

Superintendencia del Mercado de Valores

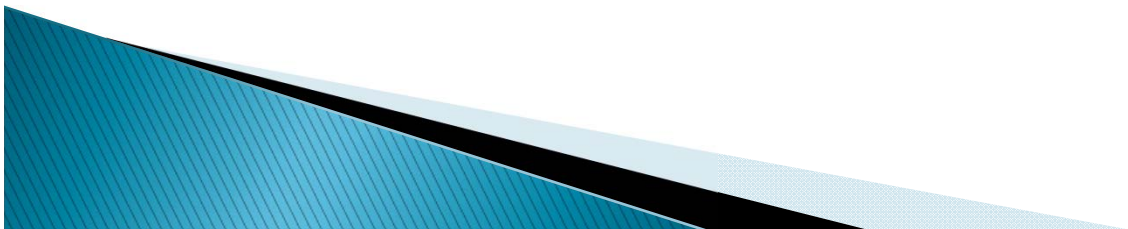
MERCADO DE VALORES

Situación Actual y Perspectiva 2012

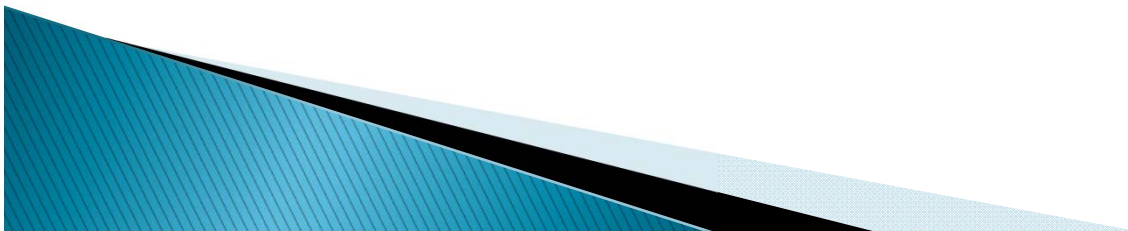
Juan Manuel Martans S.
Comisionado
Panamá
28 de marzo de 2012

ADVERTENCIA LEGAL

Las opiniones y puntos de vista vertidos en esta presentación son a título personal y no representan la posición oficial de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá



ANTECEDENTES Y REGULACIÓN LEGAL DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMÁ



ANTECEDENTES Y REGULACIÓN LEGAL DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMÁ

- La emisión de valores en Panamá data del siglo XIX.



ANTECEDENTES Y REGULACIÓN LEGAL DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMÁ

- En la era republicana hubo esporádicas emisiones e intermediación de valores, pero de manera informal, sin ningún tipo de regulación ni organización y no ofrecía ni información ni protección al público inversionista.
- Hasta la década de los setenta el Estado Panameño hace el primer intento de regular la actividad de valores mediante el Decreto de Gabinete 247 de 1970, que adopta medidas de protección de accionistas minoritarios y crea la primera autoridad regulatoria pero que carecía de:
 - Fortaleza institucional
 - Autonomía
 - De poderes para actuar
 - De apoyo de los sectores público y privado



ANTECEDENTES Y REGULACIÓN LEGAL DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMÁ

- ❖ Un grupo de corredores de valores se agremian a principios de los setenta para intentar conformar una bolsa de valores, sin embargo acaecieron ciertos factores que dieron como resultado la no viabilidad de un mercado de valores local organizado.
- ❖ Durante la década de los ochenta y sobre todo al final se dieron algunos factores internos y externos que dieron nuevamente relevancia al mercado de valores informal.
- ❖ En el año de 1989 se crea formalmente la primera Bolsa de Valores del país (Bolsa de Valores de Panamá).
- ❖ A partir de los años noventa empieza a desarrollarse mercado de valores local.



ANTECEDENTES Y REGULACIÓN LEGAL DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMÁ

- ▶ Expide Decreto Ley 1 del 8 de julio de 1999.
- ▶ Crea la Comisión Nacional de Valores como organismo autónomo del Estado con personería jurídica y patrimonio propio (autonomía en su integración, financiera y operacional). Contraste directo con antigua CNV creada en 1970.
- ▶ Funciones específicas de propiciar el fomento y desarrollo de un mercado de valores en una doble dirección: por un lado fortalecer el mercado interno y por el otro, contribuir a posicionar a la jurisdicción panameña con una proyección regional e internacional.



ANTECEDENTES Y REGULACIÓN LEGAL DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMÁ

Virtudes del DL 1 de 1999

- ▶ Establece claramente cuáles son las actividades de intermediación bursátil y los agentes que en ella intervienen.
- ▶ Incorporó novedosas figuras y procesos que ya venían instaurándose en los mercados de capitales más desarrollados del mundo.
- ▶ Permite la intermediación y asesoría de valores en o desde Panamá.
- ▶ Contiene normas de protección a accionistas minoritarios o inversionistas no institucionales como las acciones de clase.
- ▶ Poderes regulatorios.
- ▶ Estableció requisitos prudenciales para corroborar la solvencia moral y financiera para otorgar licencia a los diferentes agentes que entran al mercado.
- ▶ Reglas claras de supervisión y divulgación de información.
- ▶ Procesos de intervención, reorganización y liquidación.
- ▶ Poderes sancionatorios.



ANTECEDENTES Y REGULACIÓN LEGAL DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMÁ

- ▶ Decreto Ejecutivo No. 45 de 16 de diciembre de 1977
- ▶ Ley No. 45 de 4 de julio de 2003
- ▶ Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010



EL MERCADO DE VALORES EN CIFRAS AL 2011

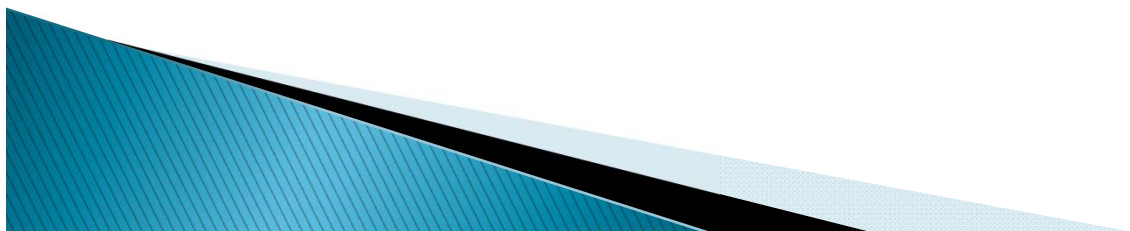


EL MERCADO DE VALORES EN CIFRAS AL 2011

En esta primera década del siglo XXI el mercado de valores local ha crecido dramáticamente, así como la plaza Panameña como centro de operaciones bursátiles internacionales:

MERCADO LOCAL			OPERACIONES INTERNACIONALES		
1990	2000	2011	1990	2004	2011
35	1,126	6,763	NA	4,872	75,239

(millones de USD\$)

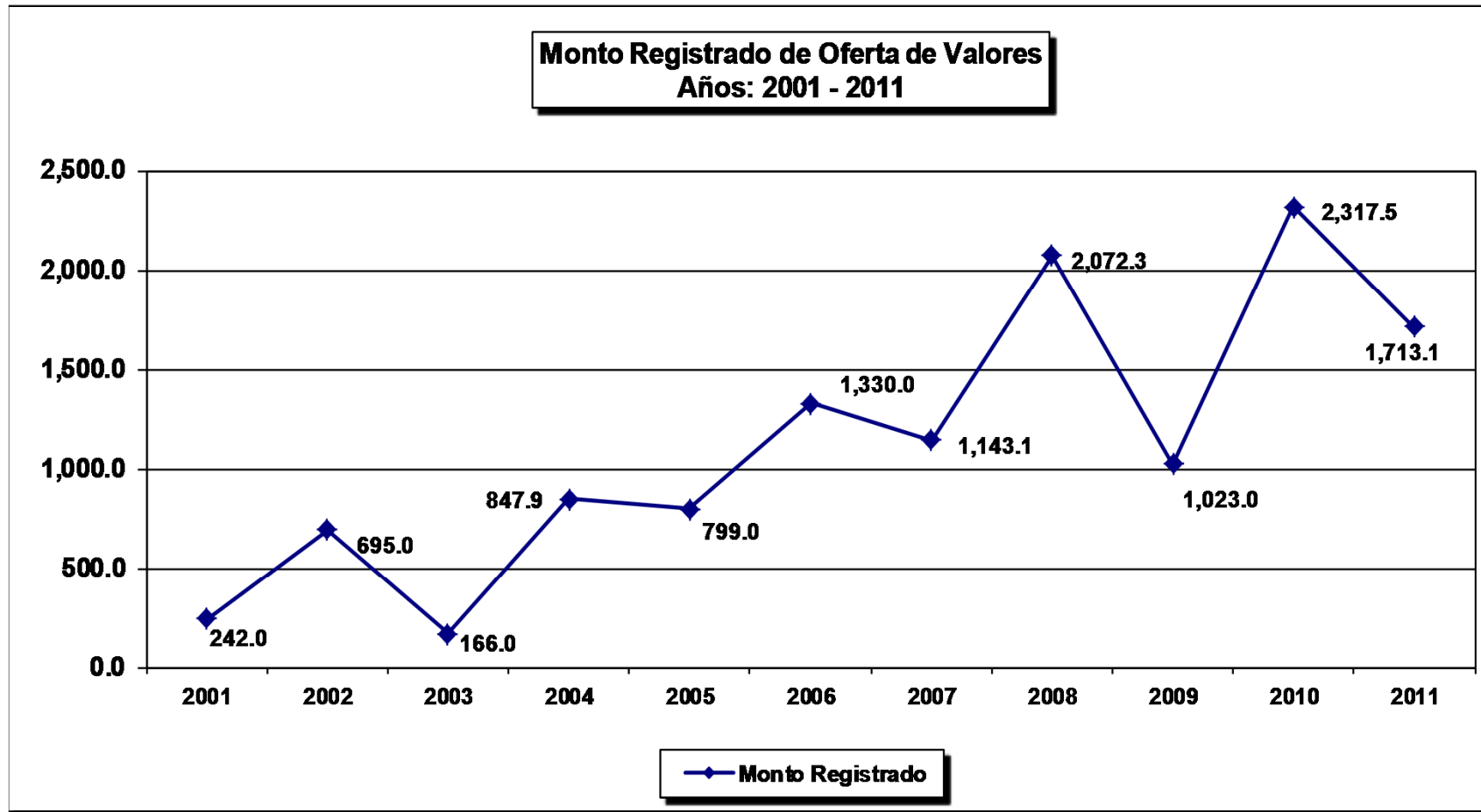


EL MERCADO DE VALORES EN CIFRAS AL 2011

Por tipo de Mercado	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Transacciones Locales	2.177.104	3.283.068	4.505.866	4.458.312	3.804.189	3.285.064	5.273.600	6.733.597
Transacciones Fuera de Bolsa	233.331	119.980	196.591	69.454	2.528	16.488	25.357	702.232
Transacciones Internacionales	4.872.335	9.770.641	11.746.794	18.289.818	29.219.813	40.726.441	56.576.734	75.239.598
Total	7.282.771	13.173.690	16.449.252	22.817.585	33.026.532	44.027.993	61.875.691	82.675.428
Tasa de Crecimiento Anual		80,89%	24,86%	38,72%	44,74%	33,31%	40,54%	33,62%

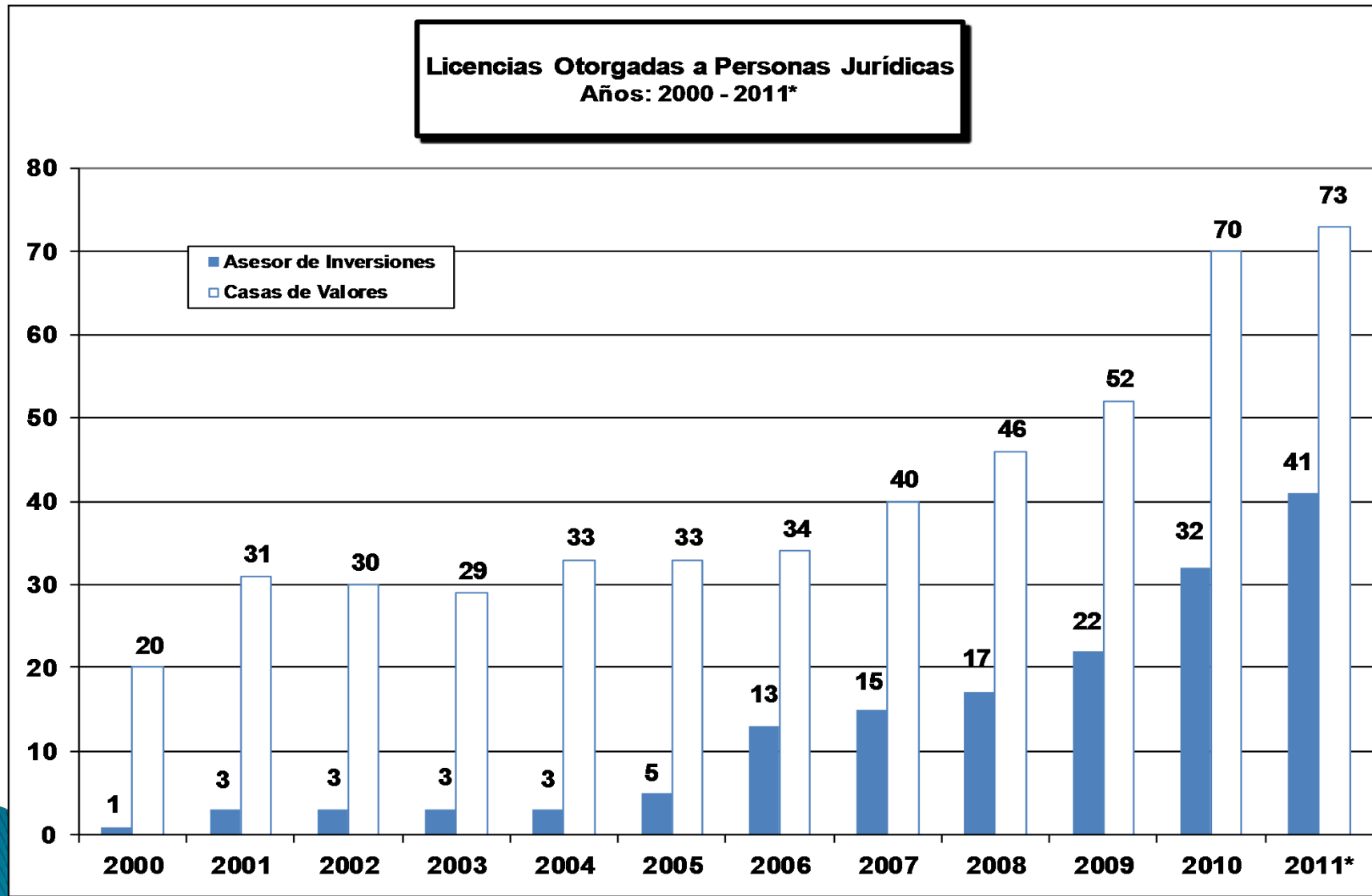
En miles de USD

EL MERCADO DE VALORES EN CIFRAS AL 2011



Fuente: Dirección de Registros y Autorizaciones, Superintendencia del Mercado de Valores

EL MERCADO DE VALORES EN CIFRAS AL 2011

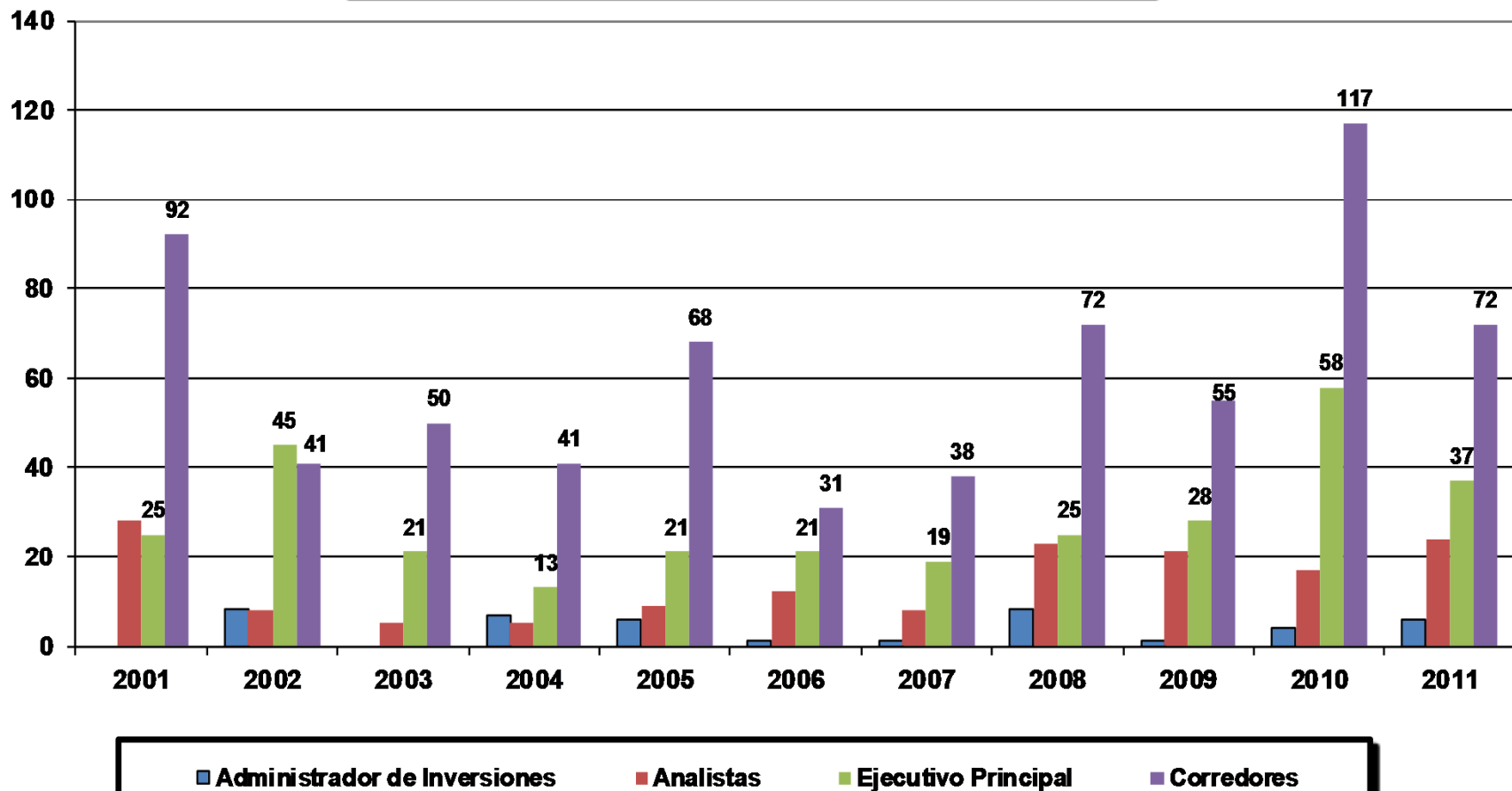


* Al 31 de diciembre de 2011

EL MERCADO DE VALORES EN CIFRAS AL 2011

Licencias Emitidas a Personas Naturales, según tipo

AÑOS: 2001 - 2011*



* Al 31 de diciembre de 2011

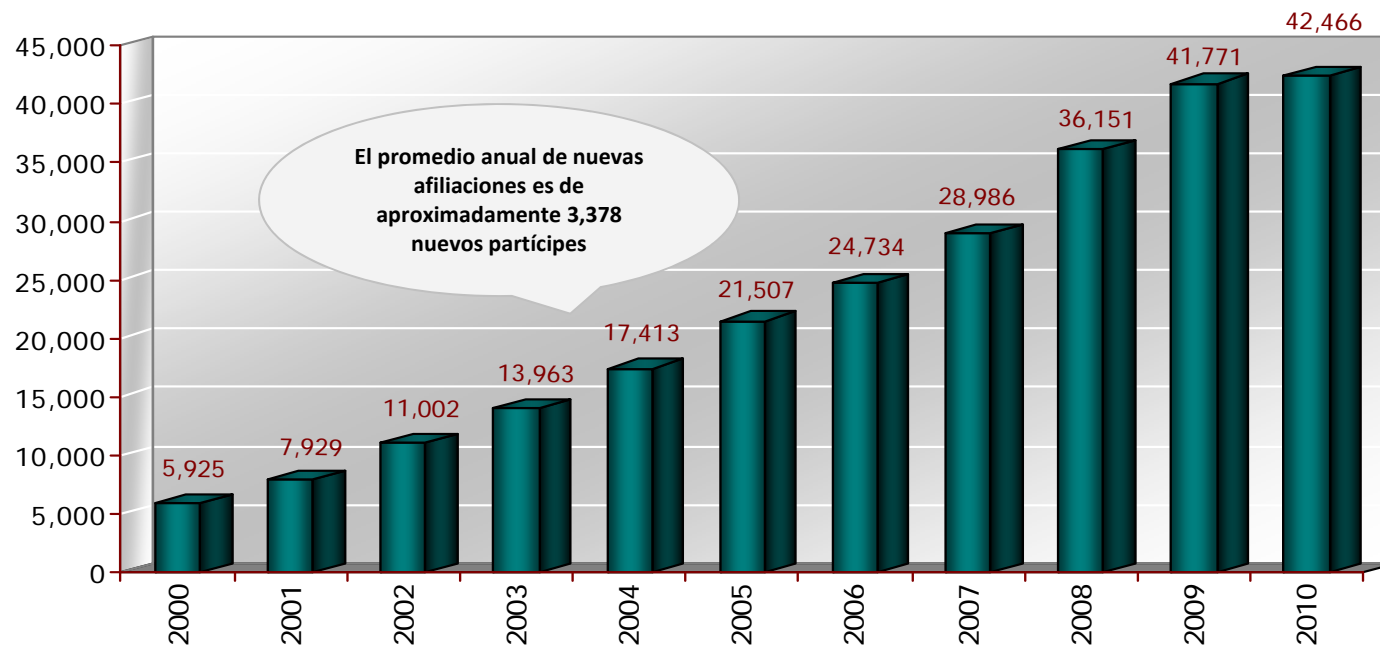
EL MERCADO DE VALORES EN CIFRAS AL 2011

EVOLUCIÓN ANUAL EN EL NÚMERO DE AFILIACIONES A LOS PLANES DE JUBILACIÓN Y PENSIONES PRIVADOS EN PANAMÁ

Período: Diciembre 2000 - Febrero 2010

■ AFILIACIONES GLOBALES

A dic. 2011 Total 52,735



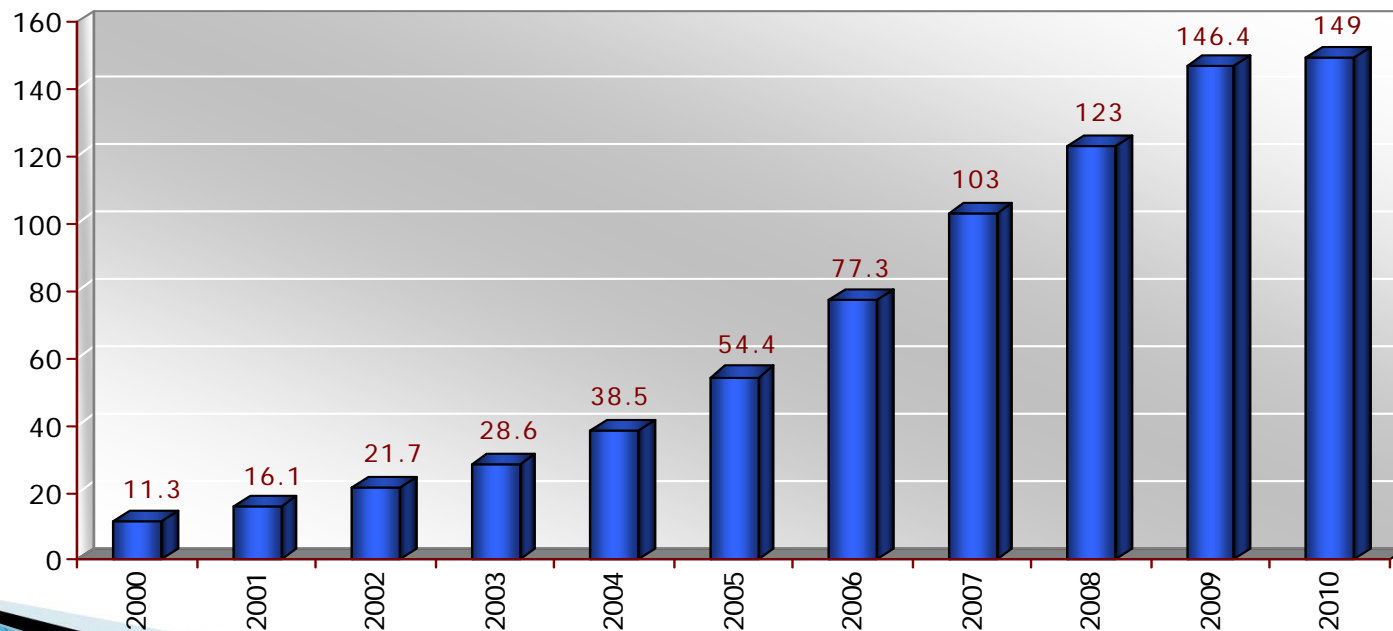
EL MERCADO DE VALORES EN CIFRAS AL 2011

EVOLUCIÓN ANUAL DEL PATRIMONIO DE LOS FONDOS DE PENSIONES Y JUBILACIONES ADMINISTRADOS EN PANAMÁ

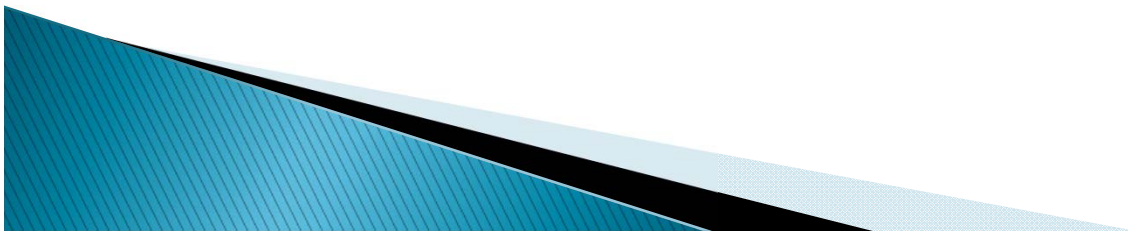
Período: Diciembre 2000 - Febrero 2010

■ PATRIMONIO GLOBAL ADMINISTRADO EN MILLONES DE USD

A dic. 2011 Total 229



LEY 67 DEL PRIMERO DE SEPTIEMBRE DE 2011



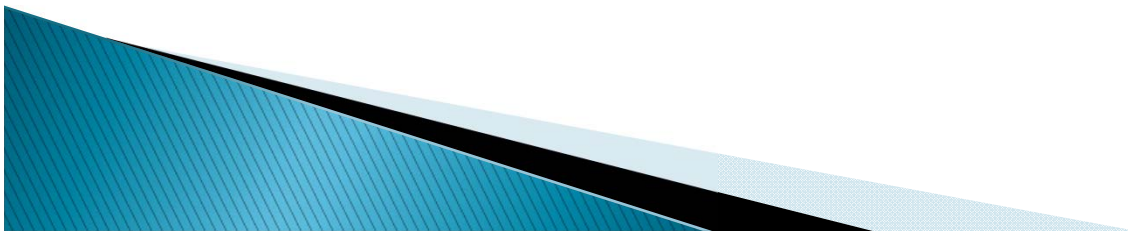
LEY 67 DEL PRIMERO DE SEPTIEMBRE DE 2011

1. REFUERZA EL CONSEJO DE COORDINACION FINANCIERA Y CREA LAS MEMBRESIAS CRUZADAS DE LOS ENTES REGULADORES FINANCIEROS
2. REESTRUCTURA LA NATURALEZA JURIDICA DEL ENTE REGULADOR DE VALORES
3. INTRODUCE NUEVA REGULACIÓN TÉCNICA
4. ESTABLECE NUEVAS REGLAS PARA LAS AFP



CONSEJO DE COORDINACION FINANCIERA

- ▶ **Actividad de Banca y Fiducia** —————> **Superintendencia de Bancos**
- ▶ **Mercado de valores** —————> **Superintendencia del Mercado de Valores**
- ▶ **Seguros** —————> **Superintendencia de Seguros**
- ▶ **Otras actividades financieras** —————> **Ipacoop, MICI, Siacap**



CONSEJO DE COORDINACION FINANCIERA

Consejo de Coordinación Financiera

Superintendencia de Bancos

Superintendencia del Mercado de Valores

Superintendencia de Seguros

Ipacoop, Siacap, Mici

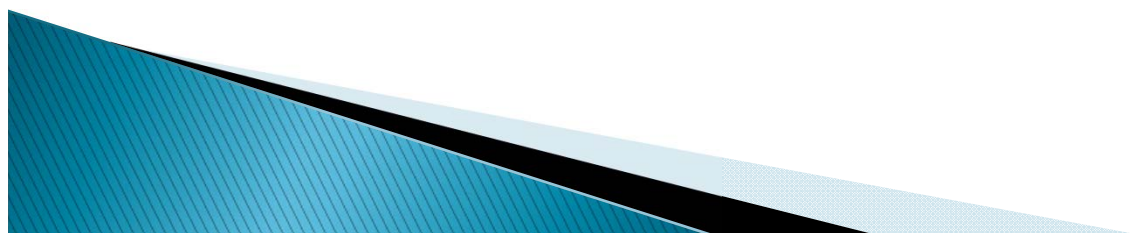
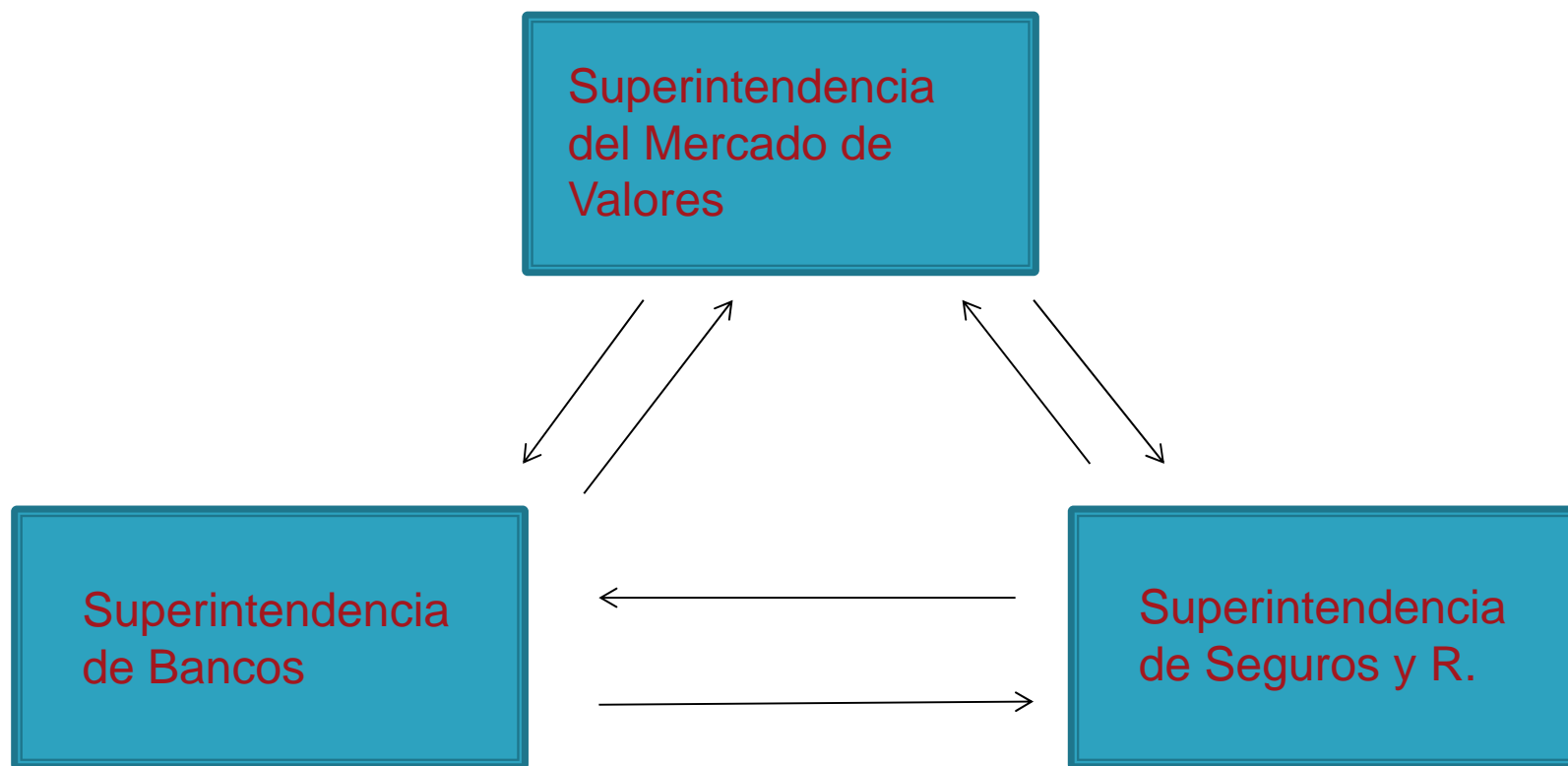
UAF y JTC

CONSEJO DE COORDINACION FINANCIERA

- Actúa como primer nivel de **coordinación**, de modo que una vez se llegue a entendimientos entre los representantes legales de los entes de fiscalización y estos, a su vez hacen llegar a las Juntas Directivas de cada regulador las propuestas de acuerdos institucionales (nivel superior de coordinación).
 - **Homologación de criterios y procedimientos generales**
 - **Intercambio de información** en proyectos de acuerdos, planes de supervisión y procedimientos administrativos iniciados en el contexto de grupos financieros.
 - **Realizar consultas** en determinados trámites de aprobación y cancelación de licencias o con respecto a eventos societarios (fusión, adquisición, escisión).
 - **Coordinar planes de atención de crisis**, supervisión conjunta de grupos financieros.
 - **Establecer criterios uniformes** con respecto **calificadoras de riesgo**, proveedores de precios y custodios de valores.
 - **Intercambio** de personal y planes de capacitación.
- En forma paralela se proponen modificaciones a la estructura actual de las Juntas Directivas de los reguladores principales (banca, valores y seguros) a fin de incluir la figura de la **“membrecía cruzada”**.



MEMBRESÍAS CRUZADAS



NATURALEZA JURIDICA DEL ENTE REGULADOR DE VALORES




NATURALEZA JURIDICA DEL ENTE REGULADOR DE VALORES

JUNTA DIRECTIVA

1. Adoptar, reformar y revocar Acuerdos que desarrollen las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores. Apoyo del Consejo Asesor.
2. Recomendar al Órgano Ejecutivo la reglamentación de la Ley del Mercado de Valores mediante Decretos Ejecutivos.
3. Resolver los recursos de apelación interpuesto contra las resoluciones emitidas por el Superintendente de Valores.

SUPERINTENDENTE

1. Aprueba o rechaza solicitudes de licencia.
 2. Supervisa y fiscaliza.
 3. Emite Resoluciones sancionatorias.
 4. Recomienda a la JD la adopción de Acuerdos.
- 

ACTIVIDADES DEL MERCADO DE VALORES

- El registro de valores y autorización de la oferta de valores.
- La asesoría de inversión.
- La intermediación de valores e instrumentos financieros.
- La apertura y gestión de cuentas de inversión y de custodia.
- La administración de sociedades de inversión.
- La custodia y depósito de valores.
- La administración de sistemas de negociación de valores e instrumentos financieros.
- La compensación y liquidación de valores e instrumentos financieros.
- La calificación de riesgo.



ACTIVIDADES DEL MERCADO DE VALORES

- El servicio de proveer precios sobre valores.
- Proveedor de servicios administrativos a entidades del mercado de valores.
- La autorregulación a que se refiere la Ley del Mercado de Valores.
- El suministro de información al mercado de valores, incluyendo el acopio y procesamiento de la misma.
- 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.



DEFINICIONES

Analista, Bolsas, Central de Valores, Circular, Corredor de Valores, Cuenta de Margen, Entidades con Licencia, Entidades Proveedoras de Precio, Forex, Instrumento Financiero, Inversionista calificado, Mercado Extrabursátil, Organización Autorregulada, Oficial de cumplimiento, Persona Registrada, Proveedor de Servicios Administrativos del Mercado de Valores, Sucursal, Tercero, etc.



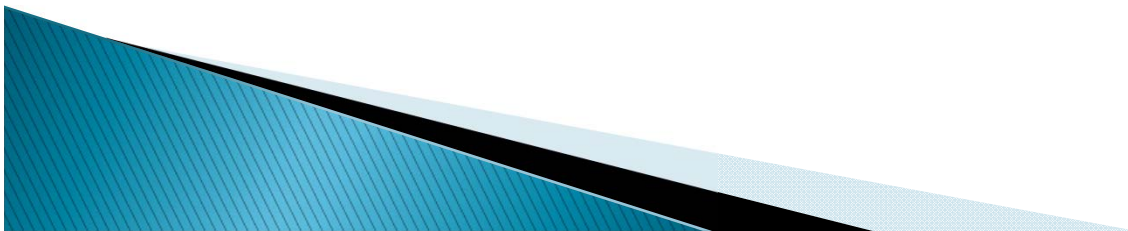
Condiciones para Otorgamiento y Mantenimiento de Licencias

- ▶ Oficinas en locales comerciales
- ▶ Representación
- ▶ Exclusividad de licencia
- ▶ Inicio y cesación de cargos



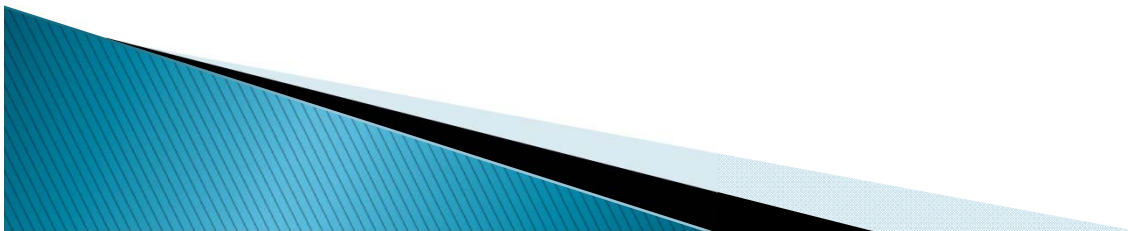
LICENCIAS PERSONAS NATURALES

- ▶ Oficiales de Cumplimiento
- ▶ Corredor de Valores y Analista



FOREX

- ▶ Exclusividad
- ▶ Definición:
 - Concepto de Habitualidad
 - “Inversión” por cuenta de terceros
 - Exclusiones



NUEVA REGULACIÓN TÉCNICA

- ▶ Se incluye regulación para las **Entidades Calificadoras de Riesgo** y para **Entidades Proveedoras de Precio**:
 - Registro obligatorio ante la Superintendencia
 - Regulación sobre su funcionamiento y operación (el registro no incluye la supervisión).

- ▶ Se incluye la figura '**Operador de servicios administrativos**':
 - Toda persona jurídica que preste a una sociedad de inversión servicios administrativos, tales como servicios de contabilidad, secretariales, manejo de relaciones con accionistas, de pago, registro y transferencias y demás servicios administrativos.

 - Deberán obtener licencia

- ▶ **Bolsa de Instrumentos Financieros y Mercados Extrabursátiles**
 - Sujeto a futura reglamentación de la Superintendencia



NUEVA REGULACIÓN TÉCNICA

- ▶ **Cuentas de Custodia**
 - La Superintendencia podrá reglamentar la custodia en entidades diferentes a las centrales de valores.
 - Cámara de Compensación
- ▶ Artículo 203 A – Personal con Licencia
- ▶ Uso exclusivo de denominaciones prescriptivas



NUEVA REGULACIÓN TÉCNICA

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 precio	Price Appraiser, Liquidity Provider
Bolsa de Valores	Stock Exchange
Central de Valores	Clearing Corporation, Clearinghouse
Emisor Registrado	Registered Issuer
Forex	Forex, FX Trading

NUEVA REGULACIÓN TÉCNICA

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

▶ **Proceso Sancionador**

- Etapas del procedimiento para imponer sanciones
- Principios
- Medidas preventivas
- Criterios para la imposición de sanciones
- Graduaciones de diversas infracciones en las que se puede incurrir (muy graves, graves, leves) y la sanciones correspondientes para cada situación.
- Modificación a los términos de prescripción de la acción sancionadora a cargo de la Superintendencia .
- Proceso simplificado

▶ **Información Confidencial**



NUEVAS REGLAS PARA LAS AFP

■ Con respecto a las Administradoras:

- Obliga a todas la AFP's a tener por lo menos un fondo básico;
- Calificación de riesgo;
- La creación o administración de multifondos y da la posibilidad al afiliado de invertir en los distintos fondos.



NUEVA REGULACIÓN TÉCNICA

Diversificación de la cartera de inversiones (instrumentos autorizados). Los portafolios pueden invertir en estos instrumentos con los siguientes límites:

1. Instrumentos de Créditos 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 licencia general emitidos por la Superintendencia Bancos hasta por un monto **no mayor del sesenta por ciento (60%)** del valor de los recursos de pensiones a su cargo.
3. **Instrumentos de crédito** emitidos por personas jurídicas, salvo los emitidos por los 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 pensión a su cargo .
4. Instrumentos de capital , incluyendo acciones de fondo 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 fondos de pensiones a su cargo .




NUEVAS REGLAS PARA LAS AFP

Diversificación de la cartera de inversiones (instrumentos autorizados). Los portafolios deben tener de 25% hasta 45% de los activos del fondo invertidos en los numerales 5, 6 y 7 del artículo 8 de la Ley No. 10 (modificado por el art.103 de la Ley No. 67)


5. Instrumentos de crédito emitidos o totalmente garantizados por **Estados extranjeros** que cuentan con la **calificación de riesgo igual o mayor a la de la República de Panamá** hasta por un monto **no mayor del quince (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 con la calificación de riesgo igual o mayor a la de la República de Panamá** y de las cuales esta sea miembro hasta por un monto **no mayor del quince (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 con jurisdicciones reconocidas por la Superintendencia del Mercado de Valores miembro hasta **por un monto no mayor del quince (15%)** del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.



NUEVAS REGLAS PARA LAS AFP

- ▶ Se incluye que los fondos de Jubilación y Pensiones podrán endeudarse hasta un 30% del total de la cartera.
 - ▶ Las inversiones o emisores deben tener una calificación de riesgo de grado de inversión (BBB- / Baa3).
 - ▶ Artículo 108. Los Regulados deberán **contratar a su costo los servicios de una agencia Calificadora de Riesgo** registrada ante la Superintendencia que emita una calificación a la entidad y los fondos administrados.
 - ▶ Artículo 109. Se mantiene la **valorización diaria y a precios de mercado** para los activos del fondo y la aplicación de la NIIF que correspondan en materia de pensiones.
 - ▶ Artículo 111 . Las AFPS deben contratar a su costo un **proveedor de precios** debidamente registrado. Se elimina la metodología utilizada anteriormente.
 - ▶ Artículo 112 y 113. Norma el contrato de custodios y sub custodios (nuevo)
- 

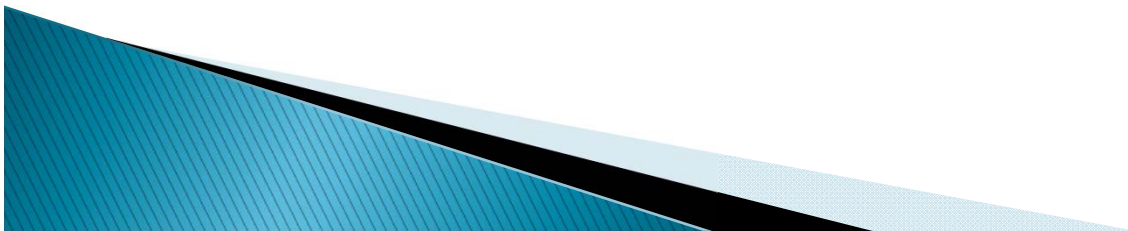
NUEVAS REGLAS PARA LAS AFP

Obligaciones para que las entidades administradores de fondos de pensiones y jubilaciones y los fondos de cesantía:

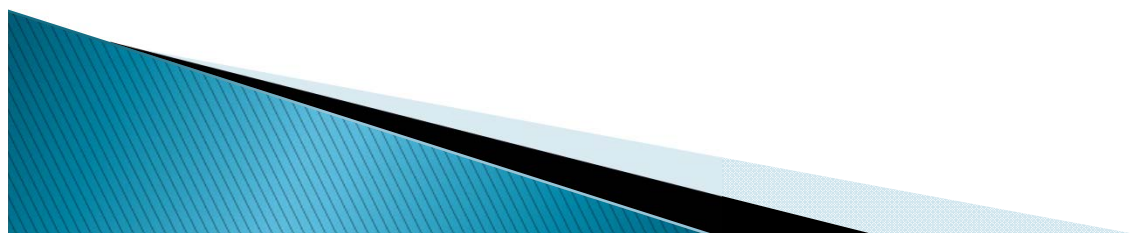
- ✓ Tendrán un periodo de seis meses contados a partir de la vigencia de la Ley No 67 para adecuar su portafolio.



OBSTACULOS Y DEBILIDADES DEL MERCADO DE VALORES Y LOS RETOS DE LA NUEVA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES



- La CNV de Panamá logró en sus 12 años de existencia evolucionar como ente regulador y convertirse en una autoridad técnica supervisora del mercado de valores con grado de independencia y autonomía para ejercer facultades de regulación, supervisión y fiscalización sobre el mercado de valores y sus agentes.
- Logró posicionarse como una entidad reguladora y supervisora destacada no sólo dentro del ámbito nacional sino el internacional.
- Esto llevó a que la Jurisdicción panameña fuera percibida como favorable para desarrollar negocios de intermediación de valores o de asesoría del mercado de capitales ya que brinda la seguridad jurídica que requieren estos agentes intermediarios del exterior para trasladarse a nuestro país.
- El DL de 1999 entró en un proceso de revisión natural debido a la rápida evolución del mercado de valores.



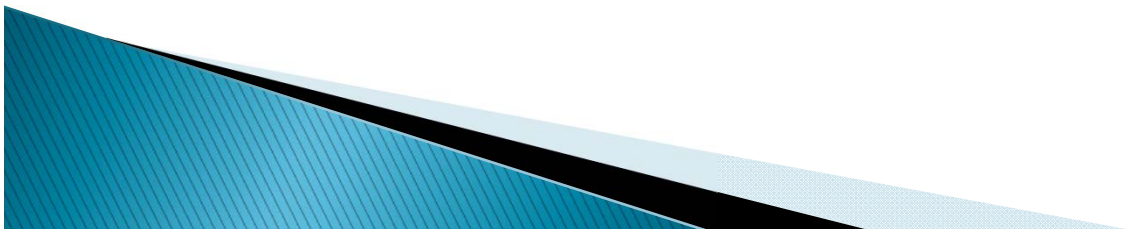
Factores que históricamente han impedido el crecimiento del Mercado de Valores panameño

- El pequeño tamaño de los negocios regionales. Mercados ilíquidos.
- Sistema bancario muy fuerte en la captación del ahorro e inversión y en la colocación de préstamos.
- Cultura empresarial de propiedad familiar fuertemente arraigada.
- Falta de confianza en el mercado de valores panameño o regional.
- Pocos inversionistas *retail* que le den liquidez al mercado secundario.
- Inversionistas mantienen sus inversiones hasta el vencimiento o indefinidamente.



NUEVA LEY DE VALORES

- Somete a regulación y supervisión algunas **actividades no reguladas**.
- La **inserción de agentes** que coadyuvan a imprimirle **eficiencia y liquidez** al mercado.
- La **integración de mercados** es vital para desarrollar mercados que no son muy líquidos. Una integración permite ampliar la base de ofertantes y demandantes del mercado local.
- Mejora procesos de supervisión (**transfronteriza**) y *enforcement* (**investigaciones y sanciones**)
- Ofrece **estabilidad e incentivos** a los OIA.



NUEVA LEY DE VALORES

- Debe incentivar a la **democratización** de empresas estatales o mixtas.
- Incentiva la **emisión y colocación de valores de deuda soberana y corporativa en el mercado local.**
- Estimula **la creación de más fondos de inversión** que actúen en el mercado de valores y que aglutinen masivamente a muchos inversionistas de poder económico medio porque sus requerimientos de entrada son más sencillos que las aperturas de cuentas de inversiones individuales que en muchos casos son onerosas y sólo se limitan a inversionistas sofisticados y de alto poder económico.



LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES

- ▶ Normativa y Control de Licencias
 - Facultades de regulación – normas técnicas y prudenciales
 - **Reglamentar** actividades de intermediarios
 - Personas con solvencia moral y financiera
 - Adecuada infraestructura técnica

- ▶ Supervisión
 - Mecanismos de supervisión a fin de cerciorarse que se cumplan normas técnicas y prudenciales
 - Velar porque emisores **informen** todo hecho relevante

- ▶ Sancionatorio

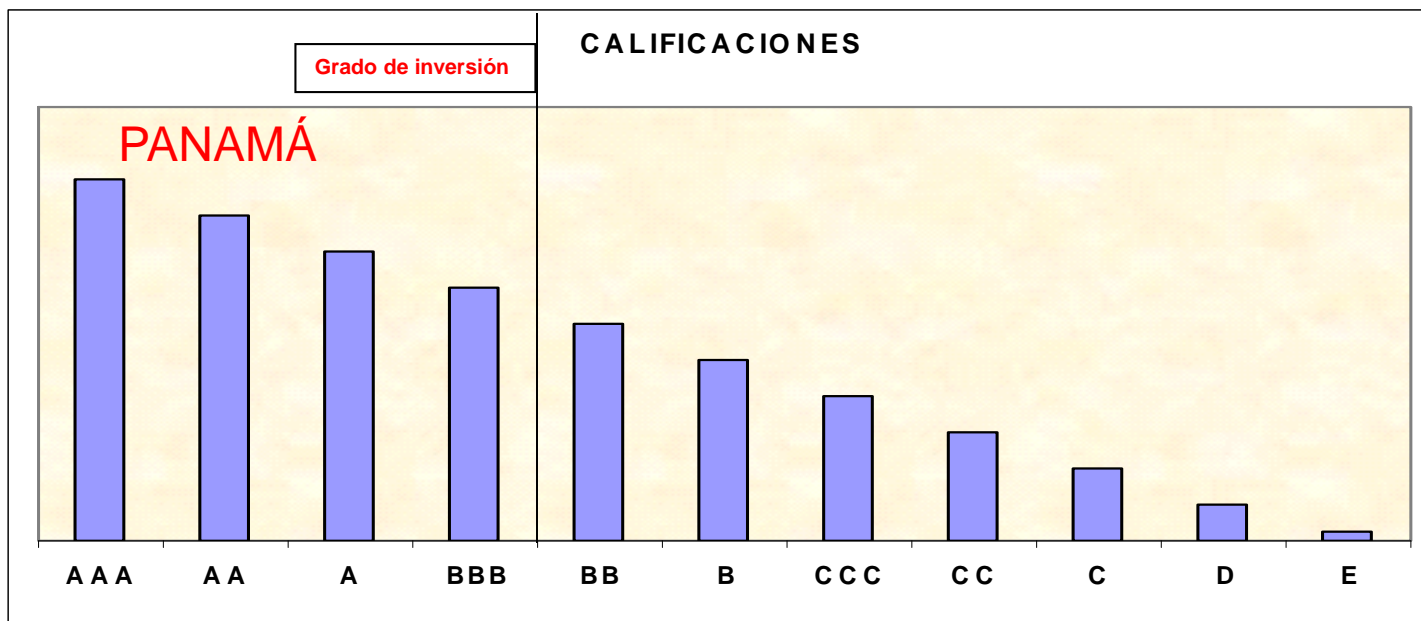
Combatir conductas ilícitas, sancionando cualquier actividad que atente contra el Mercado de Valores.

- ▶ Educación y advertencias



PROTEGER AL INVERSIONISTA Y MANTENER LA CONFIANZA EN EL
MERCADO DE VALORES

DEBEMOS PRESERVAR EL GRADO DE INVERSIÓN



Muchas gracias

jmartans@supervalores.gob.pa

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

WWW.SUPERVALORES.GOB.PA

TELÉFONO: (507) 501-1700 FAX:(507) 501-1709

APARTADO POSTAL: 0832-2281 WTC PANAMA, REP. DE PANAMA

