



REPORTE DE REUNIÓN

De: ALEJANDRO ABOOD ALFARO, Superintendente
JUAN MANUEL MARTANS, Comisionado

Fecha: 2 de octubre de 2012

En nuestra calidad de Superintendente del Mercado Valores y de Comisionado de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá realizamos un viaje a la ciudad de Buenos Aires República Argentina para participar los días 22 y 23 de marzo de 2012 a la reunión anual conjunta del *Council of the Securities Regulators of the Americas* (COSRA) y el *Inter American Regional Committee* de la OICV (IARC), organismos del cual este ente regulador del mercado de Valores de Panamá es miembro activo.

Esta reunión anual aglutina en pleno a los entes reguladores de mercados de valores de las jurisdicciones que se encuentran en América del Norte, Centro América, Sur América y el Caribe, dentro de los cuales se encuentra Panamá.

El evento inició el 22 de marzo con las palabras de Bienvenida de Alejandro Vanoli, Presidente de la Comisión Nacional de Valores de Argentina y de Rosario Patrón, Presidente de COSRA.

Acto seguido inicia una sesión abierta al público que duró toda la mañana. La primera ponencia estuvo a cargo del señor Vanoli quien habló sobre el rol de las calificadoras de riesgo y su regulación en el contexto de la crisis global.

Seguidamente el señor Juan Munguira, miembro del Bureau del Comité de Gobierno Corporativo de la OECD – Gobierno corporativo, disertó sobre la situación post-crisis financiera y reflexionando sobre el contexto económico actual. Explicó como el Gobierno Corporativo es más importante en las empresas financieras ya en ellas que los depositantes y clientes también son *stakeholders* que la Administración de la empresa debe proteger. Eso significa poner los intereses de los depositantes por

encima de los intereses de los accionistas. Concluye que la crisis ha mostrado que los productos de inversión colectiva menos transparentes son los que más se han perjudicado.

Acto seguido Robert Rosenfeld (Sub Director de Asuntos Internacionales, CFTC, USA) habló sobre los estándares en la operativa de Futuros de *Commodities* y sobre la actualización de los proyectos del Grupo de Trabajo de la OICV. David Wright, Secretario General de la OICV habló sobre el rol de la OICV en el régimen global de Implementación de sanciones. El último expositor del evento público fue David Wright, nuevo Secretario General de la OICV, quién habló del rol de la OICV en los regímenes de sanciones a nivel global. En estas dos ponencias participó el Comisionado Martans.

Paralelamente se llevó a cabo una Reunión privada del grupo de trabajo que desarrolló un cuestionario sobre el financiamiento de las empresas PYMES en los mercados de valores, y a la misma participó el Superintendente.

En horas de la tarde inicia la reunión de COSRA dirigida exclusivamente a los miembros. Así pues comenzamos con palabras introductorias de la Presidenta de COSRA Rosario Patrón sobre la adopción de la Agenda y aprobación de las Minutas de la reunión anterior.

El Secretario General de la OICV David Wright expuso las últimas decisiones del Comité Ejecutivo como lo son la inminente fusión de los Comités Permanentes con los Grupos de Trabajo, los derechos al voto y otros, tema que llevó una discusión activa entre los miembros por ser puntos que a todos nos interesan como la mecánica de los votos de la membresía.

La Presidenta de COSRA también habló sobre el rol de los comités regionales en la nueva estructura de la OICV para tratar de alcanzar una visión común.

Por su parte Ethiopis Tafara de la US SEC rindió un informe sobre temas que fueron discutidos en recientes reuniones del G20, el FSB y el Comité Técnico de la OICV. Habló también de un comité que ha sido creado para velar por la implementación internacional de los estándares establecidos. Mencionó también del trabajo para determinar cuales instituciones financieras con consideradas "SIFIs" (Instituciones financieras de importancia sistemática).

Robert Rosenfeld del CFTC habló de las evaluaciones que se realizan a varios países, y los criterios para las mismas. Estas evaluaciones son realizadas por otros países (*peer review*) en base a lo dispuesto por un comité de evaluación.

Jean Larrain de la AMF de Quebec, y Eduardo Gomes de la CVM de Brasil, fueron los últimos expositores del día, y hablaron sobre las novedades del Comité Ejecutivo, el Nuevo Comité de Evaluaciones y el Grupo de implementación de los Principios de la OICV.

Iniciamos la reunión del 23 de marzo con Macarena Vásquez de la SVS de Chile en lo relacionado a las novedades del Comité de Mercados Emergentes y el Proyecto de Mercado de Bonos en mercados emergentes y economías en desarrollo. Mencionó que en el reporte del proyecto se determinó que es necesario un esfuerzo internacional, a través de asesoría técnica, para ayudar a estos países a reforzar su esquema de supervisión; que se debe promover localmente el crecimiento de la base de inversionistas y el desarrollo de la liquidez en el mercado; y que los reguladores deben poder contemplar en su regulación la prevención del riesgo sistémico.

Avila Quintana de la CNV de Argentina CNV informó sobre los progresos en la implementación de la fusión entre el SC1 y el WG1 y el portal de las NIIF ante el Comité de Mercados Emergentes.

Acto seguido Wright de la OICV habló brevemente sobre los programas de capacitación y otras actividades de la Secretaría General.

De la CNMV de España el Sr. Santiago Yraola disertó sobre el *Screening Group* y el status de la región en relación al MMOU y futuros pasos, caso que interesa mucho a Panamá al ser signatario del Anexo B del MMOU y haciendo esfuerzos por incorporarse al Anexo A.

Por su parte la Sra. Liliana Rocca Carbajal de la SMV del Perú presentó un resumen de como había sido el proceso que llevó a cabo su país para el pasaje del Apéndice B al Apéndice A del MMOU y la experiencia de la Superintendencia del Mercado de Valores en este proceso. Señaló que los temas relacionados al secreto bancario y la reserva de identidad en Perú estaban deteniendo el paso de Perú al Anexo A.

La Sra. Tula Alexopoulos de Ontario ilustró a los presentes con los resultados de la encuesta sobre el estudio de acceso de las PYMES al Mercado de Valores, lo que generó una discusión muy interesante entre los miembros. Señaló que once jurisdicciones (entre ellas Panamá) participaron en esta encuesta. Explicó que distintos países tienen distintos criterios para definir lo que es una PYME, como por ejemplo en base a ingresos, en base a número de empleados, o por el número de accionistas; sin embargo esto no es un factor importante para los propósitos de determinar las reglas de la emisión. También señaló que las empresas novedosas, con potencial de crecimiento son los mejores prospectos para estos programas de generación de financiamiento en el mercado de valores. Por el momento la mayoría de las jurisdicciones encuestadas no tienen una distinción entre PYMES y empresas grandes, y por ende no hay tampoco distinción en los requisitos.

Por parte de AMBIMA de Brasil la Sra. Patricia Menandro expuso sobre inclusión financiera, protección al inversor, y las novedades sobre la organización del Capítulo Interamericano de IFIE.

Al Final de la mañana hubo una mesa redonda sobre la regulación del Mercado minorista de productos Forex, tema en el que la SMV está muy interesada pues la Ley

67 del 1º de septiembre de 2011 puso en cabeza de nuestra la regulación de la actividad Forex que se desarrolle en o desde Panamá. La Sra. Jeanne Balcom de FINRA introdujo el tema, señalando que los miembros de FINRA no son líderes en esa industria en los Estados Unidos, pero que han reconocido la necesidad de reglamentar la actividad cuando es desarrollada por sus miembros a raíz de un aumento en quejas desde el año 2009. Al no ser clasificadas las monedas o divisas como “valores”, señaló, las reglas de apalancamiento para valores que existen para los miembros de FINRA no eran aplicables, y por ello se hizo necesario crear reglas específicas, y hoy día en Forex el límite de apalancamiento es de 4 a 1. Otras jurisdicciones, incluyendo Panamá, explicaron los problemas y retos encontrados en sus respectivas jurisdicciones con operadores de Forex.

También se realizó una mesa redonda sobre los cambios realizados y/o propuestos a los marcos regulatorios nacionales y novedades de los proyectos de integración regional, escenario donde participamos en la discusión aportando con la experiencia del proyecto de integración centroamericana (AMERCA) en el cual se espera estén inicialmente Costa Rica, El Salvador y Panamá.

En horas de la tarde la Presidente saliente de COSRA hizo un reporte de las actividades realizadas en su periodo (2010-2012) y hizo algunas sugerencias del trabajo a futuro, y momentos después se entró en la etapa de elección de Presidente y Vicepresidente de COSRA y de los representantes regionales a la Junta Directiva de la OICV para el período 2012-2014.

Las jurisdicciones de Trinidad & Tobago, Cayman Islands, Chile y Argentina propusieron su candidatura para distintos cargos. Luego de las presentaciones de los candidatos se iniciaron las votaciones, y acto seguido se anunció los resultados, resultando electo como nuevo Presidente de COSRA el Superintendente de Valores y Seguros de Chile, Fernando Coloma Correa.



REUNIÓN DE COSRA/IARC

Lugar: Regal Pacific Hotel – 25 de Mayo 764
Buenos Aires, Argentina

AGENDA

Miércoles, 21 de marzo.

- 18:45** Partida del ómnibus que llevará a los invitados desde el Regal Pacific Hotel al lugar del cóctel.
- 19:30- 22:00** **Cóctel de bienvenida en el Palacio Hirsch**, Conde 2040, Buenos Aires.
Código de vestimenta: Informal elegante.
- 22:00** Partida del ómnibus que devuelve a los invitados al Regal Pacific Hotel.

Jueves, 22 de marzo

- 08:30 – 09:00** Registro de participantes
- 09:00 – 09:30** Ceremonia de apertura
- **Alejandro Vanoli**, Presidente de la Comisión Nacional de Valores de Argentina
 - **Rosario Patrón**, Presidenta de COSRA, Intendente de Regulación Financiera del Banco Central del Uruguay.

09:30 – 13:00 **CONFERENCIA ABIERTA AL PÚBLICO**

- 09:30 – 10:15** **Alejandro Vanoli, Presidente, CNV Argentina** – El rol de las calificadoras de riesgo y su regulación, en el contexto de la crisis global.
P & R

10:15 – 11:00 **Juan Munguira, miembro del Bureau del Comité de Gobierno Corporativo de la OECD – Gobierno corporativo.** Situación post-crisis financiera. Reflexiones generales en el contexto económico actual.
P & R

11:00 – 11:30 Pausa café

11:30– 12:15 **Robert Rosenfeld (Sub Director de Asuntos Internacionales, CFTC, USA – Estándares en la operativa de Futuros de Commodities.** Actualización de los proyectos del Grupo de Trabajo de IOSCO.
P & R

12:15- 12:45 **David Wright, Secretario General de IOSCO - El rol de IOSCO en el régimen global de implementación de sanciones**
P & R

12:45 – 13:00 **Alejandro Vanoli – Palabras finales.**

Nota: Después de la primera pausa de la mañana se realizará la reunión lateral del Grupo de Trabajo sobre PYMEs.

13:00 – 14:30 Almuerzo en el Regal Pacific Hotel

14:30 **COMIENZA LA REUNIÓN DE COSRA.**

14.30 - 14:45 Palabras introductorias de la Presidenta de COSRA, adopción de la Agenda y aprobación de las Minutas de la reunión anterior.

14:45 – 15:45 **IOSCO (Wright) – La Dirección Estratégica de IOSCO. Últimas decisiones del Comité Ejecutivo y asuntos pendientes de discusión. (20 minutos)**

- Fusión de los Comités Permanentes con los Grupos de Trabajo.
- Los derechos al voto
- Otros

Discusión entre los miembros. (40 minutos)

15:45 – 16:15 **Presidenta y Vicepresidente de COSRA – El rol de los comités regionales en la nueva estructura de IOSCO. (20 minutos)**

Discusión entre los miembros. Se tratará de alcanzar una vision común. (40 minutos).

16:15 – 16:45 Pausa Café

- 16:45 – 17:15** **US SEC (Tafara)/CFTC(Rosenfeld)** – Novedades del G20, el FSB y el Comité Técnico de IOSCO.
- 17:15 – 17:30** **Quebec AMF (Lorrain)/Brazil CVM (Gomes)** – Novedades del Comité Ejecutivo, el Nuevo Comité de Evaluaciones y el Grupo de implementación de los Principios.
- 20: 00** Partida del ómnibus que llevará a los invitados desde el Regal Pacific Hotel al lugar de la cena.
- 21:00 – 23:30** **Cena (y Tango Show!!) en Esquina Homero Manzi**, Av. San Juan 3601 esq. Av. Boedo.
Código de Vestimenta: Informal elegante.
- 23:30** Partida del omnibus que devuelve a los invitados al Regal Pacific Hotel.

Viernes, 23 de marzo.

REUNIÓN DE COSRA/IARC continúa

- 08:30 – 09:00** Registro de participantes
- 09:00 – 09:15** **Chile SVS (Vasquez)** – Novedades del Comité de Mercados Emergentes y el Proyecto de Mercado de Bonos en economías emergentes.
- 09:15 – 09:30** **Argentina CNV (Avila Quintana)** – Informe sobre los progresos en la implementación de la fusión entre el SC1 y el WG1. El portal de las NIIF el Comité de Mercados Emergentes.
- 09:30 – 09:45** **IOSCO (Wright)** – Programas de capacitación y otras actividades de la Secretaría General.
- 09:45 – 10:00** **Spain CNMV (Yraola)** – Novedades del Screening Group – El status de la región en relación al MMOU y futuros pasos.
- 10:00 – 10:20** **Peru SMV (Rocca Carbajal)** El proceso de preparación para el pasaje del Apéndice B al Apéndice A del MMOU. La experiencia de la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú.
- 10:20 - 10:45** Pausa Café
- 10:45 – 11:30** **OSC (Alexopoulos)** Encuesta sobre el acceso de las PYMES al Mercado de Valores. Informe de avance. (20 minutos).
- Discusión entre los miembros. (25 minutos). Requiere aprobación.**

- 11:30 – 12:00** **AMBIMA (Menandro)** – Inclusión financiera y protección al inversor. Novedades sobre la organización del Capítulo Interamericano de IFIE.
- Discusión entre los miembros.**
- 12:00 – 12:30** **Tour de Table** – Inquietudes respecto a la regulación del Mercado minorista de productos forex
- Nótese que la Sra. Jeanne Balcom, de FINRA, introducirá el tema pero se espera que los miembros de COSRA expresen sus propias inquietudes y problemas a efectos de contribuir a mejoras posibles en las acciones de protección al inversor y la regulación de estos productos.**
- 12:30 - 13:30** **Tour de Table** – Cambios realizados y/o propuestos a los marcos regulatorios nacionales y novedades de los proyectos de integración regional.. (5 minutes each jurisdiction)
- 13:30– 15:00** Almuerzo en el Regal Pacific Hotel
- 15:00 – 15:30** **Tour de Table** continúa.
- 15:30 – 16:00** **(Presidenta de COSRA)** – Reporte de actividades 2010-2012 y sugerencias de trabajo futuro.
- 16:00 – 17:30** **Elección de President@ y Vicepresident@ de COSRA y de los representantes regionales a la Junta Directiva de IOSCO para el período 2012-2014.**
- Breves presentaciones de los candidatos propuestos (5 minutos cada candidato).
 - Votaciones
 - Anuncio de resultados
- 17:30– 17:45** **Varios**
- 17:45** **FIN DE LA REUNIÓN DE COSRA.**

AGENDA REUNIÓN PYMES

Meeting of COSRA SME Working Group

March 22, 2012
11:15 to 13:00 (local time, Buenos Aires)

Location
Regal Pacific Hotel
Isaac Room
25 de Mayo 764
Buenos Aires, Argentina

1. Welcome and Introductions
2. Status Update on COSRA SME Project
 - Related Document: *SME Project Mandate and Survey*
3. Preliminary Overview of Responses to SME Questionnaire & Discussion
 - Related Document: *PowerPoint Slide Deck*
4. Coordination with the Emerging Markets Committee proposed new Mandate on SMEs
5. Next Steps
 - (a) Update to COSRA members
 - (b) Drafting of Report
6. Other Business