REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

Resolución No. SMV-370-25
De 18 de septiembre de 2025

La Superintendente
de la Superintendencia del Mercado de Valores,
en uso de sus facultades legales y

CONSIDERANDO:

Que la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011 reforma el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y crea la Superintendencia del Mercado de Valores, como Organismo Autónomo del Estado, con personería jurídica, patrimonio propio e independencia administrativa, presupuestaria y financiera. En ese sentido, el Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, conforme fue ordenado por la Asamblea Nacional, es comprensivo del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, de la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011 y de sus leyes reformatorias.

Que el Texto Único de la Ley del Mercado de Valores establece, en su artículo 2, que la Superintendencia del Mercado de Valores tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los emisores, sociedades de inversión, intermediarios y demás participantes del mercado de valores. Asimismo, el artículo 3, determina que la Superintendencia del Mercado de Valores tiene por objetivo general la regulación, supervisión y fiscalización de las **actividades del mercado de valores** que se desarrollen en 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.

Que entre las actividades del mercado de valores, listadas en el artículo 4 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, está **la administración de sistemas de negociación de valores e instrumentos financieros**, a partir de lo cual determina que 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.

Que, de los artículos 5 y 14 (numeral 4) del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, se desprende que la Superintendencia del Mercado de Valores está conformada por una Junta Directiva y por el Superintendente, quien tiene entre sus atribuciones expedir, suspender, revocar y negar las licencias cuyo otorgamiento está a cargo de la Superintendencia del Mercado de Valores, con arreglo a lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores.

Que de los artículos 19 y 49 (numeral 37) del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, se desprende que el término "Ley del Mercado de Valores" abarca el referido Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, así como sus reglamentos, entiéndase: aquellos que dicte el Órgano Ejecutivo sobre la materia y los acuerdos que adopte la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercado de Valores.

Que, en virtud de lo anterior, el Superintendente tiene entre sus atribuciones expedir, suspender, revocar y negar la licencia de bolsa de valores, con arreglo a lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores y cuyo negocio solo puede ser ejercido por las personas jurídicas. Esto último, tal como lo dispone el artículo 80 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores.

Que la Superintendente, a.i., a través de la Resolución No. SMV-43-25 de 3 de febrero de 2025, expidió la licencia de bolsa de valores a **Global Market Stock Exchange Corp.**, sociedad anónima constituida bajo las Leyes de la República de Panamá, inscrita a Folio 155761737 de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 15 de enero de 2025.

Que **Global Market Stock Exchange Corp.**, mediante Escritura Pública 13,067 de 11 de septiembre de 2025, inscrita en el Registro Público de Panamá el **15 de septiembre de 2025**, cambió su denominación a **International Stock Exchange Corp.**

Que la Resolución No. SMV-43-25 de 3 de febrero de 2025 se notificó el 4 de febrero de 2025, por lo que, con base en lo dispuesto en el artículo 11 del Acuerdo No. 7-2003 de 4 de julio de 2003, adoptado por esta Autoridad Administrativa para reglamentar las organizaciones autorreguladas[1], **Global Market Stock Exchange Corp.**, hoy **International Stock Exchange Corp.**, tenía 6 meses para

[1] El término "organizaciones autorreguladas" es comprensivo de las bolsas de valores, al tenor de lo dispuesto en el artículo 49, numeral 45, del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores.

adoptar las actuaciones precisas para iniciar sus operaciones. En otro caso, podrá ser revocada la licencia otorgada, previa audiencia de la entidad.

Que los 6 meses para que **International Stock Exchange Corp.** inicie efectivamente operaciones vencieron el 4 de agosto de 2025; sin embargo, el 25 de agosto de 2025 la Superintendencia del Mercado de Valores, por intermedio de la Dirección de Supervisión de Intermediarios, realizó inspección *in situ* a la Empresa, advirtiendo una serie de hechos que ponen en contexto que no cumple una serie de requerimientos fijados en la Ley del Mercado de Valores para llevar a cabo sus operaciones como Bolsa de Valores que, de una u otra forma, también inciden en los requisitos para conservar la licencia expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Que, al amparo de lo establecido en los artículos 54 y 55 del Decreto Ejecutivo 179 de 31 de diciembre de 2024, tales hechos se informaron a **International Stock Exchange Corp.**, mediante Nota SMV-1296-DS-03 de 3 de septiembre de 2025, **recibida el 4 de septiembre de 2025** por la Empresa, concediéndole, a partir de esta fecha, 3 días hábiles para que presente por escrito las explicaciones y/o documentación que estime pertinente frente a los hechos señalados por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Que el 9 de septiembre de 2025 se cumplieron los 3 días concedidos a **International Stock Exchange Corp.**, por lo que corresponde a la Superintendencia del Mercado de Valores poner en contexto los hechos reportados a través de la Nota SMV-1296-DS-03 de 3 de septiembre de 2025 y las explicaciones y/o documentación recibida de parte de la Empresa.

A. Hecho #1: no contar con espacio físico independiente y adecuado para desarrollar sus funciones como Bolsa de Valores.

> *"La entidad no cuenta con un espacio físico independiente y adecuado para desarrollar sus funciones como Bolsa de Valores, toda vez que GLOBAL MARKET STOCK EXCHANGE CORP comparte oficinas con el Asesor de Inversiones BRB Finanz A.G. y con el Fondo IWPF International Protection Fund, ambos vinculados al mismo accionista y el Acuerdo 7-2003 no contempla la posibilidad de que una organización autorregulada comparta oficinas con otras entidades.*
>
> *Sobre este punto, es importante señalar que, el 17 de julio de 2025, GLOBAL MARKET STOCK EXCHANGE CORP. consultó a esta Superintendencia sobre la posibilidad de mantener las oficinas de la Bolsa de Valores en la misma ubicación física que el Asesor de Inversiones BRB Finanz A.G. y el Fondo IWPF International Protection Fund. Dicha consulta fue atendida mediante correo electrónico del 8 de agosto de 2025, en el que se le indicó expresamente la imposibilidad de proceder con tal solicitud, en virtud del Acuerdo 7-2003."*

Mediante Nota GSE-0011-09-25 de 5 de septiembre de 2025, **International Stock Exchange Corp.** respondió que procedieron a celebrar contrato de arrendamiento para trasladar las oficinas de la Bolsa de Valores a partir del 9 de septiembre de 2025, a la dirección física: P.H. Times Square Center, Piso 25, Oficina 25C, Urbanización Costa del Este, Avenida Costa del Sol, Panamá, República de Panamá. En ese sentido, añadieron que las oficinas de la Bolsa de Valores mantendrían un espacio físico independiente, conservando su integridad y seguridad física, con contrato de arrendamiento y puerta de acceso independiente.

Mediante Nota GSE-0013-09-25 de 9 de septiembre de 2025, **International Stock Exchange Corp.** manifestó el cumplimiento del requisito de espacio físico independiente, haciendo alusión a la Nota GSE-0011-09-25 de 5 de septiembre de 2025. Añadieron que se mantienen en ejecución del proyecto de diseño y construcción de sus oficinas definitivas para atención al público, las cuales cumplirán con los más altos estándares de independencia, integridad y seguridad, con fecha prevista de culminación en marzo de 2026. Por otro lado, que a la fecha no han recibido respuesta a correo de consulta fechado el 21 de agosto de 2025 sobre el diseño del espacio físico para la Bolsa de Valores.

Respecto del correo de consulta fechado el 21 de agosto de 2025, vemos que la Dirección de Supervisión de Intermediarios dio respuesta a través de correo electrónico de 9 de septiembre de 2025, donde reiteró lo indicado mediante correo electrónico de 8 de agosto de 2025, en el sentido que se espera que **International Stock Exchange Corp.**, una vez cuente con todos los elementos necesarios para iniciar operaciones, no solo en el ámbito administrativo sino también como mercado de negociación, disponga de oficinas propias.

La Superintendencia del Mercado de Valores, a través de la Dirección de Supervisión de Intermediarios, realizó inspección *in situ* de seguimiento el 10 de septiembre de 2025 a las nuevas

oficinas de **International Stock Exchange Corp.**, ubicadas en el mencionado P.H. Times Square Center, Piso 25, Oficina 25C, Urbanización Costa del Este.

En la diligencia fueron atendidos por la Ejecutivo Principal **Irene Sánchez** y por el Accionista y Presidente de la Bolsa de Valores. Se revisó el contrato de arrendamiento celebrado, donde se indica que el espacio arrendado es de 208.73 m^2 aproximadamente, con uso exclusivo de 4 estacionamientos, y con una duración de 1 año contado desde el 5 de septiembre de 2025, con la posibilidad de ser prorrogado. Se observó que la oficina está completamente amoblada, con despachos o espacios separados para la Ejecutiva Principal, Oficial de Cumplimiento, el Accionista, personal operativo (negociación), recepción, 2 baños, cocina, cuarto de servidores y sala de reuniones. El Accionista y Presidente informó al personal de la Dirección de Supervisión de Intermediarios que las oficinas permanentes o definitivas de la Bolsa de Valores estarán ubicadas en el Piso 27 y que los trabajos tomarán alrededor de 7 meses. Se revisó el piso 27 y actualmente todo está en gris, sin divisiones.
Respecto del hecho #1, la Superintendencia del Mercado de Valores observa avances actualmente para **considerar el cumplimiento** del requerimiento establecido los artículos 5 (numeral 7) y 6 (numeral 4) del Acuerdo No. 7-2003 de 4 de julio de 2003.

B. Hecho #2: no contar con personal suficiente para prestar adecuadamente los servicios autorizados como Bolsa de Valores.

> *"Se verificó si la entidad contaba con el personal necesario para prestar los servicios para los cuales se le otorgó la licencia. Si bien es cierto que la entidad cumple con lo requisito mínimo de contar con el personal con licencia, conforme a lo dispuesto en el artículo 5 del Acuerdo 5-2014, al mantener designados un Ejecutivo Principal y un Oficial de Cumplimiento, en el Manual de Políticas y Procedimientos de Recursos Humanos se detalla la descripción de funciones de otros cargos esenciales, tales como Oficial de Operaciones, Oficial de Riesgo y Asistente Ejecutiva. No obstante, dichos cargos no se encuentran ocupados, por lo que se concluye que GLOBAL MARKET STOCK EXCHANGE CORP. no cuenta con el personal suficiente para prestar adecuadamente los servicios autorizados, en incumplimiento de lo establecido en el numeral 1 del artículo 81 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores y en el numeral 4 del artículo 5 del Acuerdo 7-2003."*

Mediante Nota GSE-0013-09-25 de 9 de septiembre de 2025, **International Stock Exchange Corp.** manifestó el cumplimiento del requisito de contratación de personal necesario, añadiendo que culminó con el proceso de reclutamiento y selección del personal requerido. A la fecha, han contratado una Asistente Ejecutiva y están en proceso de entrevistas para la contratación de un Oficial de Operaciones y Oficial de Riesgo, todos con su contrato de trabajo y perfil de puesto, con fecha de inicio de labores a partir del 1 de octubre de 2025, lo cual les permitirá contar con el personal suficiente y adecuado para brindar los servicios autorizados. Añaden que mantienen contratadas las personas con licencia de Ejecutivo Principal y de Oficial de Cumplimiento, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5 del Acuerdo 5-2014.

Dentro de la inspección *in situ* de seguimiento, realizada el 10 de septiembre de 2025 por la Dirección de Supervisión de Intermediarios a las nuevas oficinas de **International Stock Exchange Corp.**, se revisó el contrato por servicios profesionales de la Asistente Ejecutiva **Doris Ballesteros**, firmado el 8 de septiembre de 2025, y con duración de 1 año, prorrogable, así como la propuesta del Contador Interno **Manuel Zúñiga**, firmado el 6 de enero de 2025, quien presta de igual forma, servicios profesionales Por otro lado, la Ejecutivo Principal **Irene Sánchez** informó que están realizando entrevistas para las posiciones de Oficial de Operaciones y de Oficial de Riesgos, estando a la espera que terminen su tiempo de preaviso en las empresas donde prestan servicios, luego de lo cual firmarán contratos.

Respecto del hecho #2, la Superintendencia del Mercado de Valores observa que **no cumplen aún** con el requisito de contar personal suficiente para prestar adecuadamente los servicios autorizados como Bolsa de Valores, toda vez que **no han contratado al personal que ocupará las posiciones de Oficial de Operaciones, Oficial de Riesgos y Soporte Tecnológico**, cargos que **International Stock Exchange Corp.** tiene contemplados en su Manual de Políticas y Procedimientos de Recursos Humanos, en proceso de actualización, de la siguiente forma:

> *"La Gerencia General la encabeza el Ejecutivo Principal, mantendrá adicional: un (1) Oficial de Cumplimiento, un (1) Oficial de Operaciones, un (1) Oficial de Riesgo, una (1) Asistente Ejecutiva, un (1) Contador CPA, un (1) personal de Soporte Tecnológico y una (1) firma de Auditores Externos todos contratados bajo la modalidad outsourcing."*

Si bien, además de la Asistente Ejecutiva y del Contador Interno, cuentan con un Ejecutivo Principal y un Oficial de Cumplimiento, que es el personal mínimo con licencia que exige el artículo 5 del

Acuerdo 5-2014 de 1 de octubre de 2014, **International Stock Exchange Corp.** no cuenta a la fecha con el personal de las otras posiciones importantes previstas en su organización. La Bolsa de Valores, como Organización Autorregulada, ha debido demostrar en el plazo de 6 meses contemplado en el artículo 11 del Acuerdo No. 7-2003 de 4 de julio de 2003, que cuenta con el recurso humano adecuado para iniciar operaciones, previsto en su organización prestar los servicios y para fiscalizar a sus futuros miembros o puestos de bolsa, tomando en consideración lo dispuesto en el artículo 5 (numeral 4) del Acuerdo No. 7-2003 de 4 de julio de 2003:

> *"Artículo 5. Requisitos para obtener y conservar la licencia*
> *1 ...*
> *4. Contar con una buena Organización administrativa y contable y medios técnicos y humanos adecuados para prestar los servicios incluidos en su programa de actividades, y para cumplir y fiscalizar que sus directores, dignatarios y empleados y sus miembros, los corredores y sus empleados, cumplan, con las disposiciones de la Ley de Valores y disposiciones de desarrollo, así como que tengan establecidos procedimientos de control interno y de seguridad en el ámbito informático que garanticen la gestión sana y prudente de la entidad. En especial, la Junta Directiva deberá establecer normas de funcionamiento y procedimientos adecuados para facilitar que todos sus miembros puedan cumplir en todo momento sus obligaciones y asumir las responsabilidades que les corresponden de acuerdo con la Ley de Valores y demás disposiciones legales y reglamentarias aplicables. Cuando la entidad pretenda prestar servicios por medios telemáticos deberá disponer de los medios adecuados para garantizar la seguridad, confidencialidad, fiabilidad y capacidad del servicio prestado y para el adecuado cumplimiento de las normas sobre blanqueo de capitales, de conducta, de control interno y de evaluación de riesgos y para el correcto desarrollo de las normas de supervisión e inspección de la Comisión Nacional de Valores. Para obtener la licencia será suficiente que la persona o entidad cuente con los medios personales y técnicos y la organización administrativa. Para iniciar las operaciones, deberá contar con los medios y organización prevista para realizar las actividades establecidas en su programa de actividades, dentro del plazo previsto en el artículo 11 del presente Acuerdo.*
> *..."*

(Destacamos lo subrayado)

C. Hecho #3: no acreditar la conformación del Comité de Ética y Cumplimiento y del Comité de Auditoría.

> *"Durante la inspección se constató que la entidad informó contar con un Comité de Ética y Cumplimiento y un Comité de Auditoría. No obstante, respecto del primero, si bien se presentó copia del Acta de Junta Directiva celebrada el 4 de julio de 2025 donde se aprobó la conformación de sus miembros, dicha Acta no se encuentra firmada por Presidente, ni por la Secretaria, lo que pone en entredicho la validez formal de la decisión adoptada. En cuanto al Comité de Auditoría, no se aportaron Actas de Junta Directiva que acrediten su conformación y/o creación formal.*
>
> *En consecuencia, se determina que la entidad no cuenta con la conformación y funcionamiento de los Comités de Ética y Cumplimiento y de Auditoría que constituyen incumplimiento de lo dispuesto en el artículo 5, numerales 6 y 7, del Acuerdo 6-2018, y en los artículos 19 y 35, numeral 2, del Acuerdo 6-2015, toda vez que no se acredita que ambos órganos estén constituidos en forma regular, ni que cuenten con actas válidamente suscritas por la Junta Directiva que respalden sus decisiones y su existencia legal."*

Mediante Nota GSE-0013-09-25 de 9 de septiembre de 2025, **International Stock Exchange Corp.** manifestó el cumplimiento del requisito de conformación del Comité de Ética y Cumplimiento y del Comité de Auditoría, añadiendo que las actas de Junta Directiva de aprobación de dichos Comités fueron firmadas y remitidas a la Superintendencia del Mercado de Valores; además, cada Comité cuenta con su reglamento, listado de miembros, cronograma de reuniones y actas correspondientes.

Dentro de la inspección *in situ* de seguimiento, realizada el 10 de septiembre de 2025 por la Dirección de Supervisión de Intermediarios a las nuevas oficinas de **International Stock Exchange Corp.**, se observó que el acta de la reunión de Junta Directiva celebrada el 4 de julio de 2025, donde se aprobó la conformación del Comité de Ética y Cumplimiento, **fue firmada** por el Presidente y la Secretaria de la Junta Directiva. Este Comité quedó conformado por: la Oficial de Cumplimiento **Yolanda Malek**, un Director de la Junta Directiva, la Ejecutivo Principal **Irene Sánchez** (quien a su vez es Directora de la Junta Directiva) y por un miembro externo, especialista en riesgo y cumplimiento.

Por otro lado, se observó que el acta de la reunión de Junta Directiva celebrada el 4 de julio de 2025, donde se aprobó la conformación del Comité Auditoría, **fue firmada** por el Presidente y la Secretaria

de la Junta Directiva. Este Comité quedó conformado por: tres Directores de la Junta Directiva y el Contador Interno **Manuel Zúñiga**.

Respecto del hecho #3, la Superintendencia del Mercado de Valores observa que **no cumplen aún** el requisito de la conformación debida para el Comité de Auditoría, dado que **no cuenta con un miembro de la administración**, que no podrá ser el gerente general o su equivalente, **y el responsable de la función de auditoría interna solo puede participar en las reuniones del Comité de Auditoría en calidad de invitado, con derecho a voz.**

Lo anterior, tal como lo prescribe el artículo 11 (numeral 2) del Acuerdo No. 6-2018 de 10 de octubre de 2018:

> *"Artículo 11. Comité de Auditoría.*
>
> *Las Juntas Directiva de las entidades reguladas y supervisada deberán constituir un Comité de Auditoría, el cual será responsable de velar por el cumplimiento de las funciones señaladas en la Ley del Mercado de Valores y demás acuerdos reglamentarios.*
>
> *El Comité de Auditoría tendrán la responsabilidad de la evaluación del sistema de control interno de la entidad, velando por la efectividad del mismo.*
>
> *El Comité de Auditoría deberá cumplir con las siguientes características:*
> *1...*
> *2. Deberá estar conformado, como mínimo, por tres (3) miembros, que podrán ser: un (1) miembro de la administración, que no podrá ser el gerente general o su equivalente; un (1) miembro de la Junta Directiva que no esté involucrado en la gestión administrativa y operativa de la entidad; (1) miembro adicional, el cual podrá trabajar dentro de la entidad o podrá ser tercerizado. Uno (1) de los miembros del Comité deberá contar con conocimientos de auditoría.*
>
> *El responsable de la función de auditoría interna podrá participar en las reuniones del Comité de Auditoría en calidad de invitado, con derecho a voz.*
> *..."*
>
> (Destacamos lo subrayado)

El Contador **Manuel Zúñiga**, quien ha sido designado para la función de auditoría interna bajo la modalidad servicios profesionales externos **no puede ser parte del Comité de Auditoría**, puesto que precisamente está entre las funciones del referido Comité evaluar el desempeño de la función de auditoría interna, tal como lo determina el artículo 12 (numeral 2) del Acuerdo No. 6-2018 de 10 de octubre de 2018.

No obstante, en entrevista voluntaria ofrecida el 10 de septiembre de 2025 durante la inspección *in situ*, la Ejecutiva Principal **Irene Sánchez** indicó que no cuentan con otras contrataciones de la administración, ya que entran a partir del 1 de octubre de 2025. Cuando realicen el nombramiento del Oficial de Riesgos, se cumplirá con el requerimiento del artículo 11 (numeral 2) del Acuerdo No. 6-2018 de 10 de octubre de 2018.

D. Hecho #4: no contar con un contador público autorizado, externo e independiente, que prepare los estados financieros auditados.

> *"Se constató que la entidad no cuenta con la designación de un Contador Público Autorizado externo e independiente encargado de la presentación y auditoría de los estados financieros de la Bolsa, en incumplimiento con lo dispuesto en el artículo 81, numeral 3, del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, en concordancia con el numeral 8 del artículo 5 y artículo 31 del Acuerdo 7-2003."*

Mediante Nota GSE-0012-09-25 de 5 de septiembre de 2025, **International Stock Exchange Corp.** manifestó que **BDO Panamá**, Firma de Contadores Públicos Autorizados, estarán encargados de la preparación y auditoría de los estados financieros de la Bolsa de Valores para el cierre fiscal del año 2025, detallando el equipo de auditores.

Mediante Nota GSE-0013-09-25 de 9 de septiembre de 2025, **International Stock Exchange Corp.** manifestó el cumplimiento del requisito de designación del auditor externo e independiente, haciendo referencia a lo informado mediante Nota GSE-0012-09-25 de 5 de septiembre de 2025.

Dentro de la inspección *in situ* de seguimiento, realizada el 10 de septiembre de 2025 por la Dirección de Supervisión de Intermediarios a las nuevas oficinas de **International Stock Exchange Corp.**, se

observó la firma el 3 de septiembre de 2025 de la propuesta de **BDO Panamá**, por parte de la Ejecutiva Principal **Irene Sánchez**, en el documento denominado "Aceptación de la oferta y autorización de tratamiento de datos".

Respecto del hecho #4, la Superintendencia del Mercado de Valores observa **el cumplimiento** del requerimiento establecido en el artículo 31 del Acuerdo No. 7-2003 de 4 de julio de 2003, originalmente determinado en el artículo 95 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores.

E. Hecho #5: no contar con un director independiente dentro de su Junta Directiva.

> *"La Junta Directiva de GLOBAL MARKET STOCK EXCHANGE CORP. está integrada por cinco miembros con experiencia en el sector financiero y gestión empresarial. Sin embargo, no se ha designado un Director Independiente dentro de la Junta Directiva, requisito exigido para fortalecer la gobernanza corporativa, en cumplimiento del artículo 8 del Acuerdo 6-2018."*

Mediante Nota GSE-0013-09-25 de 9 de septiembre de 2025, **International Stock Exchange Corp.** manifestó el cumplimiento del requisito de contar con un director independiente dentro de su Junta Directiva, añadiendo que fue notificado oportunamente a la Superintendencia del Mercado de Valores y que la Empresa está reforzando su esquema de gobierno corporativo, por lo que notificará oportunamente cualquier designación adicional.

Dentro de la inspección *in situ* de seguimiento, realizada el 10 de septiembre de 2025 por la Dirección de Supervisión de Intermediarios a las nuevas oficinas de **International Stock Exchange Corp.**, la Ejecutiva Principal **Irene Sánchez** facilitó el acta de la reunión de Junta Directiva celebrada el 30 de agosto de 2025, firmada por el Presidente y la Secretaria, donde se aprobó el nombramiento de **Luis Fernández Marcide** como Director Independiente para el período 2025 - 2026. Anteriormente ocupaba la posición de Director / Subsecretario. **Está pendiente la inscripción** de este cambio en el Registro Público de Panamá.

Respecto del hecho #5, la Superintendencia del Mercado de Valores observa avances actualmente para **considerar el cumplimiento** del requerimiento establecido en el artículo 8 del Acuerdo No. 6-2018 de 10 de octubre de 2018. Sin perjuicio de que el Director Independiente debe cumplir los requisitos y condiciones establecidos en el artículo 5 (numeral 8) del Acuerdo No. 6-2018 de 10 de octubre de 2018:

> *"Artículo 5. Definiciones.*
>
> *Para los fines de este acuerdo, los siguientes términos se entenderán así:*
> *1 ...*
> *...*
> *8. Director independiente: se entenderá como director independiente aquel miembro de la Junta Directiva de la entidad regulada y supervisada que:*
> *a. No es, directa o indirectamente, propietario efectivo de acciones emitidas por la entidad, en proporción igual o mayor al cinco por ciento (5%) del total de las acciones con derecho a voto y en circulación.*
> *b. No participe en la gestión administrativa diaria de la entidad o de su persona controlante, según la definición de control establecida en la Ley del Mercado de Valores.*
> *c. No es pariente, hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad, de una persona que está, o ha estado durante los últimos dos (2) años, empleado como miembro de la Alta Gerencia.*
> *d. No es, ni ha sido en los últimos dos (2) años, empleado por la entidad o por cualquiera otra subsidiaria o afiliada a esta.*
> *e. No está vinculado con una compañía asesora, auditora o consultora de la entidad o con cualquiera otra subsidiaria o afiliada de esta.*
> *..."*

F. Hecho #6: no contar con un proveedor del sistema de negociación ni con un proveedor del sistema de custodia, como tampoco cumplir con requerimientos para la gestión del riesgo de tecnología de la información.

> *"Se verificó si la gestión del riesgo tecnológico se encuentra en cumplimiento del Acuerdo 5-2018, se detectó que la entidad no cuenta con manuales, políticas ni procedimientos específicos en esta materia; carece de un área especializada o de personal encargado de la administración de la tecnología de la información; y no mantiene contratos de servicios con el proveedor del sistema de negociación "OMS - Bloomberg TOMS", ni con el proveedor del sistema de custodia. Asimismo, se observó que la infraestructura crítica de*

red y servidores se encuentra ubicada fuera de las oficinas de la organización, lo cual pone en riesgo la seguridad física de dichos equipos, y que el Plan de Continuidad de Negocios se encontraba aún en proceso de actualización. Estas situaciones constituyen incumplimientos de lo dispuesto en los artículos 8 y 9 del Acuerdo 5-2018, relativos a la gestión del riesgo tecnológico y a la continuidad del negocio."

Mediante Nota GSE-0013-09-25 de 9 de septiembre de 2025, **International Stock Exchange Corp.** manifestó el cumplimiento del Acuerdo 5-2018 de 21 de agosto de 2018, argumentando que cuentan con los servicios contratados del proveedor de soporte tecnológico encargado de la administración de la tecnología. Que mediante correo electrónico de 25 de agosto de 2025 enviaron el manual de riesgo de tecnología y el plan de contingencia y continuidad de negocios presentados durante el trámite de solicitud de licencia y que habían informado que los mismos estaban en proceso de actualización y mejora. Estos documentos se mantienen listados dentro del plan de acción para la entrega de manuales, que enviaron a la Dirección de Supervisión de Intermediarios a través de correo electrónico de 27 de agosto de 2025. En cuanto al contrato de servicios con el proveedor del sistema de negociación, **International Stock Exchange Corp.** señala que ha realizado y está finalizando un estudio extenso de viabilidad juntamente con su proveedor tecnológico de Bloomberg/TOMS/EMSX. A la fecha, la Empresa está en la fase de revisión del borrador inicial del contrato con los consultores legales; además, tienen confirmada reunión para el 15 de septiembre de 2025 en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores, para realizar la presentación preliminar de la herramienta tecnológica.

La presentación preliminar de la referida herramienta tecnológica se realizó el 15 de septiembre de 2025 en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores, sin embargo, **está pendiente presentar el documento que acredite formalmente la contratación** del servicio con el proveedor tecnológico.

Dentro de la inspección *in situ* de seguimiento, realizada el 10 de septiembre de 2025 por la Dirección de Supervisión de Intermediarios a las nuevas oficinas de **International Stock Exchange Corp.**, se observó lo siguiente:

- Los manuales, políticas y procedimientos para la administración del riesgo tecnológico y aseguramiento de la información están pendientes de actualización y revisión.
- El plan de continuidad de negocios también está pendiente de actualización y revisión considerando la estructura de las nuevas oficinas.
- En las oficinas actuales (P.H. Times Square Center, Piso 25, Oficina 25C, Urbanización Costa del Este), se observó que, aun cuando cuentan con un cuarto de servidores, están en proceso de adecuación. Cabe recordar que no cuentan con la persona de Soporte Tecnológico.
- No cuentan a la fecha con contrato de servicio con el proveedor del sistema de negociación, para la aplicación sistema de negociación "OMS - Bloomberg TOMS".
- No cuentan a la fecha con contrato de servicio con el proveedor del sistema de compensación y custodia.

Respecto del hecho #6, la Superintendencia del Mercado de Valores observa que **no cumplen aún** con requerimientos establecidos en los artículos 8 y 9 del Acuerdo 5-2018 de 21 de agosto de 2018 y en el artículo 5 (numeral 4) del Acuerdo No. 7-2003 de 4 de julio de 2003.

En ese sentido, es importante tener presente que en la inspección *in situ* de seguimiento del 10 de septiembre de 2025, el personal de la Dirección de Supervisión de Intermediario consultó sobre los avances en la presentación de los planes, manuales, metodologías, folletos, códigos, contratos, formularios, políticas y procedimientos requeridos para el inicio de operaciones; sin embargo, **a la fecha están en actualización o confección**, donde **International Stock Exchange Corp.** informó sobre un plan de acción para la entrega de los documentos a la Superintendencia del Mercado de Valores, con el siguiente detalle:

PLAN DE ACCIÓN ENTREGA DE MANUALES				
ACTUALIZACIÓN DE MANUALES	PRIORIDAD	FECHA APROXIMADA DE ENTREGA	ESTADO	COMENTARIOS
Plan de Negocios	Alta	19/09/2025	En curso	Plan de Negocios se está actualizando en cuanto a sus servicios y plataformas tecnológicas
Folleto Tarifario	Alta	19/09/2025	En curso	Folleto informativo de Tarifas está siendo ajustado a los nuevos servicios de bolsa de valores.
Manual de Reglas Internas	Alta	26/09/2025	En curso	Se está desarrollando un Manual de Reglas Internas que contenga el funcionamiento en la Bolsa de Valores.

Código de Ética y Conducta	Alta	26/09/2025	En curso	A solicitud se está actualizando con temas sobre Conflictos de Intereses y Transparencia, entre otros.
Código de Gobierno Corporativo	Alta	03/10/2025	En curso	A solicitud se está reforzando con temas de Gobernanza Corporativa.
Manual de Prevención de BC/FT/FPADM	Alta	10/10/2025	En curso	Se está actualizando y se estarán incluyendo los Anexos completos que sustentan varios puntos.
Contratos y Formularios Proforma	Alta	10/10/2025	En curso	Se están confeccionando formularios y contratos que deberán tener el nombre y logo actualizado.
Manual de Procedimientos de Inspecciones y Sanciones	Alta	17/10/2025	En curso	Se está desarrollando el Manual.
Manual de Recursos Humanos	Alta	17/10/2025	En curso	Se está desarrollando el Manual.
Metodología de Autoevaluación de Riesgo de la Entidad Autorregulada (Bolsa de Valores)	Alta	24/10/2025	En curso	En desarrollo por experto consultor en temas de Riesgo.
Metodología de Evaluación de Riesgo de Miembros de la Bolsa de Valores	Alta	24/10/2025	En curso	En desarrollo por experto consultor en temas de Riesgo.
Manual de Protección de Datos	Alta	31/10/2025	En curso	Se estará confeccionando ajustado a la Ley.
Manual de Riesgo de Tecnología de la Información	Alta	14/11/2025	En curso	Se estará confeccionando y ajustando a las nuevas oficinas físicas.
Plan de Contingencia y Continuidad de Negocios	Alta	21/11/2025	En curso	Se estará confeccionando y ajustando a las nuevas oficinas físicas.
Manual de Sesiones de Negociación	Alta	27/11/2025	En curso	Se estará confeccionando en base al Sistema de Negociación que utilizará la Bolsa de Valores.

Estos documentos son esenciales para prestar los servicios de Bolsa de Valores y tienen su fundamento en los artículos 5 (numerales 5, 6 y 8), 7 (numerales 4, 6, 10 y 11), 15 y 30 del Acuerdo No. 7-2003 de 4 de julio de 2003; artículos 1, 2 y concordantes del Acuerdo No. 5-2003 de 25 de junio de 2003; artículo 4 del Acuerdo No. 6-2018 de 10 de octubre de 2018; artículo 25 del Acuerdo 6-2015 de 19 de agosto de 2015; artículos 2 (literales b, e, f y h), 4, 5, 8 y 9 Acuerdo 5-2018 de 21 de agosto de 2018; en concordancia con los artículos 81 (numeral 4), 83, 84, 86, 89 y 91 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores.

G. Hecho #7: no contar con una central de valores con licencia expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores.

> *"Se requiere de una Central de Valores con licencia emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. En la reunión sostenida el 25 de julio del presente año, en las oficinas de la SMV con el Ejecutivo Principal, Oficial de Cumplimiento, Accionista y Apoderada legal de GLOBAL MARKET STOCK EXCHANGE CORP, se nos indicó que en cuanto a la Liquidación y Compensación estaban en coordinación con Latinclear y la posibilidad de utilizar al Banco Nacional. Sin embargo, al momento de la inspección no cuenta con Contratos con una Central de Valores para la compensación y liquidación de valores y efectivo, requeridos para las actividades de negociación de la Bolsa de Valores.*
>
> *Si bien es cierto que, mediante la solicitud de prórroga para el inicio de operaciones presentada el 13 de junio de 2025, GLOBAL MARKET STOCK EXCHANGE CORP puso en conocimiento de esta Superintendencia la existencia de problemas legales relacionados con el derecho de propiedad industrial derivados del uso de su denominación "GLOBAL MARKET STOCK EXCHANGE CORP.", advirtiendo que eventualmente tendrían que proceder con un cambio de nombre y señalando que tal situación la consideran como una limitante para la celebración de contratos, consideramos que la personería jurídica de la sociedad se encuentra plenamente vigente desde el momento en que su pacto social fue inscrito en el Registro Público, estatus que no ha cambiado. En consecuencia, la sociedad puede continuar bajo su denominación social inscrita y con la capacidad legal para celebrar contratos, abrir cuentas, alquilar oficinas, hasta tanto realicen los trámites correspondientes para el cambio de nombre en las diferencias dependencias del Estado."*

Mediante Nota GSE-0013-09-25 de 9 de septiembre de 2025, **International Stock Exchange Corp.** indicó que ha iniciado conversaciones formales con el Banco Nacional de Panamá (BNP) para efectos de la interconexión con el sistema LBTR, a través de la Central Latinoamericana de Valores (LatinClear), a fin de ser procesadores ante la Cámara de Compensación y Liquidación del BNP. Añadieron que tienen programada cita para el 29 de septiembre de 2025 con el BNP, con el fin de avanzar con el proceso de conexión del sistema LBTR y que están en conversaciones con Latinex, ya que se requiere cumplir con un proceso interno que conlleva la presentación del plan de negocios y diversos manuales, los cuales, como han indicado anteriormente y a solicitud expresa de la Superintendencia del Mercado de Valores, están en proceso de actualización con el nuevo modelo de

negocio, lo que conlleva tener una respuesta de aceptación y un contrato de servicios que puede demorar.

Respecto del hecho #7, la Superintendencia del Mercado de Valores observa que **no cumplen aún** con el requerimiento de contar con los servicios de una central de valores con licencia expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores, para la **compensación y liquidación de las operaciones sobre valores y saldos en efectivo derivada de las transacciones de los miembros de la Bolsa de Valores**, tal como lo exige el artículo 43 del Acuerdo No. 7-2003 de 4 de julio de 2003:

> *"Artículo 43. Funciones de una Central de Valores*
> 1. *La compensación de valores y efectivo derivada de la negociación en las Bolsas de Valores sólo podrá ser gestionada por una Central de Valores, que gestionará la compensación de los saldos de valores o efectivo derivada de los miembros de la Bolsa. Así mismo podrán compensar y liquidar las operaciones sobre valores, aun cotizados en una Bolsa, que se realicen por fuera de ella.*
> 2. *El Servicio llevará la anotación contable correspondiente a los valores admitidos a negociación en las Bolsas de Valores, así como el de aquellos respecto de los que esté solicitada o vaya a solicitarse la admisión.*
> 3. *También podrá llevar el registro contable de otros valores no admitidos a negociación en una Bolsa de Valores.*
> 4. *Las Centrales de Valores podrán participar en el capital de entidades dedicadas a la actividad de compensación y liquidación o de llevanza del registro contable de valores, así como mantener cuentas en otros sistemas de depósitos centralizado de valores o de compensación y liquidación, en la República de Panamá o en el extranjero.*
> 5. *Tendrá la consideración de actividad desarrollada por una Central de Valores la de compensación y liquidación de operaciones sobre valores que se ejerza por entidades en las que él mismo participe mayoritariamente o con las que celebre un convenio en el que se reserve facultades de supervisión.*
>
> *Las Centrales de Valores podrán realizar todas aquellas actividades que le faculten sus reglas internas y que no sean contrarias a lo establecido en la Ley de valores y sus Acuerdos."*
>
> (Destacamos lo subrayado)

En ese sentido, es importante que **International Stock Exchange Corp.** tenga presente que el artículo 199 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores establece expresamente que **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 BNP** o en cualquier otra cámara de compensación que pueda crearse para los fines propios de la actividad del mercado de valores. En ese sentido, también se establece que **las centrales de valores podrán mantener cuentas de efectivo para la realización de sus actividades**. Eso se debe al hecho de que la liquidación de los saldos monetarios, producto de la compensación de las transacciones en valores que efectúan los participantes de la central de valores, que a su vez son miembros o puestos de la bolsa de valores, la realiza la central de valores girando instrucciones a la Cámara de Compensación del BNP, para que esta última proceda con la transferencia de fondos hacia las cuentas bancarias que el banco liquidador del participante de la central de valores (miembro o puesto de la bolsa de valores) mantiene en la Cámara de Compensación del BNP.

En ese orden de ideas, del artículo 49 (numeral 11) del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, vemos que **es parte del negocio de una central de valores** con licencia expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores: a) mantener registros de transacciones en valores con el propósito de compensar y liquidar los derechos creados por dichas transacciones; b) mantener 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) mantener certificados de valores depositados con el propósito de hacer posible el traspaso de dichos valores mediante el mecanismo de anotaciones en cuenta; d) realizar la actividad de custodia, administración, compensación y liquidación de instrumentos financieros.

En ese sentido, vemos que el artículo 85 (numeral 1) del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores determina que las reglas internas adoptadas por las centrales de valores deberán estar diseñadas para **operar un sistema preciso, seguro y eficiente de custodia, compensación y liquidación de valores** y para promover la adopción y el uso de procedimientos y normas internacionales de custodia, compensación y liquidación de valores, así como la integración con centrales de valores nacionales y extranjeras.

En virtud de lo anterior, las bolsas de valores con licencia expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores no pueden realizar directamente, con la Cámara de Compensación del BNP, la compensación y liquidación de las operaciones sobre valores y saldos en efectivo derivada de las transacciones de los miembros o puestos de la bolsa de valores, que lleguen a realizarse en el sistema o plataforma de negociación operado u ofrecido por esta última.

Tomando en cuenta los hechos antes expuestos y las explicaciones y documentación recibida de parte de la Bolsa de Valores, vemos que **International Stock Exchange Corp.** no cumple aún con una serie de requerimientos fijados en la Ley del Mercado de Valores para llevar a cabo sus operaciones como Bolsa de Valores, lo que, de una u otra forma, también incide en los requisitos para conservar la licencia expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores; por lo tanto, se ha tomado la decisión de aplicar la **medida preventiva** de suspensión de la licencia de Bolsa de Valores **por un plazo de 3 meses**, tiempo en el cual deberá subsanar y atender los requisitos establecidos en la Ley del Mercado de Valores para prestar efectivamente los servicios en el mercado de valores, sujeto a la verificación de la Superintendencia del Mercado de Valores.

La Superintendencia del Mercado de Valores toma nota que el 17 de septiembre de 2025, se recibió memorial del Presidente y Representante Legal **International Stock Exchange Corp.**, a través del cual solicitan de manera formal y voluntaria se autorice la suspensión temporal de sus operaciones como Organización Autorregulada, **por un plazo de 3 meses**, con el propósito de permitirles culminar de manera adecuada una serie de acciones esenciales para el correcto funcionamiento e inicio de operaciones como la Bolsa de Valores, y que consideran que la naturaleza y complejidad de las operaciones de esta licencia lo justifica.

Respecto a la petición, la Superintendencia del Mercado de Valores debe indicar que el ordenamiento jurídico actual no contempla la suspensión voluntaria de la licencia de bolsa de valores, circunstancia que incluso reconoce **International Stock Exchange Corp.** en el memorial de 17 de septiembre de 2025, donde invocan el ejercicio de facultades discrecionales por parte de esta Autoridad Administrativa. También debemos aclarar que la discrecionalidad administrativa es una de las potestades que confiere la ley a la Administración Pública, no hay pues discrecionalidad al margen de la ley, sino justamente solo en virtud de la ley **y en la medida que la ley haya dispuesto** (García de Enterría & Fernández, 2000)[2]; por lo tanto, visto que los artículos 54 y 55 del Decreto Ejecutivo 179 de 31 de diciembre de 2024 solo contemplen la aplicación de las medidas preventivas como una potestad que ejerce la Superintendencia del Mercado de Valores, por disposición o iniciativa propia y motivada mediante resolución, procederemos en ese sentido.

En mérito de lo expuesto, la **Superintendente de la Superintendencia del Mercado de Valores, en uso de sus facultades legales**,

RESUELVE:

PRIMERO: **APLICAR la medida preventiva de SUSPENSIÓN** de la licencia de Bolsa de Valores a **International Stock Exchange Corp.** (antes denominada: **Global Market Stock Exchange Corp.**), sociedad anónima constituida bajo las Leyes de la República de Panamá, inscrita a Folio 155761737 de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 15 de enero de 2025, expedida a través de la Resolución No. SMV-43-25 de 3 de febrero de 2025, con base en lo dispuesto en los artículos 54 y 55 del Decreto Ejecutivo 179 de 31 de diciembre de 2024, tomando con consideración que no cumplen con una serie de requerimientos fijados en la Ley del Mercado de Valores para llevar a cabo sus operaciones como Bolsa de Valores, lo que, de una u otra forma, también incide en los requisitos para conservar la licencia expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores.

SEGUNDO: **COMUNICAR a International Stock Exchange Corp.** que la **medida preventiva** de suspensión de la licencia de Bolsa de Valores es por **un plazo de 3 meses**, contados a partir de la notificación de la presente resolución, tiempo en el cual deberá subsanar y atender los requisitos establecidos en la Ley del Mercado de Valores para realizar efectivamente las actividades o prestar los servicios en el mercado de valores, **sujeto a la verificación de la Superintendencia del Mercado de Valores**.

TERCERO: **COMUNICAR a International Stock Exchange Corp.** que, a partir de la notificación de la presente resolución, no podrá realizar las actividades o prestar los servicios para las cuales se les otorgó la licencia de Bolsa de Valores, hasta tanto subsane y atienda

[2] García de Enterría, E., & Fernández, T.-R. (2000). *Curso de Derecho Administrativo* I. Madrid: Civitas Ediciones, S. L.

los requisitos establecidos en la Ley del Mercado de Valores, **sujeto a la verificación de la Superintendencia del Mercado de Valores.**

CUARTO: **INFORMAR** que contra la presente resolución cabe recurso de reconsideración ante esta Instancia y/o recurso de apelación ante la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercado de Valores. Para interponer cualquiera de estos recursos, dispondrá de un término de cinco días hábiles siguientes a su notificación, en virtud de lo establecido en el artículo 22 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.

FUNDAMENTO LEGAL: artículo 14 (numeral 4) del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores; artículos 54 y 55 del Decreto Ejecutivo 179 de 31 de diciembre de 2024.

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE,

Maruquel Murgas de González
Superintendente

/aatencio/D.Legal

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
REPÚBLICA DE PANAMÁ

A los 19 días del mes de septiembre
dos mil 2025
a las 10:53 a.m. notifique
al señor (a) Irene L. Sánchez H.
(International Stock Exchange Corp.)
Que antecede.
El notificado (s). Irene L. Sánchez Huera