilidad, secretariales, manejo de

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

relaciones con accionistas, de pago, registro y transferencias y demás servicios no relacionados con las decisiones de inversión, a entidades reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores para el ejercicio de actividades del Mercado de Valores, en o desde Panamá, deberán obtener Licencia de Proveedor de Servicios Administrativos del Mercado de Valores.

La Superintendencia podrá dictar normas, procedimientos, requisitos y alcance de los servicios que estas entidades podrán prestar, incluyendo a qué tipo de entidades reguladas los proveedores de servicios administrativos del Mercado de Valores podrán prestar sus servicios. Los proveedores de servicios administrativos del Mercado de Valores podrán realizar la actividad una vez la Superintendencia haya dictado las normas que deban cumplirse con respecto a la implementación y supervisión de dicha actividad.

Los proveedores de servicios administrativos del Mercado de Valores serán solidariamente responsables frente a los clientes de las entidades que han contratado sus servicios.

Los proveedores de servicios administrativos del Mercado de Valores o *Fund Administrator* no podrán realizar actividades relacionadas con la inversión de fondos, las cuales están adscritas al Administrador de Inversiones o *Investment Fund Manager*.

Se exceptúa la obligatoriedad de obtener esta licencia a las entidades que cuenten con Licencia de Administrador de Inversiones otorgada por la Superintendencia, siempre que adicional a su actividad principal deseen proveer servicios administrativos únicamente a sociedades de inversión.

Serán aplicables, *mutatis mutandis*, a los proveedores de servicios administrativos del Mercado de Valores las disposiciones previstas en el artículo 26 de este Decreto Ley.

Artículo 85. Se adiciona el artículo 151-A al Decreto Ley 1 de 1999, así:

Artículo 151-A. Centrales de Valores. Las Centrales de Valores debidamente autorizadas para operar en Panamá bajo licencia expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores actuarán como miembros en la Cámara de Compensación del Banco Nacional de Panamá o en cualquier otra cámara de compensación que pueda crearse para los fines propios de las actividades del Mercado de Valores.

Las empresas que operen Centrales de Valores solo podrán ser excluidas de la cámara de compensación en referencia únicamente por las causas instituidas por la ley y las normas reglamentarias respectivas.

La Junta Directiva del Banco Nacional de Panamá queda facultada para reglamentar esta materia.

Las Centrales de Valores podrán mantener cuentas de efectivo para la realización de sus actividades.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

Artículo 86. Se adiciona el artículo 153-A al Decreto Ley 1 de 1999, así:

Artículo 153-A. Depósito previo. Será requisito para la oferta, compra o venta de valores a través de cualquier mercado organizado, como las Bolsas de Valores en Panamá o desde ella, el depósito previo de los títulos en una central de custodia y liquidación, agente de transferencia u otra institución financiera debidamente registrada en la Superintendencia.

La Superintendencia queda facultada para establecer los requisitos, normas y procedimientos que se requieran para el registro de que trata el párrafo anterior.

El depósito previo podrá darse mediante la inmovilización de los títulos físicos, de títulos globales o macrotítulos representativos de los valores o mediante la desmaterialización de los valores e instrumentación de un sistema de anotaciones en cuenta, en la forma y términos que establece este Decreto Ley.

Artículo 87. Se adiciona el artículo 176-A al Decreto Ley 1 de 1999, así:

Artículo 176-A. Mérito ejecutivo. Las obligaciones que emanen de los contratos de prenda a los que hace referencia el artículo anterior, así como los saldos de las cuentas de margen, prestarán mérito ejecutivo.

Artículo 88. Se adiciona el artículo 177-A al Decreto Ley 1 de 1999, así:

Artículo 177-A. Cuentas de custodia. Las Casas de Valores y administradores de inversión deberán comunicar previamente a la Superintendencia las relaciones que establezcan con otras sociedades para obtener el servicio de custodia. La Superintendencia se reserva el derecho de autorizar o no la relación de custodia con base en los estándares internacionales que regulen la actividad y la experiencia del custodio, lo cual deberá ser desarrollado mediante acuerdo.

Se exceptúan de lo antes dispuesto los contratos de custodia con entidades que operen en jurisdicciones reconocidas y autorizadas para la actividad de custodia. En estos casos, se deberá realizar una notificación una vez quede formalizada la relación.

Artículo 89. El artículo 203 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 203. Falsificación de libros, de registros de contabilidad o de información financiera. Queda prohibido a toda persona, a sabiendas o interviniendo culpa grave, alterar o falsificar los libros o registros de contabilidad, la información financiera o las anotaciones en registros o en cuentas de custodia de un emisor registrado, de una persona registrada o de una entidad con licencia expedida por la Superintendencia, de modo que haga que sean falsos o engañosos en aspectos de importancia.

G.O. 26863-A

Artículo 90. Se adiciona el artículo 203-A al Decreto Ley 1 de 1999, así:

Artículo 203-A. Actividades sin licencia y sin registro. Ninguna persona, natural o jurídica, podrá realizar sin licencia o sin registro actividades que según la Ley del Mercado de Valores requieran autorización expresa de la Superintendencia.

Las entidades con licencia no podrán contratar ni emplear como ejecutivo principal, ejecutivo principal de administradores de inversiones, oficial de cumplimiento, corredor de valores o analista a personas que no posean la licencia necesaria para ocupar el cargo.

Tampoco se podrán realizar ofertas públicas de valores sin el registro requerido por la Ley del Mercado de Valores.

Artículo 91. La denominación del Título XIII del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Título XIII Responsabilidad Civil y Procedimiento Sancionador

Artículo 92. Se adiciona el Capítulo I, Responsabilidad Civil, contentivo de los actuales artículos 204, 205, 206 y 207, al Título XIII del Decreto Ley 1 de 1999.

Artículo 93. Se adiciona el Capítulo II, Procedimiento Sancionador, contentivo de los artículos 208, 208-A, 208-B, 208-C, 208-D, 208-E, 208-F y 208-G al Título XIII del Decreto Ley 1 de 1999, así:

Capítulo II Procedimiento Sancionador

Artículo 208. Competencia de la Superintendencia para imponer sanciones. La Superintendencia será el órgano competente para imponer las sanciones establecidas en este Decreto Ley.

El Órgano Ejecutivo reglamentará, con sujeción a lo dispuesto en este Capítulo, el procedimiento sancionador que será de aplicación respecto a los sujetos regulados, registrados y a las terceras personas que resulten responsables de la violación de las normas de la Ley del Mercado de Valores. Los vacíos, de haberlos, se llenarán con las normas del procedimiento establecido en la Ley 38 de 2000.

Cuando exista una solicitud de las partes involucradas en una controversia, fundamentada en un arreglo de conciliación o en un desistimiento del cliente o inversionista afectado, y no se haya producido un daño material al Mercado, la Superintendencia podrá en ejercicio de la facultad sancionadora no abrir el procedimiento u ordenar su archivo en los casos de infracciones que tipifiquen incumplimientos por parte de los sujetos fiscalizados de sus deberes para con los clientes o inversionistas.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

Las disposiciones del procedimiento sancionador precitado no son de aplicación al ejercicio por la Superintendencia de su potestad disciplinaria respecto al personal a su servicio y a quienes estén vinculados a ella por una relación contractual.

Hasta que el Órgano Ejecutivo emita el reglamento respectivo, la Superintendencia registrará sus procesos sancionatorios de conformidad con lo dispuesto en el presente Capítulo, siempre que no sean contrarios a la Ley 38 de 2000.

Artículo 208-A. Acuerdo de terminación anticipada de proceso. El superintendente podrá terminar anticipadamente un procedimiento sancionador cuando la parte investigada solicite iniciar un proceso de negociación con la Superintendencia para determinar el tipo y el monto de la sanción que se va a imponer.

La parte investigada deberá presentar la solicitud para iniciar este tipo de negociación antes de ser notificada la vista de cargos.

Las reglas que regirán los procedimientos de terminación anticipada de proceso son:

1. El superintendente, o quien él designe, representará a la Superintendencia en las negociaciones.
2. Las negociaciones y la resolución que resuelva la investigación están sujetas a reserva; sin embargo, la sanción impuesta será de conocimiento público, por lo cual la Superintendencia deberá publicarla.
3. La solicitud de una negociación para la terminación anticipada de un procedimiento sancionador no será considerada como una confesión del investigado sobre su responsabilidad.
4. La colaboración del investigado para la terminación anticipada del proceso se tomará en cuenta como un atenuante de la sanción que podría corresponderle.
5. De no llegarse a un acuerdo en la negociación, el proceso sancionador seguirá su curso normal.
6. Los documentos y declaraciones presentados voluntariamente durante el proceso de negociación por el investigado a la Superintendencia o viceversa no podrán ser utilizados como evidencia dentro del procedimiento sancionador por quien ha obtenido conocimiento de ellos durante la negociación, salvo que posteriormente se obtengan a través de las diligencias de este.

El Órgano Ejecutivo reglamentará este artículo dentro del procedimiento sancionador.

Artículo 208-B. Etapas del procedimiento sancionador. El procedimiento sancionador comprende las siguientes etapas:

G.O. 26863-A

1. *Periodo de averiguaciones previas.* La información recabada en este periodo será de carácter reservado y de uso exclusivo de la Superintendencia y, una vez concluya, la Dirección encargada emitirá un informe que permita determinar la viabilidad del inicio de una investigación administrativa a sujetos registrados o con licencia y a sujetos no regulados por la Superintendencia que participen o afecten, directa o indirectamente, el Mercado de Valores panameño.
2. *Inicio de la investigación.* Se iniciará formalmente la investigación, de oficio o a petición de parte, mediante resolución motivada del superintendente. Dicha resolución será de mero obedecimiento.
3. *Desarrollo e instrucción del expediente.* Se recabarán todos los documentos, declaraciones y evidencias necesarias con la finalidad de determinar si se ha incurrido o no en violaciones de la Ley del Mercado de Valores. Una vez se recabe toda la información necesaria, se emitirá una vista de cargos en la cual se señalará a todas las personas naturales o jurídicas que han resultado vinculadas en el proceso. Dicho documento no será sujeto a recurso o incidente.
4. *Práctica de pruebas.* Posterior a la notificación de las personas vinculadas en el proceso, se realizará la práctica de pruebas, en la cual resultarán admisibles las pruebas que aporten información adicional en cualquier momento de la tramitación del procedimiento.
5. *Alegatos.* Una vez concluido el periodo para la práctica de pruebas, el expediente quedará a disposición del sujeto vinculado por la Superintendencia, quien podrá solicitar copias de este, para que en un plazo común de cinco días hábiles pueda presentar sus alegaciones por escrito.
6. *Informe de consideraciones finales.* Concluida la etapa de práctica de pruebas y alegatos, se realizará el informe de consideraciones finales, en el que se fijarán los hechos que hayan sido probados.
7. *Terminación del proceso.* Se dará por terminado el proceso mediante resolución expedida por el superintendente. El término del procedimiento sancionador no deberá sobrepasar tres años.
8. *Impugnación y agotamiento de la vía gubernativa.* Se podrán interponer los recursos establecidos en la Ley del Mercado de Valores, sin perjuicio de las acciones que se puedan interponer en la vía gubernativa.

Artículo 208-C. Principios aplicables al procedimiento sancionador. Para aplicar las sanciones previstas en la Ley del Mercado de Valores, la Superintendencia seguirá un procedimiento sancionador fundamentado en los siguientes principios:

1. *Debido proceso.* El procedimiento de investigación y sanción se desarrollará bajo los derechos y garantías inherentes al debido proceso.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

2. *Confidencialidad.* La Superintendencia tomará las medidas necesarias para preservar la confidencialidad de toda información y los documentos que se presenten a la Superintendencia o que hayan sido obtenidos en una investigación o inspección relativa a una violación de la Ley del Mercado de Valores; no obstante, la Superintendencia podrá presentar dicha información y dichos documentos ante tribunales de justicia en un proceso colectivo de clase o al Ministerio Público en caso de que tenga razones fundadas para creer que se ha producido una violación de la Ley Penal.

Para la debida confidencialidad de los documentos, la Superintendencia tomará las medidas necesarias para preservarla en reserva de conformidad con la Ley del Mercado de Valores.

3. *Buena fe.* La Superintendencia actuará bajo el principio de buena fe en las actuaciones dentro del proceso de investigación y sanción, en aras de realizar el adecuado ejercicio de los derechos para los sujetos involucrados.
4. *Garantía de procedimiento.* El ejercicio de potestad sancionadora de la Superintendencia requerirá la aplicación del procedimiento establecido en la Ley del Mercado de Valores. En ningún caso se podrá imponer una sanción sin que se haya tramitado el necesario procedimiento.

Artículo 208-D. Medidas preventivas en el Mercado de Valores y en el ejercicio de actividades sin licencia, registro o autorización. Siempre que la Superintendencia tenga conocimiento o razones fundadas para creer que una persona natural o jurídica está ejerciendo actividades de intermediación o captación de fondos, por medio de valores o de instrumentos financieros, para las cuales se requiere licencia, registro o autorización expedida por la Superintendencia, sin contar con la correspondiente licencia, registro o autorización, la Superintendencia estará facultada para examinar sus oficinas principales o sucursales, sus libros, cuentas, documentos, programas informáticos y almacenamiento en medios magnéticos, ópticos o cualquier otro, a fin de determinar tal hecho. Toda negativa injustificada a permitir el acceso a sus oficinas principales o sucursales o a presentar dichos libros, cuentas y documentos se considerará como presunción del hecho de ejercer actividades de intermediación o captación sin licencia, registro o autorización, según fuera el caso.

Si fuera necesario, la Superintendencia podrá intervenir los establecimientos en que se presume la realización de actividades de intermediación o de captación de fondos, por medio de valores o instrumentos financieros, sin licencia, registro o autorización, y si comprobara tal hecho, deberá ordenar su cierre, para lo cual podrá contar con el auxilio de la Fuerza Pública.

G.O. 26863-A

La Superintendencia podrá ordenar la suspensión de cualquier acto, práctica o transacción, incluyendo la negociación de valores o instrumentos financieros, cuando tenga razones fundadas para creer que dicho acto, práctica o transacción viola la Ley del Mercado de Valores.

Artículo 208-E. Criterios para imposición de sanciones. Para imponer las sanciones previstas en este artículo, la Superintendencia tomará en cuenta los siguientes criterios de valoración:

1. La gravedad de la infracción.
2. La amenaza o el daño causado.
3. Los indicios de intencionalidad.
4. La capacidad de pago y el efecto de la sanción administrativa en la reparación del daño a los inversionistas directamente perjudicados.
5. La duración de la conducta.
6. La reincidencia del infractor.

La Junta Directiva podrá establecer criterios para la imposición de sanciones en los casos en que lo consideren conveniente. Cuando el superintendente deba imponer sanción por la comisión de alguna de las actividades señaladas por la Junta Directiva, este se apegará a los criterios establecidos para fijar los montos de las multas o para imponer los otros tipos de sanciones.

La Superintendencia considerará como agravante la conducta de la persona natural o jurídica que impida a los inspectores y auditores de la Superintendencia realizar sus labores de fiscalización o entorpezca directa o indirectamente dichas labores.

Únicamente se podrán sancionar infracciones consumadas y respecto de conductas y hechos constitutivos de infracciones administrativas establecidas por la Ley del Mercado de Valores y no se aplicarán con efecto retroactivo.

Las sanciones solo serán ejecutadas en la forma y circunstancia prescritas por la Ley del Mercado de Valores.

Artículo 208-F. Archivo de las actuaciones. Cuando el periodo preliminar que ha llevado a la aplicación del procedimiento sancionador haya prescrito, el superintendente, mediante resolución, resolverá la no procedencia de iniciar el procedimiento sancionador. De igual forma, una vez que haya iniciado el procedimiento sancionador, en el momento en que prescriba la infracción, la Superintendencia resolverá la conclusión del procedimiento, archivando de esta forma las actuaciones cometidas. En ambos casos se notificará a los interesados la situación dada.

Artículo 208-G. Proceso simplificado. No obstante lo dispuesto en los artículos 208 y 208-A, si una vez iniciado el procedimiento sancionador el infractor reconoce explícitamente su responsabilidad, se podrá resolver sin más trámite, con la imposición de la sanción que proceda, previa consideración de los criterios de valoración previstos en la Ley del Mercado de Valores o por la Junta Directiva. El infractor, al momento de su declaración, podrá hacerse acompañar de un apoderado legal, sin embargo, deberá rendir su declaración personalmente sin la intervención ni interrupción del apoderado legal durante la diligencia.

Aunado a lo anterior, quien se reconoce como responsable en la misma diligencia debe señalar las medidas específicas que va a ejecutar para subsanar el daño causado como resultado de su actuación.

Artículo 94. Se adiciona el Capítulo III, Infracciones y Sanciones Administrativas, contentivo de los artículos 208-H, 208-I, 208-J, 208-K, 208-L, 208-M y 208-N, al Título XIII del Decreto Ley 1 de 1999, así:

Capítulo III
Infracciones y Sanciones Administrativas

Artículo 208-H. Infracciones muy graves. Incurrirán en infracción muy grave las personas que cometan alguna de las siguientes causas, conductas u omisiones:

1. La persona natural o jurídica que realice o intente realizar alguno de los siguientes actos:
 - a. Oferta pública de valores sin estar registrados y autorizados por la Superintendencia, u ofrezca al público valores no registrados y autorizados por la Superintendencia para oferta pública o no observe las condiciones fijadas en el registro y en la autorización o en la Ley del Mercado de Valores.
 - b. Oferta pública de instrumentos financieros sin obtener la debida autorización de la Superintendencia.
 - c. Servicios de intermediación de valores o instrumentos financieros sin estar autorizados por la Superintendencia o sin observar las condiciones fijadas en la autorización que le haya sido expedida o en la Ley del Mercado de Valores.
 - d. Prácticas dirigidas a impedir la libre formación de precios, o incumpla los reglamentos de la Superintendencia, y con ello afecte la formación de precios.
 - e. Actividades y conductas descritas en el Título XII de este Decreto Ley.

G.O. 26863-A

- f. Uso indebido o apoderarse de dineros, valores u otros recursos financieros, directamente, mediante manipulación informática o medios tecnológicos, de una entidad regulada por la Superintendencia o de clientes de esta, que se le hayan confiado en razón de su licencia o registro expedido por la Superintendencia.
 - g. Omite, retarde o niegue proporcionar información sin causa justificada, o proporcione datos falsos a la Superintendencia en el marco de un requerimiento escrito, una inspección o una investigación realizada por esta.
- 2. Los emisores registrados en la Superintendencia que incurran en alguna de las siguientes causales:
 - a. Incumplan, por un periodo mayor de sesenta días, sus obligaciones de suministro de información periódica a la Superintendencia o a sus inversionistas, o la suministren en forma inexacta o incompleta.
 - b. Incumplan su obligación de comunicar un hecho de importancia en el tiempo y forma establecidos por la normativa vigente.
 - c. Incumplan la obligación de mantener los registros y documentación exigidos por la normativa, de modo que se dificulte conocer el verdadero estado patrimonial o financiero de la entidad o las operaciones en las que ha participado.
 - d. Incumplan las normas contables establecidas reglamentariamente por la Superintendencia, de modo que se dificulte conocer el verdadero estado patrimonial o financiero de la entidad o las operaciones en las que ha participado.
 - e. Incumplan su obligación de someterse a una auditoría externa anual.
- 3. Los asesores de inversión que incurran en alguna de las siguientes causas o conductas:
 - a. Incumplan su obligación de brindar la debida asesoría a sus clientes o inversionistas de modo diligente y preciso que permitiría que estos comprendan la naturaleza, el alcance, los riesgos y los beneficios de las inversiones o transacciones que están autorizando o solicitando.
 - b. Incumplan su obligación de brindar a los clientes o inversionistas la información relevante sobre la inversión realizada, su naturaleza y los riesgos.
 - c. Incumplan las órdenes de los clientes o inversionistas, o realicen actos de disposición de los valores que los clientes les confían sin autorización de los titulares.

G.O. 26863-A

4. Las Casas de Valores y otros intermediarios que realicen o incurran en alguna de las siguientes causales:
 - a. Se asignen valores o instrumentos financieros o los asignen a su grupo económico cuando los clientes los hayan solicitado en condiciones idénticas o mejores o antepongan la venta de valores o instrumentos financieros propios o de empresas de su grupo económico a la venta de valores o de instrumentos financieros de sus clientes, cuando estos hayan ordenado vender la misma clase de valores o instrumentos financieros en condiciones idénticas o mejores.
 - b. Ofrezcan a un cliente ventajas, incentivos, compensaciones o indemnizaciones de cualquier tipo, en perjuicio de otros o de la transparencia del mercado.
 - c. Realicen transacciones innecesarias y sin beneficio alguno para los clientes.
 - d. Retrasen la transmisión o ejecución de las órdenes de inversión recibidas.
 - e. Simulen, de cualquier manera, las transacciones de valores o instrumentos financieros, la transmisión o la transferencia de la titularidad de valores o instrumentos financieros o los precios de estos.
 - f. Incumplan las normas reglamentarias relativas a la inversión de sus recursos propios y adecuación de capital.
5. Los administradores de inversiones y sociedades de inversión que:
 - a. Incumplan las normas relativas a activos autorizados, los límites a la concentración de inversiones o al endeudamiento o los porcentajes de liquidez.
 - b. Incumplan la política de inversión, los términos y las condiciones establecidos en el prospecto informativo.
 - c. Incumplan las obligaciones de custodia.
 - d. Incumplan las normas relativas a la valoración de los activos de las carteras o fondos que administran.
 - e. Pignoren o constituyan garantías no autorizadas con los valores del fondo de inversión a favor de cualquier persona.
 - f. Inviertan su capital social en las carteras que administran.
 - g. Inviertan los recursos de las carteras que administran en valores que ellos emitan.
 - h. Concedan créditos con los dineros de la cartera que administran.
 - i. Garanticen al inversionista un rendimiento determinado por su participación en cualquier fondo de inversión que administren.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

- j. Discriminen a los inversionistas por el rendimiento, sin perjuicio de la posibilidad de establecer carteras con series o clases.
6. Las Bolsas de Valores que incurran en alguno de los siguientes casos:
- a. Admitan valores a negociación sin verificar el cumplimiento de los requisitos establecidos por la Ley del Mercado de Valores.
 - b. Suspendan o excluyan arbitrariamente de la negociación de valores a algún participante del mercado.
 - c. Incumplan su obligación de hacer públicos los precios de las operaciones que se realicen en sus respectivos mercados.
 - d. Incumplan los deberes de fiscalización que les atribuye la Ley del Mercado de Valores en relación con los puestos de bolsa y corredores de valores.
 - e. No informen a la Superintendencia, en la forma y tiempo que esta disponga, de las denuncias y procesos disciplinarios que tengan en trámite o de su resultado.
7. Las Centrales de Valores que incurran en alguno de los siguientes casos o conductas:
- a. Incumplan su obligación de llevar al día los registros sobre clientes y operaciones exigidos por la normativa vigente o los lleven con vicios o irregularidades esenciales que dificulten conocer con certeza la titularidad de los valores cuya custodia le ha sido encomendada.
 - b. Incumplan su obligación de conciliar las carteras de sus clientes de conformidad con la normativa emitida por la Superintendencia o por las bolsas.
 - c. Utilicen los valores cuya custodia les haya sido encomendada para operaciones no autorizadas por sus titulares.
 - d. Intervengan en operaciones que impliquen una simulación en la transferencia de la titularidad de los valores.
8. Los socios, directores, dignatarios o empleados de un administrador de inversiones o de cualquier entidad que forme parte del grupo económico de este que adquieran valores de los fondos que administra esa sociedad o que vendan a esos fondos de inversión valores propios, en incumplimiento de la Ley del Mercado de Valores.

Artículo 208-I. Infracciones graves. Incurrirán en infracción grave:

- 1. La persona natural o jurídica que incumpla las obligaciones de información referente a las ofertas públicas de adquisición de acciones registradas de conformidad con lo previsto en la Ley del Mercado de Valores.
- 2. Las entidades con licencia expedida por la Superintendencia que:

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

- a. Incumplan sus obligaciones de mantener los registros y documentación exigidos por la reglamentación de la Superintendencia.
- b. Incumplan la normativa contable establecida reglamentariamente.
- c. Incumplan los requerimientos específicos de información de sus clientes en relación con las operaciones de estos o los servicios que les brinden.
- d. No informen el monto de las comisiones aplicables a sus servicios, en la forma y plazo establecidos por la reglamentación correspondiente.
- e. Cobren a sus clientes comisiones no pactadas o montos no convenidos.
- f. Realicen actividades publicitarias indebidas, falsas, engañosas o contrarias a la Ley del Mercado de Valores.

Artículo 208-J. Infracciones leves. Constituirán infracciones leves los actos u omisiones que violen alguna disposición de la Ley del Mercado de Valores emitida por la Superintendencia o por las organizaciones autorreguladas y que no se encuentren tipificados como infracción muy grave o grave de acuerdo con los artículos anteriores.

Artículo 208-K. Sanciones administrativas a infracciones muy graves. En caso de infracciones muy graves establecidas en el artículo 208-H de este Decreto Ley se impondrá al infractor una o más de las siguientes sanciones:

1. Multa por importe no inferior al beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción muy grave, ni superior a dos veces el beneficio bruto obtenido o, en caso en que no resulte aplicable este criterio, hasta la mayor de las siguientes cantidades: 5% de los recursos propios de la persona infractora, 5% de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción o un millón de balboas (B/.1,000,000.00).
2. Suspensión o limitación del tipo o volumen de las operaciones o actividades que pueda realizar el infractor en el Mercado de Valores por un plazo no superior a dos años.
3. Revocación o cancelación de las licencias o los registros otorgados por la Superintendencia.
4. Amonestación pública con publicación en la Gaceta Oficial.
5. Separación del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en una entidad con licencia expedida por la Superintendencia, con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en la misma entidad por un plazo no superior a dos años.
6. Separación del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en cualquier entidad con licencia expedida por la Superintendencia, con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en cualquiera otra

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

entidad con licencia expedida por la Superintendencia por un plazo no superior a cinco años.

Además de la sanción que corresponde imponer al infractor por la comisión de infracciones muy graves, cuando el infractor sea una persona jurídica, podrá imponerse una de las siguientes sanciones a quienes ejerciendo cargos de administración o dirección en esta sean responsables de la infracción:

- a. Multa por importe de hasta la mayor de las siguientes cifras: 5% de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción o un millón de balboas (B/.1,000,000.00).
- b. Suspensión en el ejercicio del cargo por plazo no superior a dos años.
- c. Separación del cargo con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en la misma entidad por un plazo no superior a dos años.

Las sanciones por infracciones muy graves serán publicadas en la Gaceta Oficial una vez quede agotada la vía gubernativa.

Artículo 208-L. Sanciones administrativas a infracciones graves. En caso de las infracciones graves establecidas en el artículo 208-I de este Decreto Ley, se impondrá al infractor una o más de las siguientes sanciones:

1. Amonestación pública con publicación en la Gaceta Oficial.
2. Multa por importe no inferior al beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción grave, o en caso en que no resulte aplicable este criterio, hasta la mayor de las siguientes cantidades: 2% de los recursos propios de la persona infractora, 2% de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción o quinientos mil balboas (B/.500,000.00).
3. Suspensión o limitación del tipo o volumen de las operaciones o actividades que pueda realizar el infractor en el Mercado de Valores por un plazo no superior a un año.
4. Suspensión por plazo no superior a un año en el ejercicio de todo cargo directivo en la entidad en la que haya cometido la infracción.

Además de la sanción que corresponda imponerle al infractor por la comisión de infracciones graves, cuando el infractor sea una persona jurídica, podrá imponerse una de las siguientes sanciones a quienes ejerciendo cargos de administración o dirección en esta sean responsables de la infracción:

- a. Amonestación pública con publicación en la Gaceta Oficial.
- b. Multa por importe de hasta la mayor de las siguientes cifras: 2% de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción o trescientos mil balboas (B/.300,000.00).

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

- c. Suspensión en el ejercicio de todo cargo directivo en la entidad por plazo no superior a un año.

Artículo 208-M. Sanciones administrativas a infracciones leves. En el caso de las infracciones leves señaladas en el artículo 208-J de este Decreto Ley, se impondrá al infractor una de las siguientes sanciones:

1. Amonestación privada.
2. Multa por importe de hasta trescientos mil balboas (B/.300,000.00).

Artículo 208-N. Cobro de las sanciones. Las sanciones cuyo cobro no se haya podido hacer efectivo por razones imputables al sujeto sancionado serán cobradas a través de la jurisdicción coactiva de la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas, que procederá a hacerla efectiva mediante los trámites del proceso por cobro coactivo. Los resultados del proceso de ejecución serán informados por la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas a la Superintendencia.

Los fondos obtenidos por esta vía serán ingresados a la cuenta que para tal efecto se establezca por la Superintendencia de conformidad con los procedimientos establecidos para este fin.

Artículo 95. Se adiciona el Capítulo IV, Proceso Colectivo de Clase, Prescripción y Potestad Sancionadora de la Superintendencia, contentivo de los artículos 210, 211 y 212, al Título XIII del Decreto Ley 1 de 1999, así:

Capítulo IV

Proceso Colectivo de Clase, Prescripción
y Potestad Sancionadora de la Superintendencia

Artículo 210. Proceso colectivo de clase. Cuando ocurra una violación de la Ley del Mercado de Valores y las personas que sufran daños no puedan ser identificadas fácilmente o sean numerosas y la cuantía de los daños, de tratarse individualmente, fuera tan pequeña que la acción resultara irrisoria, la Superintendencia podrá demandar en nombre propio para recuperar dichos daños. En todo proceso iniciado en aplicación de este artículo, la Superintendencia podrá contratar los abogados, contadores y demás profesionales que estime necesarios.

Los procesos colectivos de clase se regirán, *mutatis mutandis*, de acuerdo con las reglas previstas en el artículo 129 de la Ley 45 de 2007.

Toda suma que la Superintendencia recupere por razón de dicha demanda será remitida, después de deducidos los gastos de la Superintendencia y sus asesores, a un fideicomiso creado por la Superintendencia en el Banco Nacional de Panamá en el que se retendrá con intereses para beneficio de quienes tengan derecho a ella.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

La Superintendencia hará esfuerzos de buena fe para distribuir dicha suma en forma justa y equitativa entre las personas que tengan derecho a ella, y dichos esfuerzos incluirán la publicación de anuncios en diarios de circulación nacional sobre la recuperación de dineros pertenecientes a una clase de inversionistas.

Si queda alguna suma sin reclamar después de transcurridos tres años desde la fecha de la recuperación, dicha suma pasará a ser propiedad del Estado libre de toda reclamación.

Artículo 211. Prescripción. La acción sancionatoria a cargo de la Superintendencia prescribirá a los cuatro años, contados a partir de la consumación de los hechos. La prescripción puede ser alegada o decretada de oficio por la Superintendencia.

La prescripción se interrumpirá en forma individual para cada uno de los sujetos que intervinieron en la comisión de la infracción. La interrupción ocurrirá con la notificación de la resolución que ordena el procedimiento sancionador.

Artículo 212. Independencia de la potestad sancionadora de la Superintendencia. El ejercicio de la potestad sancionatoria por parte de la Superintendencia es independiente de las demás acciones y responsabilidades, civiles o penales, que puedan derivarse de los hechos sancionados.

Cuando la Superintendencia, al ejercer sus funciones, tenga noticia de hechos que puedan configurar delito, los pondrá en conocimiento del Ministerio Público a la mayor brevedad posible.

En el caso de iniciarse una investigación para determinar la comisión de una actividad prohibida según la Ley del Mercado de Valores, que además es tipificada como delito financiero, la Superintendencia remitirá la información que sea solicitada por el Ministerio Público. De esta misma forma, el Ministerio Público proporcionará a la Superintendencia la información que pueda obtener por sus facultades y que pueda ayudar a la resolución del procedimiento sancionador.

La Superintendencia informará al Ministerio Público sobre el resultado de la investigación realizada dentro del procedimiento sancionador en caso de que este lo requiera.

Artículo 96. El artículo 213 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 213. Ámbito de aplicación. Este Título será de aplicación general a las Casas de Valores que no sean bancos, las Bolsas de Valores, las bolsas, las Centrales de Valores, las sociedades de inversión y los administradores de sociedades de inversión que para los efectos de este Título se conocerán como instituciones registradas, y se procederá de

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

conformidad con lo establecido en los artículos siguientes para su liquidación, disolución, intervención y reorganización.

La disolución, la liquidación, la reorganización y la intervención de una Casa de Valores que también sea un banco se regirán por el Texto Único del Decreto Ley 9 de 1998 y sus modificaciones, pero las cuentas de custodia no se considerarán parte de la masa de la liquidación establecida en el artículo 164 de dicho Texto Único, y el faltante en las cuentas de custodia por incumplimiento del artículo 185 del presente Decreto Ley se pagará de la masa de la liquidación con preferencia sobre los depósitos y otros créditos mencionados en el numeral 6 del artículo 167 del Texto Único del Decreto Ley 9 de 1998.

Artículo 97. El artículo 257 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 257. Aviso de acuerdos propuestos por la Superintendencia. Cuando la Superintendencia contemple adoptar, reformar o revocar un acuerdo o recomendar al Órgano Ejecutivo la adopción, la reforma o la revocación de un decreto ejecutivo que reglamente este Decreto Ley o la Ley que crea la Superintendencia, deberá publicar un aviso convocando a un proceso de consulta pública en dos diarios de circulación nacional y la publicación en la página web de la Superintendencia con no menos de quince días de antelación a la fecha en que se propone adoptar dicho acuerdo o hacer la recomendación, y deberá además enviar el aviso dentro del plazo antes señalado a las organizaciones autorreguladas registradas en la Superintendencia. El aviso incluirá por lo menos:

1. Una declaración general de la naturaleza de la acción que se contemple adoptar, un resumen de los principales términos de dicha acción y una explicación de las razones que la motivan.
2. El fundamento legal en que se basa la acción que se contempla adoptar.
3. Una indicación de que cualquiera persona interesada podrá obtener una copia del texto de la acción propuesta en la Superintendencia al costo o a través de la página web de la Superintendencia.
4. El nombre y la dirección del funcionario de la Superintendencia a quien se deben enviar los comentarios, el plazo dentro del cual estos serán recibidos, que no debe ser menor de quince días a partir de la publicación del aviso, y la fecha, la hora y el lugar en que se celebrará una audiencia pública para la consideración de la acción propuesta, en aquellos casos en que la Superintendencia considere apropiada la celebración de tal audiencia.

En todo caso, cuando la Superintendencia contemple adoptar, reformar o revocar un acuerdo o recomendar al Ejecutivo la adopción, la reforma o la revocación de un decreto ejecutivo, deberá considerar lo siguiente para determinar si la acción es necesaria o apropiada:

- a. El interés público.

G.O. 26863-A

- b. La protección de los inversionistas.
- c. Si la acción promueve la eficiencia, la competencia del mercado y la formación del capital.

Artículo 98. El artículo 263 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 queda así:

Artículo 263. Régimen de supervisión e inspección. Quedan sujetos al régimen de supervisión, inspección y sanción que se establece en este Decreto Ley, a cargo de la Superintendencia:

1. Las Bolsas de Valores, bolsas, Centrales de Valores, Casas de Valores, asesores de inversión, sociedades de inversión, administradores de inversiones, proveedor de servicios administrativos del Mercado de Valores y entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones.
2. Los corredores de valores, analistas, ejecutivos principales, ejecutivos principales de administradores de inversiones y oficiales de cumplimiento.
3. Aquellos que por ley se determine que quedarán sujetos al régimen de supervisión de la Superintendencia.
4. Cualquiera otra persona o entidad, a los efectos de comprobar si realizan, directamente o por interpósita persona, actividades reservadas por la Ley del Mercado de Valores.

Los emisores de valores están sujetos al régimen de supervisión y sanción que se establece en este Decreto Ley a cargo de la Superintendencia.

Las entidades proveedoras de precios y las entidades calificadoras de riesgo podrán ser inspeccionadas cuando la Superintendencia lo considere necesario y sancionadas por incumplimiento de la Ley del Mercado de Valores.

Artículo 99. El artículo 264 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 264. Diligencias y averiguaciones. La Superintendencia podrá, sin perjuicio de lo establecido en este Decreto Ley, efectuar las diligencias y averiguaciones previas que estime convenientes a fin de recabar información, cuando tenga razones fundadas para creer que se ha dado o pueda darse una violación a la Ley del Mercado de Valores.

La Superintendencia podrá recabar de las personas indicadas en el artículo anterior las informaciones y documentos que estime necesarios sobre las materias objeto de la Ley del Mercado de Valores.

Con el fin de obtener dichas informaciones o de confirmar su veracidad, la Superintendencia podrá realizar las inspecciones que considere necesarias. Las personas indicadas en el artículo anterior quedan obligadas a poner a disposición de la Superintendencia los libros, registros y documentos que esta considere necesarios, sea

G.O. 26863-A

cual fuera su soporte, incluidos los programas informáticos y los archivos magnéticos, ópticos o de cualquier otra clase.

La Superintendencia queda expresamente facultada para efectuar exámenes a los libros, registros y documentos, exigir la exhibición de libros o registros de contabilidad y de documentos, que justifiquen cada asiento o cuenta, comprobar las inversiones de carteras y revisar las actas de organismos de la sociedad.

La Superintendencia podrá compeler a cualquier persona de las indicadas en el artículo anterior a que presente los documentos o la información o a rendir las declaraciones juradas que la Superintendencia estime necesarias y relevantes a dichas investigaciones.

Toda persona natural o jurídica a la que le sea requerida documentación, informes o copias de estos en el marco de una investigación por posible violación a la Ley del Mercado de Valores y que sin justificación niegue su entrega, la entorpezca o dilate será sancionada con multa de cincuenta balboas (B/.50.00) hasta quinientos balboas (B/.500.00), lo cual será considerado en la resolución que concluye el proceso. En caso de reincidencia, la persona será sujeta a la aplicación del máximo de la multa antes mencionada, sin perjuicio de los recursos que en ambos casos pueda interponer.

La Superintendencia del Mercado de Valores podrá solicitar asistencia a la Superintendencia de Bancos en la inspección en materia bursátil de las personas descritas en el artículo anterior que por tener licencia bancaria estén además sujetas a la inspección y fiscalización de la Superintendencia de Bancos. En estos casos, ambas Superintendencias podrán intercambiar información sobre dichas personas, y estas y su personal quedarán obligados a mantener reserva sobre dicha información de conformidad con las disposiciones legales que correspondan a cada regulador.

La Superintendencia podrá obligar a los emisores registrados a que hagan pública la información que estime pertinente sobre sus actividades relacionadas con el Mercado de Valores o que puedan influir en este. De no hacerlo directamente los obligados, lo hará la propia Superintendencia.

Artículo 100. El artículo 267 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así

Artículo 267. Acceso a información y confidencialidad. Toda información y todo documento que se presenten a la Superintendencia o que esta obtenga serán de carácter público y podrán ser examinados por el público, a menos que:

1. Se trate de secretos industriales o comerciales, como patentes, fórmulas u otros, o información del negocio o sus finanzas cuya confidencialidad esté protegida por ley y que no se requiera que se hagan públicos para cumplir con los fines de este Decreto Ley.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

2. Hayan sido obtenidos por la Superintendencia en una investigación, inspección o negociación relativa a una violación de la Ley del Mercado de Valores. No obstante, la Superintendencia podrá presentar dicha información y dichos documentos ante tribunales de justicia en un proceso colectivo de clase, al Ministerio Público en caso de que tenga razones fundadas para creer que se ha producido una violación de la Ley Penal o para dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo que regula la supervisión consolidada en la Ley del Mercado de Valores.
3. A solicitud de parte interesada, la Superintendencia haya acordado mantenerlos en reserva, porque existen razones justificadas para ello y porque la divulgación de dicha información o dicho documento no es esencial para proteger los intereses del público inversionista.
4. Se trate de información o documentos que la Superintendencia mediante Acuerdo dictamine que deben mantenerse bajo reserva.

La Superintendencia tomará las medidas necesarias para preservar la confidencialidad de toda información y todo documento que deben ser mantenidos en reserva de conformidad con este artículo.

La Superintendencia deberá revelar información que le sea requerida por una autoridad competente de la República de Panamá de conformidad con la ley.

Artículo 101. Se adiciona el artículo 267-A al Decreto Ley 1 de 1999, así:

Artículo 267-A. Uso exclusivo de denominaciones. El uso de las siguientes denominaciones descriptivas como parte de la razón social, denominación comercial u objeto social de personas jurídicas a ser organizadas o existentes bajo las leyes de la República de Panamá, en su forma singular y plural, en masculino o femenino, requiere de la autorización previa de la Superintendencia, así como las reformas al pacto social que modifiquen la razón social o comercial, objetos de una entidad con licencia expedida por la Superintendencia. Únicamente los emisores registrados o personas registradas y las entidades que obtengan la respectiva licencia o registro ante la Superintendencia podrán utilizar dichas denominaciones expresamente.

La limitación es extensiva al uso de las siguientes denominaciones descriptivas en cualquier idioma, las cuales por conveniencia se incluyen en la siguiente tabla con su versión en el idioma inglés:

En español	En inglés
Sociedad de Inversión	Mutual Fund
Fondo de Pensiones	Pension Fund
Casa de Valores	Brokerage House, Broker Dealer House, Securities Brokerage Firm
Asesor de Inversiones	Investment Advisor
Administrador de Inversiones	Investment Fund Manager
Proveedor de Servicios Administrativos del Mercado de Valores	Fund Administrator
Entidad Calificadora de Riesgo	Credit Rating Agency
Entidad Proveedora de Precios	Price Appraiser, Liquidity Provider
Bolsa de Valores	Stock Exchange
Central de Valores	Clearing Corporation, Clearinghouse
Emisor Registrado	Registered Issuer
Forex	Forex, FX Trading

La Superintendencia es la única entidad facultada para autorizar el uso de las denominaciones descriptivas de uso restringido de acuerdo con este artículo.

Se prohíbe a los notarios el otorgamiento o protocolización de escrituras que contravengan lo dispuesto en este artículo. Igual prohibición se hace al Registro Público de Panamá en cuanto a sus inscripciones, estando el director general del Registro Público obligado a informar a la Superintendencia de la existencia de cualquier inscripción que contravenga las disposiciones del presente artículo.

De darse tal contravención, la Superintendencia deberá ordenar la anotación de una marginal en los registros de la persona jurídica en situación de violación por un plazo de sesenta días calendario, luego del cual la entidad afectada quedará disuelta de pleno derecho de tratarse de una entidad panameña, o inhabilitada para efectuar negocios en Panamá de tratarse de una sociedad extranjera.

Queda expresamente establecido que este Decreto Ley no restringe el uso de denominaciones no señaladas en el cuadro anterior. Tampoco el uso individual de las siguientes palabras, en cualquier idioma, como parte de la razón social o denominación comercial de personas jurídicas panameñas estará sujeto a la limitación en el uso contenido en este artículo:

En español	En inglés
Inversión	Investment
Finanzas	Finance
Financiero	Financial
Financiera	Finance Company, Finance Corporation
Asesor	Advisor, Consultant
Asesoría	Advice, Consulting
Administrador	Administrator, Manager
Fondo	Fund
Casa	House
Valores	Securities
Pensiones	Pensions
Pensión	Pension, Retirement
Calificadora	Rating
Bolsa	Exchange
Central	Central

Artículo 102. El artículo 280 del Decreto Ley 1 de 1999 queda así:

Artículo 280. Exclusión y aplicación de disposiciones de la Ley 45 de 2007. Las disposiciones contenidas en el Título II de la Ley 45 de 2007 no serán aplicables a los contratos ni a las transacciones que tengan que ver con valores registrados ni a las personas registradas en la Superintendencia en relación con sus operaciones bursátiles. Las disposiciones del Título I de la Ley 45 de 2007 les serán aplicables a las personas sujetas a la fiscalización de la Autoridad de Protección al Consumidor y Defensa de la Competencia.

Capítulo II
Reformas Varias

Artículo 103. El artículo 8 de la Ley 10 de 1993 queda así:

Artículo 8. Las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones deberán tener por lo menos un fondo básico que observe los siguientes parámetros de inversión:

- Instrumentos de crédito emitidos o totalmente garantizados por el Estado panameño bajo las leyes de la República de Panamá y que se negocien habitualmente en las Bolsas de Valores autorizadas en la República de Panamá, hasta por un monto no mayor del ochenta por ciento (80%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.

G.O. 26863-A

2. Instrumentos de crédito emitidos por bancos que cuenten con una licencia general emitida por la Superintendencia de Bancos hasta por un monto no mayor del sesenta por ciento (60%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.
3. Instrumentos de crédito emitidos por personas jurídicas, salvo los emitidos por bancos, autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores y que se negocien habitualmente en las Bolsas de Valores autorizadas en la República de Panamá hasta por un monto no mayor del cincuenta por ciento (50%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.
4. Instrumentos de capital, incluyendo acciones de fondos de inversión (fondos mutuos) autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores y que se negocien habitualmente en las Bolsas de Valores autorizadas en la República de Panamá hasta por un monto no mayor del cuarenta por ciento (40%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.
5. Instrumentos de crédito emitidos o totalmente garantizados por Estados extranjeros que cuenten con una calificación de riesgo igual o mayor a la de la República de Panamá hasta por un monto no mayor del quince por ciento (15%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.
6. Instrumentos de crédito emitidos o totalmente garantizados por instituciones financieras multilaterales de crédito con una calificación de riesgo igual o mayor a la de la República de Panamá y de los cuales esta sea miembro hasta por un monto no mayor del quince por ciento (15%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.
7. Instrumentos de crédito o de capital emitidos por personas jurídicas extranjeras autorizadas en oferta pública por entes reguladores extranjeros reconocidos por la Superintendencia del Mercado de Valores y que se negocien habitualmente en las Bolsas de Valores, o depósitos bancarios en bancos de jurisdicciones reconocidas por la Superintendencia del Mercado de Valores, hasta por un monto no mayor del quince por ciento (15%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.

La Superintendencia del Mercado de Valores tendrá la facultad de incluir otros instrumentos de inversión mediante acuerdo, los cuales no deberán sobrepasar el diez por ciento (10%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.

Se podrán invertir solamente en los numerales 2, 3 y 4 los instrumentos y emisores que cuenten con una calificación de riesgo no inferior a BBB-, Baa3 o su equivalente, realizada por una entidad calificadora de riesgo autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores. Igualmente, solo podrán invertir en los numerales 5, 6 y 7 en los instrumentos y emisores que cuenten con una calificación de

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

riesgo no inferior a BBB-, Baa3 o su equivalente, realizada por una entidad calificadora de riesgo de reconocido prestigio internacional.

Parágrafo. Las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones tendrán un plazo de seis (6) meses, contado a partir de la entrada en vigencia de la Ley que reforma este artículo, para adecuar las inversiones de los fondos bajo su administración. En caso de ser necesario, la Superintendencia del Mercado de Valores tendrá la facultad de prolongar dicho plazo, de manera general o para inversiones en particular.

Con respecto a los instrumentos de crédito que, de conformidad con los numerales 1, 2, 3 y 5, deberán adecuarse a los requerimientos de esta Ley, a partir de su fecha de vencimiento, siempre que hayan sido adquiridos antes de la entrada en vigencia de la presente Ley.

Artículo 104. Se adiciona el artículo 8-A a la Ley 10 de 1993, así:

Artículo 8-A. Las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones podrán crear fondos distintos del fondo básico, con diferentes perfiles de riesgo y rentabilidad esperada.

En estos casos, si bien deberán invertir en los activos descritos en el artículo anterior, no estarán sujetos a los porcentajes establecidos con respecto a los límites de inversión por activo dentro de cada fondo de pensiones a su cargo ni los emisores de dichos instrumentos deberán contar con calificación de riesgo.

Los afiliados podrán tener los recursos de su plan de pensiones en distintos fondos. Se permitirá el traspaso de recursos entre los distintos fondos, como máximo cuatro (4) veces al año. Los afiliados podrán traspasar los recursos de sus fondos a otra administradora de fondos de jubilaciones y pensiones, lo cual se entenderá como una continuidad del fondo así traspasado.

Las entidades mencionadas en este artículo tendrán un plazo de seis (6) meses para adecuar las inversiones de los fondos bajo su administración. En caso de ser necesario, la Superintendencia del Mercado de Valores tendrá la facultad de prolongar dicho plazo.

Artículo 105. Se adiciona el artículo 8-B a la Ley 10 de 1993, así:

Artículo 8-B. Las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones podrán tener entre un mínimo del veinticinco por ciento (25%) y un máximo del cuarenta y cinco por ciento (45%) de los recursos invertidos en los fondos bajo su administración, en los instrumentos establecidos en los numerales 5, 6 y 7 del artículo 8. La Superintendencia del Mercado de Valores queda facultada para establecer el porcentaje que podrá ser invertido en dichos instrumentos de acuerdo con los límites establecidos en este artículo.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

Artículo 106. Se adiciona el artículo 8-C a la Ley 10 de 1993, así:

Artículo 8-C. Para los efectos de esta Ley, los siguientes instrumentos financieros se entenderán así:

1. *Instrumentos de capital.* Acciones comunes, acciones preferidas y cuotas de participación emitidas por personas jurídicas.
2. *Instrumentos de crédito.* Títulos valores de crédito, valores comerciales negociables, letras, notas, bonos y pagarés emitidos por personas jurídicas, así como depósitos a la vista y plazo y otros títulos representativos de captaciones emitidos por instituciones financieras.
3. *Instrumento garantizado.* Aquel en que el garante deba responder, por lo menos en forma subsidiaria, a la respectiva obligación en los mismos términos que el principal obligado.

Artículo 107. Se adiciona el artículo 8-D a la Ley 10 de 1993, así:

Artículo 8-D. Se establecen los siguientes límites con respecto a las inversiones que pueden realizar las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones:

1. Criterios generales: la suma de los recursos invertidos en títulos de deuda o acciones de una misma sociedad deberá ser, como máximo, la que resulte menor de las siguientes cantidades:
 - a. La suma de los instrumentos de crédito o de capital de un solo emisor nunca excederá el quince por ciento (15%) del patrimonio neto del fondo.
 - b. En ningún caso el fondo tendrá más del veinte por ciento (20%) de una sola emisión o clase de título valor del emisor.
 - c. Las sumas de los instrumentos de crédito en una sola institución financiera nunca excederán del diez por ciento (10%) del patrimonio del fondo, salvo que se trate de depósitos con vencimientos menores a un año, en cuyo caso el límite puede subir hasta quince por ciento (15%).
 - d. En ningún caso el fondo tendrá instrumentos de crédito por más del cinco por ciento (5%) de los activos totales de la institución financiera depositaria.

Estos límites rigen para toda clase de fondo. La Superintendencia podrá en casos excepcionales, por crisis o desequilibrios en el Sistema Financiero, local o internacional, autorizar límites distintos a los dispuestos en este numeral con respecto a los depósitos.

Los límites establecidos en el numeral 1 no aplicarán a los instrumentos de crédito garantizados por el Gobierno de Panamá.

2. Criterios de liquidez y bursatilidad:

G.O. 26863-A

- a. Que los instrumentos o valores estén listados en un mercado organizado donde se proveen en forma regular precios y cotizaciones de los mismos;
- b. Que existan acuerdos de reventa u opciones de reventa al emisor, intermediarios o instituciones financieras para tales valores; o
- c. Que existan redenciones o recompras periódicas de los instrumentos por parte del emisor.

Los criterios establecidos en este numeral no aplican para los depósitos bancarios en instituciones financieras.

3. Criterios para inversiones en partes relacionadas: para las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones que inviertan los fondos bajo su administración con partes relacionadas, el límite de inversión será el establecido en los criterios generales de este artículo. Aunado a lo anterior, dichos instrumentos provenientes de partes relacionadas deberán adquirirse por medio de procesos abiertos de mercado o, en su defecto, a través de un proceso de subasta.

Para tal efecto, se consideran partes relacionadas lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores y sus reglamentos.

4. Criterios de apalancamiento: los fondos de pensión deben tener una limitación con respecto a las posibilidades de endeudamiento no mayor del treinta por ciento (30%) de la cartera.

Las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones tendrán un plazo de seis (6) meses, contado a partir de la entrada en vigencia de la Ley que reforma este artículo, para adecuar las inversiones de los fondos bajo su administración a los criterios establecidos en este artículo.

Artículo 108. Se adiciona el artículo 8-E a la Ley 10 de 1993, así:

Artículo 8-E. Las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones deberán contratar, a su costo, los servicios de agencias calificadoras de riesgo especializadas y con suficiente experiencia, registradas ante la Superintendencia, cuyo deber será emitir una calificación de carácter fiduciario, con respecto a la entidad, y una calificación de riesgo con respecto a cada uno de los fondos bajo su administración.

Dichas calificaciones podrán ser de carácter local o internacional, a opción de las entidades administradoras de fondos de pensiones, siempre que la agencia calificadora se encuentre registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores. Dichas calificaciones deberán ser publicadas anualmente por la entidad respectiva y podrán ser objeto de revisión por la Superintendencia.

En los casos en que el fondo administrado por la entidad administradora de fondos de pensiones y jubilaciones corresponda a un solo beneficiario o participante, se eximirá a la entidad de la calificación de riesgo a que se refiere este artículo con respecto a dicho

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

fondo, siempre que sus inversiones se rijan de acuerdo con las disposiciones del artículo 8 para los fondos básicos.

Parágrafo. Las entidades reguladas en este artículo informarán a la Superintendencia del Mercado de Valores, por escrito, el nombre de la agencia calificadora de riesgo que desea contratar.

Artículo 109. Se adiciona el artículo 8-F a la Ley 10 de 1993, así:

Artículo 8-F. La valoración de los activos debe ser diaria y a precios de mercado.

Para los efectos contables, las administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones se registrarán de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que apliquen para el caso, según lo determine la Superintendencia del Mercado de Valores, o de acuerdo con las normas prudenciales y técnicas emitidas por esta Superintendencia.

La Superintendencia podrá reglamentar mediante Acuerdo esta materia.

Artículo 110. Se adiciona el artículo 8-G a la Ley 10 de 1993, así:

Artículo 8-G. El patrimonio de los afiliados deberá expresarse mediante cuotas de participación, presentadas en forma de número índice, con un mínimo de ocho decimales. El valor inicial de las cuotas de ahorro será igual a 1.00000000.

El valor cuota de la participación se calcula con base en el valor del patrimonio, es decir, activos totales menos pasivos totales, divididos por la cantidad de cuotas existentes en el periodo inmediatamente anterior.

El cálculo del valor cuota será diario, permitiéndose un retraso máximo de cinco días hábiles.

El valor cuota deberá ser informado a la Superintendencia y al público, teniendo en cuenta la periodicidad del párrafo anterior, el día hábil inmediatamente posterior a su cálculo. De igual forma, se deberá informar conjuntamente las rentabilidades del último año y último mes calendario, calculadas en forma compuesta sobre una base de días efectivos de trescientos sesenta y cinco días.

El patrimonio de cada afiliado individual se obtendrá de la multiplicación del número de cuotas que posea por el valor cuota de ese momento.

Las fluctuaciones en el valor de los activos, los intereses, dividendos y, en general, las variaciones en el patrimonio originadas por las pérdidas y ganancias en el proceso de inversión de los fondos ocasionarán cambios en el valor cuota de participación. Las contribuciones, pagos de prestaciones y cualquier otro cambio no atribuible al proceso de inversión generarán cambios en el número de cuotas.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

Artículo 111. Se adiciona el artículo 8-H a la Ley 10 de 1993, así:

Artículo 8-H. En los casos de ausencia de precio de mercado, las administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones deberán contratar, a su costo, proveedores de precios debidamente registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores.

Las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones tendrán el deber de reportar todos y cada uno de los instrumentos que poseen en su cartera de inversiones, en caso de ausencia de precio de mercado, con el precio suministrado por el proveedor contratado.

En el caso de fondos distintos al fondo básico registrado y autorizado ante la Superintendencia, bajo la administración de la administradora de fondos de pensiones y jubilaciones, la contratación de proveedores de precios para los instrumentos en que invierten será opcional.

Se entenderá como ausencia de precio de mercado cuando el instrumento no se ha transado por lo menos en los últimos tres meses o sus precios negociados no sean suficientemente representativos, entendiéndose por suficientemente representativos para aquellas transacciones por importe superior a cinco mil balboas (B/.5,000.00).

Artículo 112. Se adiciona el artículo 8-I a la Ley 10 de 1993, así:

Artículo 8-I. Cada administradora de fondos de pensiones y jubilaciones deberá designar sus custodios, los cuales contarán con el debido registro para tal fin ante la Superintendencia del Mercado de Valores.

Podrán ser custodios las Casas de Valores que, de acuerdo con su plan de negocios, puedan efectuar servicios, las Centrales de Valores, los bancos y las empresas fiduciarias, los cuales deben contar con las licencias respectivas que les autorice dicha actividad por parte del ente fiscalizador financiero respectivo.

Deberá existir un veinte por ciento (20%) de directores independientes entre las juntas directivas de la administradora de fondos de pensiones y jubilaciones y el custodio, aplicando la misma limitación para las personas contratadas en calidad de subcustodios. Para los propósitos de determinar la independencia de los directores, se atenderá a los criterios establecidos en el artículo 120 del Decreto Ley 1 de 1999.

Los custodios de las administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones registradas ante la Superintendencia del Mercado de Valores, deberán someterse a auditorías, arqueos e inspecciones de sus auditores externos, anualmente, con el objeto de que se verifique la existencia y el estado de los activos bajo su custodia.

Artículo 113. Se adiciona el artículo 8-J a la Ley 10 de 1993, así:

Artículo 8-J. El custodio, siempre que no lo prohíba el contrato celebrado con la entidad administradora de fondos de pensiones y jubilaciones, podrá designar subcustodios para

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

la custodia de parte o de la totalidad de los valores cuya custodia tenga encomendada. No obstante, el custodio será el único responsable de la custodia de los valores, sin que dicha responsabilidad se vea afectada por la designación de tales subcustodios.

Los subcustodios podrán ser entidades extranjeras no registradas, siempre que el custodio se encuentre registrado ante la Superintendencia del Mercado de Valores.

Artículo 114. El artículo 229-D del Código de Trabajo queda así:

Artículo 229-D. Para el manejo de las cotizaciones confiadas en fideicomiso, los administradores debidamente autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores las invertirán de acuerdo con lo establecido en la Ley 10 de 1993 y sus reglamentos, y desempeñarán sus funciones siguiendo principios universales de diversificación de cartera y preservación de capital.

Se aplicarán igualmente a las administradoras de fondos de cesantía las demás disposiciones de la Ley 10 de 1993 referentes a calificación de riesgo, valoración de activos y custodios aplicables a las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones.

Parágrafo transitorio. Las administradoras de fondos de cesantía tendrán un plazo de seis meses, contado a partir de la entrada en vigencia de la Ley que reforma este artículo, para adecuar las inversiones de los fondos bajo su administración. En caso de ser necesario, la Superintendencia del Mercado de Valores tendrá la facultad de prorrogar dicho plazo.

Artículo 115. Se adiciona el artículo 229-O al Código de Trabajo, así:

Artículo 229-O. Para los efectos contables, las administradoras de fondos de cesantía se registrarán de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que apliquen para el caso, según lo determine la Superintendencia del Mercado de Valores, o de acuerdo con las normas prudenciales y técnicas emitidas por la Superintendencia. Se faculta a la Superintendencia del Mercado de Valores a reglamentar esta materia.

Artículo 116. El artículo 8 del Decreto Ley 9 de 1998 queda así:

Artículo 8. COMPOSICIÓN, DIGNATARIOS Y REMUNERACIÓN. La Junta Directiva actuará como máximo órgano de consulta, regulación y fijación de políticas generales de la Superintendencia. Estará compuesta por siete directores con derecho a voz y voto.

Cinco de los miembros de la Junta Directiva se elegirán de acuerdo con los requisitos dispuestos en el artículo 9 y, de entre estos, se elegirá a un presidente y un secretario, quienes ejercerán el cargo por el término de un año. Dicho término podrá ser prorrogado por igual periodo.

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

Los otros dos directores serán designados por las juntas directivas de la Superintendencia del Mercado de Valores y de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros, respectivamente, por el periodo de dos años, prorrogable.

Los directores no recibirán remuneración ni gastos de representación, salvo dietas que fijará el Órgano Ejecutivo por su asistencia a las reuniones o por su participación en misiones oficiales.

Parágrafo. Los directivos en funciones a la fecha de la entrada en vigencia de la Ley que modifica el presente artículo permanecerán en sus cargos hasta el vencimiento del periodo para el cual fueron designados.

Artículo 117. El artículo 12 del Decreto Ley 9 de 1998 queda así:

Artículo 12. *QUORUM Y DECISIONES DE LA JUNTA DIRECTIVA.* Para constituir *quorum* en las reuniones de la Junta Directiva se requiere la presencia de, por lo menos, cuatro directores.

Las decisiones de la Junta Directiva serán adoptadas con el voto afirmativo de, por lo menos, cuatro directores, salvo los casos especialmente establecidos en este Decreto Ley.

Cuando por razón de conflicto de intereses, uno o más directores estuvieran impedidos para votar, la decisión se adoptará con el voto afirmativo de la mayoría de los directores no impedidos para votar.

Artículo 118. El artículo 13 del Decreto Ley 9 de 1998 queda así:

Artículo 13. *CARGO DE SUPERINTENDENTE.* El superintendente será el representante legal de la Superintendencia y tendrá a su cargo la administración y el manejo de las gestiones diarias de esta. Fungirá como funcionario público de tiempo completo y será remunerado con un sueldo, de conformidad con lo que al efecto disponga el Órgano Ejecutivo. El periodo del cargo del superintendente será de cinco años, prorrogable por una sola vez, y entrará en funciones a partir del 1 de enero después de iniciado cada periodo presidencial ordinario.

El superintendente podrá participar con derecho a voz en las reuniones de la Junta Directiva, salvo cuando se traten temas que, a juicio de esta, deban discutirse sin su presencia.

En caso del cese anticipado en el cargo del superintendente, su reemplazo será designado por el resto del periodo correspondiente.

En ausencia del superintendente, la representación legal de la Superintendencia recaerá sobre el presidente de la Junta Directiva. En caso de ausencia temporal del superintendente, la Junta Directiva podrá nombrar un superintendente interino.

Parágrafo transitorio. El superintendente en ejercicio al momento de entrar en vigencia

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

la Ley que modifica este artículo permanecerá en el cargo hasta el 31 de diciembre de 2014.

Título IV

Disposiciones Transitorias y Finales

Artículo 119. Plazo. Las entidades que, a la fecha de entrada en vigencia de esta Ley, realicen la actividad *Forex* en la República de Panamá, como se define en el Decreto Ley 1 de 1999, tendrán un plazo de seis meses para obtener la licencia de Casa de Valores o cesar sus operaciones.

Artículo 120. Término. Al entrar en vigencia esta Ley, las sociedades constituidas de conformidad con la legislación panameña o habilitadas para efectuar negocios dentro de la República, cuya razón social o denominación comercial contravenga lo dispuesto en el artículo 267-A del Decreto Ley 1 de 1999, dispondrán de un término de ciento ochenta días a fin de disolverse voluntariamente, solicitar una licencia ante la Superintendencia para efectuar el negocio respectivo o enmendar su pacto social para cambiar su nombre o razón social. Una vez vencido dicho término, la Superintendencia notificará al director general del Registro Público para que se anote una marginal en la inscripción de cualquier sociedad que no haya cumplido con lo antes dispuesto, a fin de que quede disuelta de pleno derecho o su habilitación para efectuar negocios en Panamá, según se trate de una sociedad panameña o extranjera.

Artículo 121. Texto Único de la Ley del Mercado de Valores. La Asamblea Nacional elaborará una ordenación sistemática de las disposiciones no reformadas, las reformadas y las nuevas disposiciones de esta Ley en forma de texto único, del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, así como de las disposiciones contenidas en los Títulos I y II de la presente Ley, con una enumeración corrida de los artículos, comenzando con el número 1, y ordenará su publicación en la Gaceta Oficial.

Artículo 122. Reformas. La presente Ley modifica los artículos 1, 24, 26, 27, 45 y 46, la denominación del Capítulo IV del Título III, los artículos 47, 48, 49 y 50, las denominaciones de los Títulos IV y IX, el artículo 120, la denominación del Título XIII, los artículos 203, 213, 257, 263, 264, 267 y 280 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, el artículo 8 de la Ley 10 de 16 de abril de 1993, el artículo 229-D del Código de Trabajo y los artículos 8, 12 y 13 del Texto Único del Decreto Ley 9 de 26 de febrero de 1998.

Adiciona un Capítulo denominado La Actividad *Forex*, contentivo de los artículos 44-A y 44-B al Título III; el Capítulo I, Organizaciones Autorreguladas, contentivo del artículo 68-A, al Título IV; el Capítulo II, Entidades Calificadoras de Riesgo, contentivo de los artículos 68-B,

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ

G.O. 26863-A

68-C, 68-D, 68-E, 68-F, 68-G, 68-H y 68-I, al Título IV; el Capítulo III, Entidades Proveedoras de Precios, contentivo de los artículos 68-J, 68-K, 68-L, 68-M, 68-N, 68-Ñ, 68-O y 68-P al Título IV; el artículo 98-A; el Capítulo V, Proveedor de Servicios Administrativos del Mercado de Valores, contentivo del artículo 145-A, al Título IX; los artículos 151-A, 153-A, 176-A, 177-A y 203-A; el Capítulo I, Responsabilidad Civil, contentivo de los actuales artículos 204, 205, 206 y 207, al Título XIII; el Capítulo II, Procedimiento Sancionador, contentivo de los artículos 208, 208-A, 208-B, 208-C, 208-D, 208-E, 208-F y 208-G, al Título XIII; el Capítulo III, Infracciones y Sanciones Administrativas, contentivo de los artículos 208-H, 208-I, 208-J, 208-K, 208-L, 208-M, 208-N, al Título XIII; el Capítulo IV, Proceso Colectivo de Clase, Prescripción y Potestad Sancionadora de la Superintendencia, contentivo de los artículos 210, 211 y 212 al Título XIII; el artículo 267-A al Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999; los artículos 8-A, 8-B, 8-C, 8-D, 8-E, 8-F, 8-G, 8-H, 8-I y 8-J a la Ley 10 de 16 de abril de 1993 y el artículo 229-O al Código de Trabajo.

Deroga los artículos 30, 31, 32, 33, 34 y 35 del Decreto Ejecutivo 106 de 26 de diciembre de 1995, el Título II y los artículos 133 y 266 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y el Decreto Ejecutivo 57 de 16 de abril de 2001.

Artículo 123. Esta Ley comenzará a regir desde su promulgación.

COMUNÍQUESE Y CÚMPLASE.

Proyecto 311 de 2011 aprobado en tercer debate en el Palacio Justo Arosemena, ciudad de Panamá, a los veintinueve días del mes de agosto del año dos mil once.

El Presidente,
Héctor E. Aparicio Díaz

El Secretario General,
Wigberto E. Quintero G.

ÓRGANO EJECUTIVO NACIONAL. PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA.
PANAMÁ, REPÚBLICA DE PANAMÁ, DE 1 DE SEPTIEMBRE DE 2011.

RICARDO MARTINELLI BERROCAL
Presidente de la República

ALBERTO VALLARINO CLÉMENT
Ministro de Economía y Finanzas

ASAMBLEA NACIONAL, REPÚBLICA DE PANAMÁ