



# GACETA OFICIAL DIGITAL

Año CVII

Panamá, R. de Panamá martes 26 de julio de 2011

Nº  
26836-A

---

## CONTENIDO

---

### ASAMBLEA NACIONAL

Ley N° 59

(De lunes 25 de julio de 2011)

QUE ADICIONA UN ARTÍCULO A LA LEY 47 DE 1979, QUE ESTABLECE LA POLÍTICA SALARIAL DE LOS EDUCADORES QUE LABORAN EN EL MINISTERIO DE EDUCACIÓN.

---

### CONSEJO DE GABINETE

Resolución de Gabinete N° 109

(De martes 19 de julio de 2011)

QUE APRUEBA UN CRÉDITO ADICIONAL AL PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO PARA LA VIGENCIA FISCAL 2011, CON ASIGNACIÓN A FAVOR DEL INSTITUTO DE MERCADEO AGROPECUARIO, POR LA SUMA DE DIEZ MILLONES DE BALBOAS CON 00/100 (B/10,000,000.00).

---

### CONSEJO DE GABINETE

Decreto de Gabinete N° 22

(De martes 19 de julio de 2011)

QUE AUTORIZA LA IMPORTACIÓN DE UN CONTINGENTE POR DESABASTECIMIENTO DE CONCENTRADO DE TOMATE COMO MATERIA PRIMA.

---

### AUTORIDAD NACIONAL DE LOS SERVICIOS PÚBLICOS

Resolución N° AN 3454-Elec

(De jueves 22 de abril de 2010)

POR LA CUAL SE MODIFICA EL PUNTO 1.2 DEL ANEXO A DE LA RESOLUCIÓN AN NO. 2912-ELEC DE 28 DE AGOSTO DE 2009, POR LA CUAL SE APROBÓ EL PLIEGO TARIFARIO DEL SERVICIO PÚBLICO DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, PARA LA EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA, S.A. PARA EL PERÍODO TARIFARIO DEL 1º DE JULIO DE 2009 AL 30 DE JUNIO DE 2013.

---

### AUTORIDAD DE TURISMO DE PANAMÁ

Resolución N° 044/2011

(De martes 28 de junio de 2011)

POR LA CUAL SE RECHAZA EL RECURSO DE RECONSIDERACIÓN PRESENTADO POR LA EMPRESA DESTINATION HOTEL PARTNERS PANAMÁ, CORP. EN CONTRA DE LA RESOLUCIÓN NO. 016/2011 DE 4 DE MARZO DE 2011.

---

### COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Resolución N° 393-01

(De lunes 1 de octubre de 2001)

POR LA CUAL SE EXPIDE LICENCIA DE EJECUTIVO PRINCIPAL AL SEÑOR INGOBERT MOCK.

---

### COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Resolución CNV N° 202-07

(De miércoles 8 de agosto de 2007)





POR LA CUAL SE APRUEBAN LAS REGLAS INTERNAS PROPUESTAS POR LA BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.

**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

Resolución CNV Nº 133-2010

(De viernes 16 de abril de 2010)

POR LA CUAL SE EXPIDE LICENCIA DE CASA DE VALORES A GENESIS SECURITIES, S.A.

**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

Resolución CNV Nº 563-10

(De martes 28 de diciembre de 2010)

POR LA CUAL SE DA POR TERMINADO EL REGISTRO DE RESOLUCIÓN CNV NO. 121-2004 DE 22 DE JUNIO DE 2004 DE LA SOCIEDAD BANAGRICOLA, S.A., ANTE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

Resolución CNV Nº 28-11

(De jueves 3 de febrero de 2011)

POR LA CUAL SE REGISTRAN VALORES DE IDEAL LIVING CORP. PARA SU OFERTA PÚBLICA.

**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

Resolución CNV Nº 35-11

(De martes 8 de febrero de 2011)

POR LA CUAL SE REGISTRAN VALORES DE LA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. PARA SU OFERTA PÚBLICA.

**CONSEJO MUNICIPAL DE ARRAIJAN / PANAMÁ**

Acuerdo N° 13

(De martes 19 de abril de 2011)

POR EL CUAL SE ADJUDICA A TITULO GRATUITO A LA JUNTA COMUNAL DE NUEVO EMPERADOR, PARA DESARROLLO URBANO LA FINCA No. 62,238, INSCRITA EN EL REGISTRO PÚBLICO AL TOMO 1368, FOLIO 454, SECCIÓN DE LA PROPIEDAD, PROVINCIA DE PANAMÁ.





LEY 59  
De 25 de julio de 2011

**Que adiciona un artículo a la Ley 47 de 1979, que establece la política salarial de los educadores que laboran en el Ministerio de Educación**

**LA ASAMBLEA NACIONAL**

**DECRETA:**

**Artículo 1.** Se adiciona el artículo 4-A a la Ley 47 de 1979, así:

**Artículo 4-A.** El sueldo base mensual establecido para los educadores nombrados en condición permanente, que estén o sean clasificados en los grados J-1, K-1, L-1, L-3, N-1, Q-1 o R-5, será aumentado en setenta y ocho balboas (B/.78.00).

**Artículo 2.** La presente Ley adiciona el artículo 4-A a la Ley 47 de 20 de noviembre de 1979.

**Artículo 3.** Esta Ley comenzará a regir el día siguiente al de su promulgación.

**COMUNÍQUESE Y CÚMPLASE.**

Proyecto 312 de 2011 aprobado en tercer debate en el Palacio Justo Arosemena, ciudad de Panamá, a los 27 días del mes de julio 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 27 DE JULIO DE 2011.

RICARDO MARTINELLI BERROCAL  
Presidente de la República

LUCY MOLINAR  
Ministra de Educación



## República de Panamá

### CONSEJO DE GABINETE

RESOLUCIÓN DE GABINETE No. 109  
De 19 de julio de 2011

Que aprueba un crédito adicional al Presupuesto General del Estado para la vigencia fiscal 2011, con asignación a favor del Instituto de Mercadeo Agropecuario, por la suma de diez millones de balboas con 00/100 (B/.10,000,000.00)

EL CONSEJO DE GABINETE,  
en uso de sus facultades constitucionales y legales,

#### CONSIDERANDO:

Que el Instituto de Mercadeo Agropecuario, ha solicitado y sustentado la necesidad de un crédito adicional a su Presupuesto de Inversión, aprobado para la vigencia fiscal 2011, por la suma de diez millones de balboas con 00/100 (B/.10,000,000.00) ;

Que dicho crédito adicional tiene como propósito obtener los recursos presupuestarios necesarios para establecer cincuenta (50) Jumbo Tiendas en áreas con población de escasos recursos en varios distritos de la República de Panamá y así poder coadyuvar en la disminución del precio de la Canasta Básica Familiar;

Que la fuente de financiamiento de este crédito, proviene de transferencias corrientes del Gobierno Central, a través del Ministerio de Desarrollo Agropecuario;

Que esta acción se fundamenta en lo que disponen los artículos 258 al 261 de la Ley 75 de 2 de noviembre de 2010, por la cual se dicta el Presupuesto General del Estado para la vigencia fiscal de 2011, que establece que las Instituciones Públicas presentarán las solicitudes de créditos adicionales al Ministerio de Economía y Finanzas, el cual evaluará y elaborará el Proyecto de Resolución. Cuando el Proyecto de Resolución recomendado excede un monto de tres millones de balboas con 00/100 (B/.3,000,000.00), se remitirá al Consejo Económico Nacional (CENA) para que emita su opinión favorable; posteriormente, junto con el informe favorable sobre la viabilidad financiera y conveniencia de la Contraloría General de la República, será remitido para la aprobación del Consejo de Gabinete, que lo remitirá a la Comisión de Presupuesto de la Asamblea Nacional para su aprobación o rechazo;

Que en virtud de lo anterior, el Consejo Económico Nacional (CENA), mediante nota CENA/CRED-037 de 7 de julio de 2011, emitió opinión favorable a la solicitud de crédito adicional al Presupuesto General del Estado, para la vigencia fiscal 2011, por la suma de hasta diez millones de balboas con 00/100 (B/.10,000,000.00), a favor del Instituto de Mercadeo Agropecuario, y la Contraloría General de la República, según nota número 14531-DMySC-Cont de 15 de julio de 2011, se pronunció favorable sobre la viabilidad y conveniencia de éste;

Que después del análisis efectuado por el Ministerio de Economía y Finanzas, el Consejo de Gabinete recomienda la concesión del referido crédito,

#### RESUELVE:



**Artículo 1.** Aprobar un crédito adicional al Presupuesto General del Estado para la presente vigencia fiscal, hasta por la suma de diez millones de balboas con 00/100 (B/.10,000,000.00), con asignación a favor del Instituto de Mercadeo Agropecuario.

**Artículo 2.** El crédito aprobado en el artículo 1 de esta Resolución de Gabinete, se destinará a financiar los siguientes Gastos de Inversión del Instituto de Mercadeo Agropecuario:

<u>DETALLE</u>	<u>MONTO</u>
TOTAL	B/.10,000,000.00

JUMBO TIENDAS 10,000,000.00

**Artículo 3.** El financiamiento de los gastos autorizados en el Artículo 2 de esta Resolución, será con cargo a la siguiente fuente de ingresos:

<u>CÓDIGO</u>	<u>DETALLE</u>	<u>MONTO</u>
2.70.2.0.0.0.00	Ingresos de Capital	10,000,000.00
2.70.2.3.0.0.00	Otros Ingresos de Capital	10,000,000.00
2.70.2.3.2.0.00	Transferencias de Capital	10,000,000.00
2.70.2.3.2.1.00	Gobierno Central	10,000,000.00
2.70.2.3.2.1.10	Ministerio de Desarrollo Agropecuario	10,000,000.00

**Artículo 4.** La transferencia de capital del Gobierno Central hacia el Instituto de Mercadeo Agropecuario, procede de excedentes de ingresos corrientes y se ejecutará a través del Ministerio de Desarrollo Agropecuario, identificada con la partida presupuestaria No.0.10.1.7.001.02.01.713.

**Artículo 5.** El financiamiento de la transferencia de capital a favor del Instituto de Mercadeo Agropecuario, se realizará a través de la siguiente fuente de ingreso del Gobierno Central:

<u>DETALLE</u>	<u>MONTO</u>
Excedentes de Ingresos Corrientes	B/.10,000,000.00

**Artículo 6.** Autorizar al Ministerio de Economía y Finanzas, para que en nombre y representación del Consejo de Gabinete, someta a la consideración de la Comisión de Presupuesto de la Asamblea Nacional la presente Resolución de Gabinete a los efectos de su aprobación y posterior registro del detalle de ingresos y gastos para su ejecución, codificado de acuerdo con la entidad respectiva.

**Artículo 7.** Esta Resolución de Gabinete comenzará a regir a partir de su promulgación.

**FUNDAMENTO DE DERECHO:** Artículos 258, 259, 260 y 261 de la Ley 75 de 2 de noviembre de 2010.

#### **COMUNÍQUESE Y CÚMPLASE.**

Dada en la ciudad de Panamá, a los diecinueve (19) días del mes de julio del año dos mil once (2011).



RICARDO MARTINELLI BERROCAL

Presidente de la República

La Ministra de Gobierno,

ROXANA MÉNDEZ DE OBREGÓN

El Ministro de Relaciones Exteriores,

JUAN CARLOS VARELA R.

El Ministro de Economía y Finanzas,

ALBERTO VALLARINO CLÉMENT

La Ministra de Educación,

LUCY MOLINAR

El Ministro de Obras Públicas,

FEDERICO JOSÉ SUÁREZ

El Ministro de Salud,

FRANKLIN VERGARA J.

La Ministra de Trabajo y Desarrollo Laboral,

---

ALMA LORENA CORTÉS AGUILAR

El Ministro de Comercio e Industrias,  
encargado,

JOSÉ DOMINGO ARIAS

El Ministro de Vivienda y  
Ordenamiento Territorial,

---

CARLOS DUBOY SIERRA



El Ministro de Desarrollo Agropecuario,

A handwritten signature in black ink.

EMILIO JOSÉ KIESWETTER

El Ministro de Desarrollo Social,

A handwritten signature in black ink.

GUILLERMO A. FERRUFINO B.

El Ministro para Asuntos del Canal,

A handwritten signature in black ink.

RÓMULO ROUX

El Ministro de Seguridad Pública,

A handwritten signature in black ink.

JOSÉ RAÚL MULINO

DEMETRIO PAPADIMITRIU  
Ministro de la Presidencia y  
Secretario General del Consejo de Gabinete



**República De Panamá**

**CONSEJO DE GABINETE**

**DECRETO DE GABINETE No. 22**  
De 19 de julio de 2011

Que autoriza la importación de un contingente por desabastecimiento de concentrado de tomate como materia prima

**EL CONSEJO DE GABINETE,**  
en uso de sus facultades constitucionales y legales,

**CONSIDERANDO:**

Que el Gobierno Nacional tiene la obligación de fortalecer e incentivar la producción agropecuaria nacional, en términos de competitividad, eficiencia, sostenibilidad y equidad para el sector agropecuario y agroindustrial. De igual manera debe garantizar el abastecimiento nacional de alimentos para toda la población;

Que la zafra de Tomate Industrial del año agrícola 2010-2011, fue afectada por exceso de lluvias en el mes de noviembre correspondiente a la etapa de la preparación y siembra; por fuertes lluvias en el mes de marzo en los momentos de floración y cuajado del fruto; e igualmente fuertes lluvias en abril, coincidiendo con la maduración y cosecha. Todo ello ocasionó significativas bajas en la producción, creando una merma considerable en las metas de producción contratadas por los productores;

Que al sumar a la producción las cantidades importadas como parte del contingente ordinario no son suficientes para satisfacer las necesidades de esta materia prima y dada la realidad de los problemas que enfrentan las empresas para la consecución de la materia prima (ya sea tomate fresco ó convertido en concentrado); por lo que se hace necesario un contingente por desabastecimiento para dar respuesta a los requerimientos de la industria;

Que en cumplimiento de lo establecido en el artículo 2 de la Ley 26 de 4 de junio de 2001, que modifica el artículo 25 de la Ley 28 de 20 de junio de 1995, referente al contingente ordinario de derivados del tomate, se ha consultado a los gremios representativos, quienes expresamente han dado su visto bueno a través de nota dirigida al Ministerio de Desarrollo Agropecuario para un contingente por desabastecimiento de concentrado de tomate como materia prima,

**DECRETA:**



**Artículo 1.** Autorizar a la Comisión de Licencias de Contingentes Arancelarios, *ad hoc*, creada en el artículo 147 de la Ley 23 de 15 de julio de 1997, para que realice la convocatoria de un contingente por desabastecimiento de concentrado de tomate por la cantidad de dos mil cien toneladas métricas (2,100 tm).

**Artículo 2.** El período de importación de este contingente será hasta el 31 de enero de 2012.

**Artículo 3.** La fracción arancelaria en la cual se autoriza la importación de este contingente es la identificada en el Arancel Nacional de Importación así:

2002.90.12 -- Pasta cruda o pulpa (cuyo contenido en peso de extracto seco sea igual o superior a 12%).

**Artículo 4.** Este contingente arancelario será identificado como materia prima y su importación pagará un derecho aduanero que será de tres por ciento (3%) sobre el valor del costo, seguro y flete (CIF).

**Artículo 5.** Para este contingente declarado como materia prima podrán participar las empresas habilitadas por el Ministerio de Comercio e Industrias, de acuerdo con la normativa vigente para participar en los contingentes por desabastecimiento de materia prima.

**Artículo 6.** De conformidad con el numeral 7 del artículo 200 de la Constitución Política de la República, se ordena remitir copia autenticada del presente Decreto de Gabinete a la Asamblea Legislativa.

**Artículo 7.** Este Decreto de Gabinete comenzará a regir a partir de su promulgación.

**FUNDAMENTO DE DERECHO:** Ley 28 de 1995, Ley 23 de 1997 y Ley 26 de 2001.

**COMUNÍQUESE Y CÚMPLASE.**

Dado en la ciudad de Panamá, a los diecinueve (19) días del mes de julio del año dos mil once (2011).

  
RICARDO MARTINELLI BERROCAL  
Presidente de la República



La Ministra de Gobierno,

ROXANA MÉNDEZ DE OBARRIO

El Ministro de Relaciones Exteriores,

JUAN CARLOS VARELA R.

El Ministro de Economía y Finanzas,

ALBERTO VALLARINO CLÉMENT

La Ministra de Educación,

LUCY MOLINAR

El Ministro de Obras Públicas,

FEDERICO JOSÉ SUÁREZ

El Ministro de Salud,

FRANKLIN VERGARA J.

La Ministra de Trabajo y Desarrollo Laboral,

ALMA LORENA CORTÉS AGUILAR

El Ministro de Comercio e Industrias,  
encargado

JOSÉ DOMINGO ARIAS

El Ministro de Vivienda y  
Ordenamiento Territorial,

CARLOS DUBOY SIERRA

El Ministro de Desarrollo Agropecuario,

EMILIO JOSÉ KIESWETTER



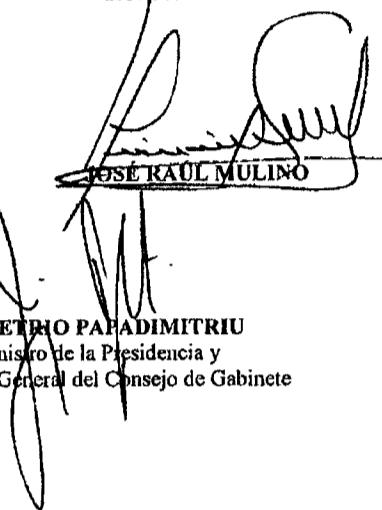
El Ministro de Desarrollo Social,

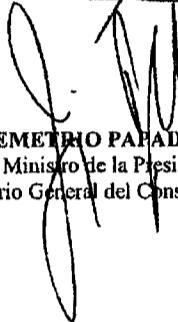
**GUILLERMO A. FERRUFINO B.**

El Ministro para Asuntos del Canal,

  
**RÓMULO ROUX**

El Ministro de Seguridad Pública,

  
**JOSÉ RAÚL MULINO**

  
**DEMETRIO PAPADIMITRIU**  
Ministro de la Presidencia y  
Secretario General del Consejo de Gabinete

*República de Panamá*

AUTORIDAD NACIONAL DE LOS SERVICIOS PÚBLICOS

Resolución AN No. 3454 -Elec

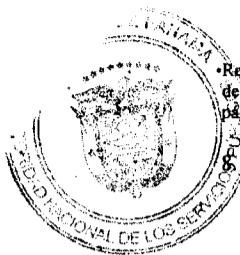
Panamá, 22 de abril de 2010.

“Por la cual se modifica el punto 1.2 del Anexo A de la resolución AN No.2912-Elec de 28 de agosto de 2009, por la cual se aprobó el Pliego Tarifario del servicio público de transmisión eléctrica, para la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. para el periodo tarifario del 1º de julio de 2009 al 30 de junio de 2013.”

**El Administrador General  
en uso de sus facultades legales,**

**CONSIDERANDO:**

1. Que el Decreto Ley 10 de 22 de febrero de 2006 reestructuró el Ente Regulador de los Servicios Públicos, bajo el nombre de Autoridad de los Servicios Públicos, como organismo autónomo del Estado, con competencia para regular y controlar la prestación de los servicios públicos de abastecimiento de agua potable, alcantarillado sanitario, telecomunicaciones, electricidad, radio y televisión, así como los de transmisión y distribución de gas natural;
2. Que mediante la Ley 6 de 3 de febrero de 1997, por la cual se dicta el Marco Regulatorio e Institucional para la Prestación del Servicio Público de Electricidad, se establece el régimen al que se sujetarán las actividades de generación, transmisión, distribución y comercialización de energía eléctrica, destinadas a la prestación del servicio público de electricidad;
3. Que conforme al numeral 4 del artículo 20 de la Ley 6 antes citada, le corresponde a la Autoridad establecer los criterios, metodologías y fórmulas para la fijación de tarifas de los servicios públicos de electricidad, en los casos en que no haya libre competencia;
4. Que según se establece en el numeral 1 del artículo 98 de esa misma ley, le corresponde a la Autoridad definir periódicamente las fórmulas tarifarias separadas, para los servicios de transmisión, distribución, venta a clientes regulados y operación integrada y establecer topes máximos y mínimos tarifarios, de obligatorio cumplimiento por parte de las empresas, así como definir las metodologías para la determinación de tarifas;
5. Que el numeral 2 del referido artículo 98, establece que para fijar sus tarifas, las empresas de transmisión y distribución prepararán y presentarán, a la aprobación de la Autoridad, los cuadros tarifarios para cada área de servicio y categoría de cliente, los cuales deben ceñirse a las fórmulas, topes y metodología establecidas por la Autoridad;
6. Que mediante la Resolución No.JD-5216 de 14 de abril de 2005 y sus modificaciones, esta Autoridad aprobó el Reglamento de Transmisión, el cual contiene el Régimen Tarifario y sus procedimientos, al que deben acogerse aquellas empresas que cuenten con su respectiva concesión para la prestación de esa actividad;
7. Que mediante la Resolución AN No.2912-Elec de 28 de agosto de 2009, esta Autoridad aprobó el Pliego Tarifario de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA) correspondiente al periodo tarifario del 1º de julio de 2009 al 30 de junio de 2013;



Resolución AN No. 3454-Elec  
de 22 de abril de 2010  
pagina 2 de 4

Que por medio de la Nota ETE-DEOI-PLAN-039-2010 de 8 de marzo de 2010, la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA) solicitó a esta Autoridad la modificación del Pliego Tarifario debido a que en la determinación de los Cargos por Uso del Sistema Principal de Transmisión (CUSPT) hubo un error en su cálculo;

- Que la Autoridad revisó la información entregada por la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA) y verificó que el error consiste en que para el cálculo de los CUSPT en el Pliego Tarifario aprobado, se utilizó el Ingreso Máximo Permitido a valor presente (valores descontados) y no a valor corriente como corresponde, por lo cual los ingresos de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. presentan un déficit por la suma de Treinta y Tres Millones Siete Mil Balboas (B/33,007,000.00), según se muestra en el siguiente cuadro:

Detalle (miles de B/)	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	Total
Valor utilizado en el cálculo CUSPT (IMP a valor presente)	38,253	36,333	35,413	33,980	143,979
Valor que debió utilizarse en el cálculo de CUSPT (IMP a valor corriente)	40,302	42,378	45,728	48,578	176,986
Déficit	- 2,049	- 6,045	- 10,315	- 14,598	- 33,007

- Que esta Autoridad ha evaluado la solicitud de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA) y considera que este error en la determinación del Cargo por Uso del Sistema Principal de Transmisión afectaría la situación financiera de la empresa concesionaria, así como el cumplimiento de su programa de inversiones;
- Que el Artículo 100 de la Ley 6 de 3 de febrero de 1997, relativo a la vigencia de las fórmulas de tarifas establece que “*Las fórmulas tarifarias tendrán una vigencia de cuatro años. Excepcionalmente podrán modificarse, de oficio o a petición de parte, antes del plazo indicado, cuando sea evidente que se cometieron graves errores en su cálculo, que lesionan injustamente los intereses de los clientes o de la empresa; o que ha habido razones de caso fortuito o fuerza mayor, que comprometen en forma grave la capacidad financiera de la empresa para continuar prestando el servicio en las condiciones tarifarias previstas.*”;
- Que en su solicitud la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA) propone incorporar en el cálculo del segundo año tarifario, el déficit del primer año a efectos de no modificar los cargos vigentes del primer año tarifario y modificar el resto del CUSPT a partir del segundo año del periodo tarifario ajustándose dichos cargos para incorporar el déficit del Ingreso Máximo Permitido en la suma indicada anteriormente;
- Que a criterio de esta Autoridad, este ajuste al Pliego tarifario permite a la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA) recuperar el Ingreso Máximo Permitido aprobado mediante Resolución AN No.2718-Elec de 30 de junio de 2009;
- Que vistas las anteriores consideraciones y en atención a que el numeral 25 del artículo 20 de la Ley 6 de 1997, atribuye a la Autoridad la facultad para realizar los actos necesarios para el cumplimiento de las funciones que le asigne la Ley;

#### RESUELVE:

**PRIMERO: MODIFICAR** el punto 1.2 del Anexo A de la Resolución AN No.2912-Elec de 21 de agosto de 2009, que se refiere a los Cargos por Uso del Sistema Principal de Transmisión (CUSPT) en el Pliego Tarifario del Servicio Público de Transmisión de Electricidad, de la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA), como sigue:



6836-A



Resolución AN No. 2912 -Elec  
de 22 de abril de 2010  
página 3 de 4

Gaceta Oficial Digital, martes 26 de julio de 2011

14

#### "1.2 CARGOS POR USO DEL SISTEMA PRINCIPAL DE TRANSMISIÓN (CUSPT)

Los CUSPT se aplicarán según las zonas establecidas por la ASEP, en el Reglamento de Transmisión, mediante la resolución No. JD-5216, del 14 de abril de 2005. (Vea detalle de las zonas en el Apéndice A de este Anexo)

Los CUSPT reflejan los costos que se le asignan a cada usuario por el uso del Sistema Principal de Transmisión, con el nivel de confiabilidad requerido en las normas de acuerdo a la evaluación realizada para el periodo tarifario. En el Cuadro No. 2 se presentan los cargos por uso para la Generación (generadores, autogeneradores y cogeneradores).

CUADRO No. 2  
CARGOS POR USO  
DEL SISTEMA PRINCIPAL DE TRANSMISIÓN  
PARA LA GENERACIÓN  
(Balboas / kW / año)

ZONA	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4
1	29.62	35.86	21.23	19.61
2	48.87	56.58	51.19	40.99
3	36.25	47.75	43.58	39.26
4	14.53	30.80	34.38	19.78
5	10.95	13.22	17.46	10.31
6	-1.82	-2.70	-2.80	-4.26
7	-3.70	-4.21	-4.23	-5.01
8	0.45	0.32	0.12	-0.96
9	4.64	0.85	3.20	-2.01
10	38.36	44.76	47.97	33.60

En el cuadro No. 3 se presentan los cargos por uso para la Demanda (Distribuidores y Grandes Clientes).

CUADRO No. 3  
CARGOS POR USO  
DEL SISTEMA PRINCIPAL DE TRANSMISIÓN  
PARA LA DEMANDA  
(Balboas / kW / año)

ZONA	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4
1	-33.55	-37.84	-32.14	-27.48
2	0.92	1.41	3.64	4.07
3	0.51	0.89	3.93	4.59
4	-10.87	-20.06	-16.47	-13.31
5	3.49	4.25	4.75	5.94
6	6.30	7.42	7.41	8.42
7	15.05	17.04	15.89	15.85
8	1.08	0.89	2.76	3.80
9	6.23	7.32	7.12	8.70
10	12.17	16.29	22.77	7.20

Los cargos por uso del Sistema Principal de Transmisión, se aplican a los kW de capacidad instalada de generación; a la potencia máxima inyectada prevista, en el caso de autogeneradores y cogeneradores y a los kW de demanda máxima no coincidente prevista (Apéndice B), en el caso de los participantes consumidores. Los CUSPT se pagan mensualmente, a razón de un doceavo del cargo anual correspondiente."

**SEGUNDO: ADVERTIR** que queda vigente e inalterable el resto de la Resolución AN No. 2912-Elec de 21 de agosto de 2009.

**TERCERO: ORDENAR** a la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A., que en un plazo no mayor de siete (7) días calendarios, contados a partir de la notificación de la presente Resolución, publique en dos (2) diarios de circulación nacional por dos (2) días consecutivos, un aviso que contenga el texto íntegro del Pliego Tarifario con la

*[Handwritten signature]*



Resolución AN No. 3454 -Elec  
de 22 de abril de 2010  
página 4 de 4

modificación aprobada por la presente Resolución y ponga a disposición de sus clientes copias del mismo.

**CUARTO: ADVERTIR** que la presente Resolución rige a partir de su notificación y la misma sólo admite el Recurso de Reconsideración, el cual debe interponerse dentro del término de cinco (5) días hábiles, contados a partir de su notificación.

**FUNDAMENTO DE DERECHO:** Ley 26 de 29 de enero de 1996 y sus modificaciones, Ley 6 de 3 de febrero de 1997 y sus modificaciones; Decreto Ejecutivo N° 22 de 19 de junio de 1998; Resolución No.JD-5216 de 14 de diciembre de 2005 y sus modificaciones; Resolución AN No.2718-Elec de 30 de junio de 2009 y su modificación.

**NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE.**

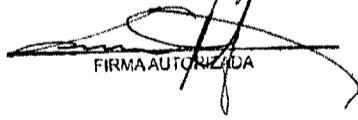


DENNIS E. MORENO R.  
Administrador General

En Panamá a los -36- días  
del mes de abril de 20 10  
11.18 de la mañana  
Notifíco al Sr. Rene Rivera de la  
Resolución que antecede Juan E. Moreno R.

El Presente Documento es fiel copia de su original. Según consta en los archivos centralizados de la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos

Dado a los 22 días del mes de julio de 2011

  
FIRMA AUTORIZADA



No 26856-A

Gaceta Oficial Digital, martes 26 de julio de 2011

16



**AUTORIDAD  
DE TURISMO  
PANAMA**

RESOLUCION No. 044 /2011  
De 18 de Junio de 2011

**LA DIRECTORA DE DESARROLLO E INVERSIONES TURISTICAS DE LA  
AUTORIDAD DE TURISMO DE PANAMA, ENCARGADA, EN USO DE SUS  
FACULTADES LEGALES**

**CONSIDERANDO:**

Que mediante la Resolución No. 016/2011 de 4 de marzo de 2011, la Directora de Desarrollo e Inversiones de la Autoridad de Turismo de Panamá resolvió RECHAZAR la solicitud de prórroga presentada por la empresa **DESTINATION HOTEL PARTNERS PANAMA, CORP.**, inscrita a Ficha 627103, Documento 1396914, de la Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Público de Panamá, del 30 de junio de 2009 al 23 de junio de 2010, para el inicio de la construcción del proyecto de alojamiento público turístico denominado Comfort Inn Hotel, debido a que el mismo ha sido rechazado por la Dirección de Obras y Construcciones Municipales de la Provincia de Colón, en base a una serie de observaciones técnicas realizadas el 30 de junio de 2010, las cuales a la fecha de la emisión de dicha Resolución, no habían sido subsanadas por la empresa.

Que al ser notificada de la Resolución No.016/2011 de 4 de marzo de 2011, la apoderada legal de la empresa **DESTINATION HOTEL PARTNERS PANAMA, CORP.**, presentó Recurso de Reconsideración el cual fundamenta en los siguientes hechos:

**Primero:** Como parte de las gestiones administrativas el 23 de junio de 2009 se suscribió un Contrato de Franquicia entre Real Hotels & Resort Inc. y Destination Hotel Partners, Corp. para la afiliación del hotel que construirá el segundo en la provincia de Colón bajo la franquicia Comfort Inn.

**Segundo:** En la misma fecha se firmó el Anexo al Contrato de Licencia para Hoteles a ser construidos, para la asesoría en diversos temas como el financiamiento de la obra y lo relativo a revisión y análisis de los planos preliminares y finales y las especificaciones relacionadas con la construcción del Hotel.

**Tercero:** Después de la visita a nuestro país a inicios de marzo de este año del Director de Desarrollo y Estrategia de Real Hotels & Resort, Inc. con la finalidad de revisar los planos así como las correcciones solicitadas por el Municipio de Colón. Permitió el día 11 de marzo de 2011 reingresar los planos corregidos según las observaciones emitidas por la Dirección de Planificación, Arquitectura e Ingeniería Municipal de Colón.

**Cuarto:** Con la entrega al Municipio de las correcciones solicitadas estimamos que los permisos de construcción deben obtenerse en un término que permita que se inicie la operación del Hotel en un periodo no mayor de 24 meses, que es lo que tomaría la construcción y equipamiento del establecimiento.

**Quinto:** Nuestro poderdante no ha hecho uso de ninguno de los incentivos fiscales que le otorga la Inscripción, ha cumplido con los trámites necesarios para la renovación de su certificado de inscripción presentando sus fianzas de cumplimiento, así como sus estados financieros. Igualmente ha presentado los estados financieros para cumplir con el artículo 32 del Decreto Ejecutivo No. 73 de 8 de abril de 1995.

**Sexto:** Para la consecución de este proyecto se cuenta con el financiamiento necesario. La construcción y operación del Hotel aumenta la oferta turística de la Provincia de Colón, crea puestos de trabajo durante las etapas de construcción, equipamiento y operación (fiebre copie).

Que mediante memorándum No119-1-RN-339-11 de 22 de junio de 2011, la Dirección de Inversiones Turísticas, emite su opinión en cuanto a los hechos expuestos por la apoderada legal de la empresa **DESTINATION HOTEL PARTNERS PANAMA, CORP.**, en su escrito de reconsideración, informando que

Ave. Samuel Lewis y Calle Gerardo Oriega, Edificio Central  
Teléfono: (507) 526-7000 Fax: (507) 526-7011. Código Postal 0816 Apartado Postal 0816-00672  
[www.visitpanama.com](http://www.visitpanama.com)



Recurso de Reconsideración  
Destination Hotel Partners Panamá

Luego de revisar los hechos expuestos por la misma, el día 6 de junio de 2011 se realizó inspección al área del proyecto de hospedaje público, comprobándose que la empresa no ha iniciado construcción y no ha realizado ningún movimiento de terreno típico de una obra de construcción.

Que en el Informe Técnico No. PE-CR-07-2011-182 de 7 de junio de 2011, el cual reposa en el expediente de la empresa, se concluye que no existen causales técnicas que hayan provocado demoras o suspensión por parte de alguna autoridad del Estado, a los trámites extemporáneos que la empresa **DESTINATION HOTEL PARTNERS PANAMA, CORP.**, propietaria del proyecto de hospedaje público denominado Comfort Inn, ha presentado.

Que en base a lo anterior, la empresa **DESTINATION HOTEL PARTNERS PANAMA, CORP.**, se encuentra en incumplimiento del término establecido en el artículo 5, numeral 2 de la Ley No. 58 de 28 de diciembre de 2006, el cual establece la obligación de las empresas inscritas en el Registro Nacional de Turismo, de iniciar la construcción, remodelación, rehabilitación restauración de los inmuebles destinados para las actividades turísticas propuestas, dentro de un plazo no mayor de seis (6) meses, contado a partir de su inscripción en el Registro Nacional de Turismo, salvo en los casos en que la naturaleza de la actividad turística exija un plazo mayor, según dictamen del Instituto Panameño de Turismo, actual Autoridad de Turismo de Panamá.

Que el punto quinto de la parte resolutiva de la Resolución No. 118/08 de 30 de diciembre de 2008, a través de la cual se ordena la inscripción de la empresa en el Registro Nacional de Turismo, señala que en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de la empresa, la misma podrá ser sancionada de conformidad con lo establecido en el artículo 5 de la Ley No.58 de 28 de diciembre de 2006, el cual establece en su Parágrafo que: "El incumplimiento de las obligaciones señaladas en el presente artículo, acarreará la cancelación del registro y la pérdida de la fianza de garantía respectiva, salvo que se compruebe que el incumplimiento se debió a causas de fuerza mayor o caso fortuito".

Que la Resolución No. 118/08 de 30 de diciembre de 2008, fue notificada a la empresa **DESTINATION HOTEL PARTNERS PANAMA, CORP.**, el 31 de diciembre de 2008, por lo cual a partir de esta fecha se hizo efectiva su inscripción en el Registro Nacional de Turismo e iniciaron los términos para comenzar la construcción del proyecto de alojamiento público turístico y la prestación del servicio turístico, para lo cual fue inscrita.

Que a fojas 232 y 233 del expediente reposa copia de la Fianza de Cumplimiento No.0809-01366-01, expedida por Aseguradora Ancón, que garantiza las obligaciones contraídas por la empresa **DESTINATION HOTEL PARTNERS PANAMA, CORP.**, la cual se encuentra vigente hasta el 28 de diciembre de 2011.

Que en virtud de lo anterior, la Directora de Desarrollo e Inversiones Turísticas de la Autoridad de Turismo de Panamá, Encargada, una vez analizados los



Recurso de Reconsideración  
Destination Hotel Partners Panamá

argumentos expuestos por la apoderada legal de la empresa **DESTINATION HOTEL PARTNERS PANAMA, CORP.**, y los informes técnicos correspondientes, en uso de las facultades legales que le concede el Artículo 33 del Decreto Ley No.4 de 27 de febrero de 2008 y el Resuelto No.085 de 15 de junio de 2011.

**RESUELVE:**

**PRIMERO:** RECHAZAR el Recurso de Reconsideración presentado por la empresa **DESTINATION HOTEL PARTNERS PANAMA, CORP.**, inscrita a Ficha 627103, Documento 1396914, de la Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Público, en contra de la Resolución No.016/2011 de 4 de marzo de 2011, mediante la cual se resuelve rechazar la solicitud de prórroga presentada por dicha empresa para dar inicio a la construcción del proyecto de hospedaje público denominado Comfort Inn, se ordena la cancelación de la inscripción de la misma en el Registro Nacional de Turismo y el endoso a favor de la Autoridad de Turismo de Panamá de la Fianza de Cumplimiento No. 0809-01-01366-01, expedida por Aseguradora Ancón, debido a que a la fecha la empresa no ha iniciado la construcción del proyecto y no existen causales técnicas que justifiquen el incumplimiento de los términos establecidos en el artículo 5 de la Ley 58 de 2006.

**SEGUNDO:** Confirmar en todas sus partes la Resolución No. 016/2011 de 4 de marzo de 2011.

**TERCERO:** ORDENAR al Registro Nacional de Turismo que oficie copia de la presente Resolución al Ministerio de Comercio e Industrias, Autoridad Nacional de Aduanas, Contraloría General de la República y a la Compañía Aseguradora Ancón, para los fines pertinentes.

**PARÁGRAFO INFORMAR** a la empresa **DESTINATION HOTEL PARTNERS PANAMA, CORP.**, que contra la presente Resolución cabe el Recurso de Apelación ante el Administrador General de la Autoridad de Turismo de Panamá, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la notificación respectiva.

**FUNDAMENTO LEGAL:** Ley No. 58 de 28 de diciembre de 2006, Decreto Ley No. 4 de 27 de febrero de 2008, Resolución No. 118/08 de 30 de diciembre de 2008, Resolución No. 016 de 4 de marzo de 2011 y Resuelto No.085 de 15 de junio de 2011.

**NOTIFIQUESE Y CÚMPLASE**

*Magda Durán de Alvarado*  
**MAGDA DURAN DE ALVARADO**  
Directora de Desarrollo e Inversiones Turísticas,  
Encargada

**Autoridad de Turismo de Panamá**  
En Panamá a los 29 días del mes de JUNIO  
de dos mil 11 a las 12:00 de la TORNO  
se Notificó el Sr. Domingo de la Resolución  
que antecede.  
El Notificado



**REPÚBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

RESOLUCIÓN No. 393-01  
(15 de octubre de 2001)

La Comisión Nacional de Valores,  
en uso de sus facultades legales y,

**CONSIDERANDO:**

1. Que el Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, artículo No. 8, atribuye a la Comisión Nacional de Valores la facultad de expedir licencia a los Ejecutivos Principales.
2. Que el Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, Título III, Capítulo IV, establece que sólo podrán ocupar el cargo o desempeñar las funciones de Ejecutivos Principales en la República de Panamá, aquellas personas que hayan obtenido la correspondiente licencia expedida por la Comisión.
3. Que el artículo No. 49 de la citada exenta legal establece que las personas que soliciten licencia de Ejecutivo Principal deberán aprobar el examen correspondiente establecido por la Comisión Nacional de Valores.
4. Que el Acuerdo No. 7-00 de 19 de mayo de 2000, modificado por el Acuerdo No. 17-00 de 2 de octubre de 2000, adoptó "El procedimiento sobre los requisitos para el otorgamiento de licencia y procedimientos de operación de las casas de valores, asesor de inversiones, corredor de valores, ejecutivos principales y analistas."
5. Que el día 23 de agosto de 2001, el señor Ingobert Mock presentó el Examen de Conocimiento administrado por la Comisión Nacional de Valores, como requisito para la obtención de la Licencia de Ejecutivo Principal y el mismo fue aprobado satisfactoriamente por el señor Ingobert Mock.
6. Que el día 20 de agosto de 2001, y en cumplimiento del Acuerdo No. 7 de 19 de mayo de 2000, modificado por el Acuerdo No. 17-00 de 2 de octubre de 2000, el señor Ingobert Mock ha presentado Solicitud Formal para obtener Licencia de Ejecutivo Principal, acompañada de los documentos exigidos por las leyes aplicables.
7. Que una vez analizados la solicitud y documentos adjuntos a ella, esta Comisión Nacional de Valores estima que el señor Ingobert Mock ha cumplido con todos los requisitos legales de obligatorio cumplimiento para la obtención de la Licencia de Ejecutivo Principal.

**RESUELVE:**

**PRIMERO:** EXPEDIR, como en efecto se expide, Licencia de Ejecutivo Principal al señor Ingobert Mock, varón, panameño, portador de la Cédula de Identidad No. 8-423-892.

**SEGUNDO:** INFORMAR a el señor Ingobert Mock que está autorizado a ejercer actividades de negocios propias de la Licencia (Licencia No.1) que por este medio se le expide, sujeto al cumplimiento de las disposiciones legales del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, Acuerdos Reglamentarios adoptados por esta Comisión Nacional de Valores y demás disposiciones legales aplicables a los Ejecutivos Principales.

**TERCERO:** ADVERTIR a el señor Ingobert Mock que contra la presente Resolución cabe el Recurso de Reconsideración interpuesto por abogado idóneo dentro de un plazo de cinco (5) días hábiles contados a partir de la fecha de notificación de la presente Resolución.

Fundamento Legal: Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999.  
Acuerdo No. 7 de 19 de mayo de 2000.  
Acuerdo No. 17 de 2 de octubre de 2000.

Dado en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, a los 15 días del mes de octubre de 2001.

NOTIFIQUESE Y CUMPLASE

CARLOS A. BARSALLO P.  
COMISIONADO PRESIDENTE

ELLIS V. CANO P.  
COMISIONADO VICEPRESIDENTE

ROBERTO BRENES P.  
COMISIONADO

REPÚBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES  
*[Signature]*  
Es copia Auténtica de su Original  
Panamá 20 de julio de 2001





REPÚBLICA DE PANAMÁ

COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESOLUCIÓN CNV No. 202-07

(De 8 de agosto de 2007)

La Comisión Nacional de Valores  
en uso de sus facultades legales y,

CONSIDERANDO:

Que el Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 atribuye a la Comisión la facultad de examinar, supervisar y fiscalizar las actividades de las organizaciones autorreguladas, así como velar por el cumplimiento de éstas del Decreto Ley;

Que el Artículo 1 del citado Decreto Ley define el término "organización autorregulada" como toda Bolsa de Valores o Central de Valores;

Que la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., presentó el día 1 de noviembre de 2006 solicitud de aprobación de dos propuestas de Reglamentos Internos, la primera sobre Capital Adecuado, Relación de Solvencia, Patrimonio Técnico e Índice de Liquidez y la segunda sobre Riesgos y Coberturas ligados a las Operaciones y Carteras de Negociación de Valores que serán aplicables a los puestos de bolsa miembros de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.;

Que es menester informar que desde el mes de octubre del año 2006, la Comisión Nacional de Valores inició el proceso de contratación de los servicios de consultoría para asesoría externa del Doctor Alberto Mejía Puentes con el objeto de brindar colaboración en el mismo, a la Dirección Nacional de Mercado de Valores y Fiscalización, actualmente Dirección Nacional de Mercado de Valores e Intermediarios;

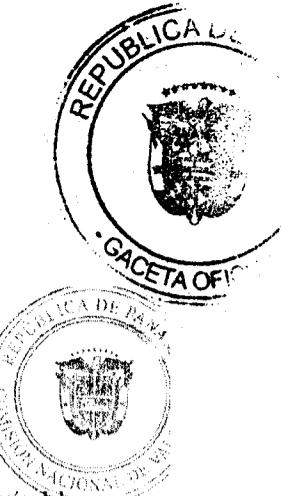
Que el Doctor Alberto Mejía Puentes cuenta con amplia experiencia en regulación, supervisión e implementación de las mencionadas reglas en los mercados de valores, financieros y de productos, experiencia en supervisión de los agentes que intervienen en estos mercados, amplios conocimientos en operaciones sobre valores y otros instrumentos financieros en los mercados bursátil y extrabursátil, en análisis financiero, administración y control de riesgos financieros y en estándares internacionales de contabilidad y auditoría;

Que con propósitos de la verificación sobre la información sometida a aprobación de esta Comisión, se llevaron a cabo reuniones de trabajo tanto a lo interno de la Comisión como con la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.;

Que en comunicación CNV-7597-DMI(26) fechada 11 de enero de 2007, la Comisión Nacional de Valores presentó a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., las Primeras observaciones contenidas en el Primer Informe elaborado por el Doctor Alberto Mejía Puentes en relación a la solicitud de aprobación de Reglas Internas presentada a aprobación de esta Autoridad;

Que mediante Nota CNV-7666-DMI (26) fechada 25 de enero de 2007, que la Comisión Nacional de Valores comunicó a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. que quedaba a la espera de la nueva versión de las Propuestas la cual debía incluir las sugerencias hechas por la Comisión Nacional de Valores en la reunión llevada a cabo en la sede de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. el día 24 de enero de 2007 y contempladas en el Primer Informe;





Pág. No.2  
Resolución CNV No. 212-07  
De 8 de agosto de 2007

Que producto de la nueva versión de las Reglas Internas, esta Comisión, a través del Consultor contratado, preparó un documento titulado "la contrapropuesta" el cual según comunicación del día lunes 5 de febrero de 2007, contenía una versión revisada y aumentada de las normas sujetas a aprobación de la Comisión Nacional de Valores;

Que una vez presentadas por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., la nueva versión del documento se coordinó con dicha Autorregulada una reunión de trabajo para el día 5 de marzo de 2007, la cual comprendió la sustentación por parte del Doctor Alberto Mejía Puentes de "la contrapropuesta" ante las Autoridades correspondientes, así como sus recomendaciones en cuanto a la implementación de la misma;

Que el 15 de marzo de 2007 se recibe comunicación por parte de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., en el sentido de que la contrapropuesta no contenía los gastos de estructura. Luego de una serie de correos electrónicos con el Doctor Alberto Mejía y con el Licenciado Manuel Brea, se recibe el 23 de abril de 2007 por parte del Doctor Mejía una nueva versión de la contrapropuesta;

Que la solicitud de autorización de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., así como las notas cruzadas entre dicha Entidad y la Comisión Nacional de Valores con el fin de solicitar aclaraciones sobre las modificaciones presentadas han sido incorporadas en la página Web de la Comisión Nacional de Valores para conocimiento de los actores del mercado y puedan emitir opiniones u observaciones, si fuere el caso;

Que a la fecha no se han recibido en la Comisión Nacional de Valores comentarios del público con relación a las propuestas;

Que el Artículo 57 del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 contiene los estándares mínimos a que se debe someter las Modificaciones de Reglas Internas de Organizaciones Autorreguladas;

Que la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., atendió las observaciones comunicadas en las Notas CNV-7597-DMI(26) de 11 de enero de 2007, CNV-7757-DMI(26) de 12 de febrero de 2007, CNV-8230-DMI-(26) de 30 de abril de 2007 y CNV-8741-DMI-(26) de 19 de junio de 2007 remitidas para tal fin;

Que a juicio de esta Comisión, el contenido del nuevo texto de las Reglas Internas modificado cumple con los estándares establecidos en el Decreto Ley;

Que vista la opinión de la Dirección Nacional de Mercado de Valores e Intermediarios, según informes de fechas 25 de enero de 2007 y 5 de marzo de 2007 que reposan en el expediente;

Que vista la opinión de la Dirección Nacional de Asesoría Legal, según informes de fechas 20 de diciembre de 2006 y 15 de marzo de 2007 que reposan en el expediente, se

#### RESUELVE:

**PRIMERO:** APROBAR las Reglas Internas propuestas por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., descritas en el Anexo de la presente Resolución, el cual se entiende es parte integrante de la misma.

**SEGUNDO:** ADVERTIR a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., que la Comisión está facultada a solicitar correcciones, adiciones, modificaciones o derogaciones a las normas que por esta vía se aprueba si debido a cambios en las circunstancias legales o

*[Handwritten signature]*



Gaceta Oficial Digital, martes 26 de julio de 2011

22

Pág. No.3  
Resolución CNV N° 203 -07  
De 8 de agosto de 2007

reglamentarias, dichas normas no cumplen con los requisitos legales o reglamentarios, o si determina que los cambios solicitados mejorarían los niveles de transparencia, eficiencia y seguridad del mercado.

Contra la presente Resolución cabe Recurso de Reconsideración el cual deberá ser interpuerto dentro de un plazo de cinco (5) días hábiles siguientes a la notificación de la presente Resolución.

**FUNDAMENTO LEGAL:** Artículos 1, 8, 54, 55 y 57 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y Acuerdo N°.7 de 4 de julio de 2003.

**NOTIFIQUESE, PUBLIQUESE Y CÚMPLASE**

C. A. Barsallo P.  
Carlos A. Barsallo P.  
Comisionado Presidente

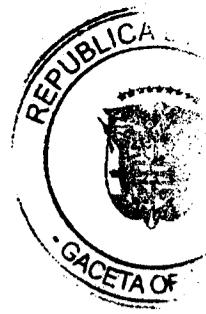
*Yanela Yanisselly R.*  
Yanela Yanisselly R  
Comisionada Vicepresidente, a.i.

*Rosaura Gonzalez Marcos*  
Rosaura Gonzalez Marcos  
Comisionada, a.i.

Vep

REPÚBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES  
De foja 1 a foja: 3  
Es copia auténtica de su Original  
Panamá, 11 de julio 2011  
Director Ejecutivo de Administración y Finanzas 11/7/2011  
Fecha



**BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ S.A.**

(De 11 de agosto de 2007)

**Texto aprobado de acuerdo a la Resolución No.202-07  
de la Comisión Nacional de Valores, emitida el 8 de agosto de 2007.**

**Por el cual se dictan reglas sobre capital adecuado, relación de solvencia, fondos de capital, índice de liquidez, concentraciones de riesgo de crédito y gastos de estructura que deben atender los Puestos de Bolsa miembros de la Bolsa de Valores de Panamá S.A.**

La Bolsa de Valores de Panamá S.A.  
En uso de sus facultades legales, y

**CONSIDERANDO:**

Que la función autorreguladora de la Bolsa de Valores de Panamá S.A. tiene como objeto proteger la confianza del público en el mercado bursátil, proteger a los inversionistas y asegurar su desarrollo en condiciones de seguridad y competitividad.

Que bajo estos principios a la Bolsa de Valores de Panamá S.A. le corresponde impartir instrucciones a las entidades con puesto de bolsa propietarias y operadoras de Puestos de Bolsa.

Que el fin del presente reglamento es el de establecer claramente las condiciones financieras que deben atender las entidades con puesto de bolsa para dar desarrollo a su actividad exclusiva.

**ACUERDA:****CAPÍTULO PRIMERO****DEFINICIONES**

**ARTÍCULO 1. DEFINICIONES.** Para los efectos del presente reglamento, se debe entender por:

REPUBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES  
DIRECCION NACIONAL DE ADMINISTRACION

Certifico que de foja 1 a foja 24,  
Es una Fotocopia de Copia de Documentos que reposa  
en los archivos de la Comisión Nacional de Valores  
*DRM* 20/7/2011

1



**Activos.** Todas las partidas de los estados financieros de un puesto de bolsa miembro de la Bolsa de Valores de Panamá que indican los bienes, propiedades, derechos frente a terceros o recursos de la entidad.

**Activos diferidos.** Pagos que efectúa un puesto de bolsa por anticipado por concepto de la adquisición de un bien material o la percepción de un servicio que no consume de inmediato, sino que utilizará en un lapso posterior paulatinamente, como lo son gastos de instalación, organización, papelería y utilería, publicidad propaganda, primas de seguros y rentas.

**Activos intangibles o inmateriales.** Grupo de activos no físicos que hacen parte del patrimonio del puesto de bolsa como lo son derechos para ser miembro de la Bolsa de Valores de Panamá S.A.

**Activos líquidos.** Activos de un puesto de bolsa con capacidad de convertirse fácilmente en dinero, como lo son bonos emitidos por el Gobierno.

**Financiaciones subordinadas.** Son financiaciones recibidas por un puesto de bolsa que, a efectos de prelación de créditos, se sitúan detrás de todos los acreedores.

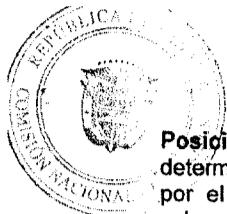
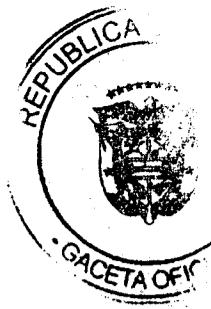
**Fondos de Capital.** Suma de los bienes y derechos (capital primario más capital secundario) de un puesto de bolsa, una vez efectuadas las deducciones correspondientes, necesarios para que el mismo pueda ejercer su actividad en condiciones de seguridad y competitividad.

**Obligaciones bancarias pagaderas en Panamá.** Para los efectos del índice de liquidez del presente Reglamento, se considerará que una obligación bancaria es pagadera en Panamá si está sujeta a la ley panameña, independientemente del lugar donde se realice efectivamente el pago.

**Puesto de Bolsa.** Entidad con licencia para actuar como casa de valores por autorización expresa de la Comisión Nacional de Valores de Panamá, y quien opera un puesto en la Bolsa de Valores de Panamá S.A.

**Posiciones largas en un emisor o cliente.** Se denominan posiciones largas a la tenencia actual de títulos o valores de renta fija o variable, emitidos por un emisor determinado, así como la tenencia futura de los mismos. Así, generan posiciones largas en un emisor determinado los títulos o valores de renta fija o variable que se mantengan del mismo, así como los compromisos asumidos por el puesto de bolsa para comprar títulos o valores a futuro, sea que éstos se hayan adquirido por la celebración de operaciones o contratos a plazo, de operaciones forward, de operaciones de futuros o de cualesquier modalidad de operación que pueda dar lugar a su adquisición futura real.





**Posiciones cortas en un emisor.** Se denominan posiciones cortas en un emisor determinado a los compromisos de venta de títulos o valores a futuro asumidos por el puesto de bolsa respectivo, cuyos activos subyacentes sean títulos o valores emitidos por el emisor de que se trate. Así, generan posiciones cortas en un emisor determinado los compromisos asumidos para vender títulos o valores a futuro, sea que éstos se hayan adquirido mediante la celebración de operaciones o contratos a plazo, de operaciones forward, de operaciones de futuros o de cualesquier modalidad de operación que pueda dar lugar a su venta o entrega futura real.

**Posición neta en un emisor.** Se denomina posición neta en un emisor a la diferencia entre la suma de las posiciones largas y la suma de las posiciones cortas en el mismo. Cuando esta diferencia sea positiva, la posición neta será larga, mientras que, cuando sea negativa, será corta.

**Posición global bruta.** Se entiende por posición global bruta a la suma de las posiciones largas y cortas que posea un puesto de bolsa originadas en la celebración de operaciones o contratos a plazo.

En el cálculo de la posición global bruta no se considerarán los emisores de los activos subyacentes de las operaciones.

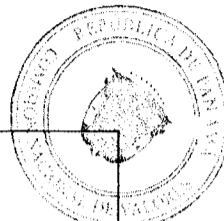
**Valor de mercado.** El valor de mercado de los activos líquidos a los que se refieren el presente Reglamento será el valor de mercado al último día laborable de la semana reportada.

## CAPITULO SEGUNDO PATRIMONIO ADECUADO Y RELACIÓN DE SOLVENCIA

**ARTÍCULO 2. PATRIMONIO ADECUADO.** Con el fin de proteger la confianza del público en el sistema, proteger a los inversionistas y asegurar su desarrollo en condiciones de seguridad y competitividad, los Puestos de Bolsa deben cumplir las normas sobre niveles de capital y relación mínima de solvencia contempladas en el presente reglamento.

**ARTÍCULO 3. RELACIÓN DE SOLVENCIA.** La relación de solvencia se expresa en términos porcentuales. Los Puestos de Bolsa deberán mantener en todo momento una relación de solvencia mínima del 8% (ocho por ciento).

La relación de solvencia resulta de dividir el valor de los Fondos de Capital calculados en los términos del siguiente capítulo, entre la sumatoria de los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio, el valor en riesgo de mercado multiplicado por 100/8 (cien octavos) y del valor de riesgo de liquidación /entrega multiplicado por 100/8 (cien octavos). La relación se expresa mediante la siguiente fórmula aritmética:



*Fondos de Capital*

$$\text{RELACIÓN DE SOLVENCIA} = \frac{\text{APNR}}{\text{APNR} + [(100/8) * \text{VaRRM}] + [(100/8) * \text{Rle}]}$$

DONDE:

APNR Activos ponderados por nivel de riesgo crediticio.

VaRRM Valor de la exposición por riesgo de mercado\*.

Rle Valor de la exposición por riesgo de liquidación / entrega.

(\*) Ver anexo 1.

### CAPITULO TERCERO

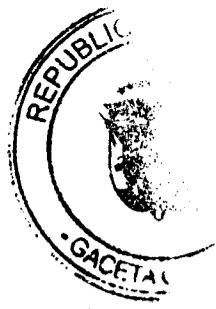
#### FONDOS DE CAPITAL DE LOS PUESTOS DE BOLSA.

**ARTÍCULO 4. FONDOS DE CAPITAL DE LOS PUESTOS DE BOLSA.** Los Fondos de Capital de los Puestos de Bolsa estarán conformados por la sumatoria del capital primario y del capital secundario.

##### I. Capital primario:

El capital primario de un puesto de bolsa estará constituido por la sumatoria de los siguientes elementos, netos de las deducciones contempladas en el presente artículo:

- a) El capital suscrito y pagado.
- b) Las reservas efectivas y expresas, las cuales deben:
  - ii Ser libremente utilizables por el puesto de bolsa para cubrir los riesgos inherentes al ejercicio de su actividad típica como un puesto de bolsa, incluso antes de que se hayan determinado las eventuales pérdidas o minusvalías.
  - ii Reflejarse en la contabilidad de la entidad, habiendo sido verificado su importe por los auditores externos de la misma y comunicada dicha verificación a la Bolsa de Valores de Panamá S.A.
  - ii Estar libres de impuestos o reducirse en la cuantía de los que previsiblemente les sean imputables.
- c) La prima en colocación de acciones.
- d) Las utilidades no distribuidas de ejercicios anteriores.



- e) El valor de las utilidades del ejercicio en curso, en un porcentaje igual al de las utilidades del último ejercicio contable que por disposición de la asamblea general ordinaria de accionistas hayan sido capitalizadas, o la totalidad de las mismas que deban destinarse a enjugar pérdidas acumuladas.
- f) La parte del capital pagado correspondiente a las acciones preferidas perpetuas no acumulativas emitidas y totalmente pagadas.

#### Deducciones del capital primario.

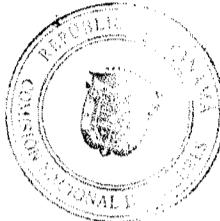
Se deducirán del capital primario de los Puestos de Bolsa las siguientes partidas:

- a) Los resultados negativos de ejercicios anteriores y los del ejercicio corriente o en curso.
- b) El valor de los activos intangibles y de los activos diferidos integrados al patrimonio del puesto de bolsa de que se trate.
- c) Propiedades, planta y equipo.
- d) El costo ajustado de las inversiones de capital y de las que revisten el carácter de permanentes y obligatorias, que son necesarias para que la entidad sea miembro de la Bolsa de Valores de Panamá S.A., de LatinClear y de cualquier otra institución que requiera de la constitución de una inversión obligatoria por parte de un puesto de bolsa para operar en la misma.
- e) Las financiaciones a terceros cuyo objeto sea la adquisición de acciones, aportaciones u otros valores computables como Fondos de Capital del puesto de bolsa que las haya otorgado a terceros. Esta deducción no alcanzará a las financiaciones otorgadas al personal de la entidad, siempre que su importe unitario no supere el diez por ciento (10%) del capital pagado de la entidad.

#### II. Capital secundario:

El capital secundario de un puesto de bolsa estará constituido por la sumatoria de los siguientes elementos:

- a) Las financiaciones subordinadas recibidas por el puesto de bolsa, siempre y cuando no superen el 50% del valor del capital primario y siempre que reúnan las siguientes condiciones:
  - ñ Las financiaciones subordinadas deberán tener un plazo no inferior a cinco años. Si no hubiere sido fijada la fecha de su vencimiento,



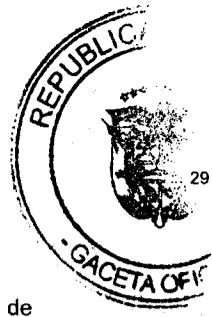
deberá estar estipulado para su retirada un preaviso de, al menos, cinco años.

- ñ Durante los últimos cinco años de la fecha de vencimiento se reducirá su cómputo como Fondos de Capital a razón de un veinte por ciento (20%) por cada año, hasta que su plazo remanente sea inferior a un año, momento en el que dejarán de computarse como tales.
- ñ En el respectivo prospecto de emisión se establezca con carácter irrevocable que, en los eventos de liquidación del puesto de bolsa, el importe de su valor quedará subordinado al pago del pasivo externo, así como que se diferirá el pago de los intereses en caso de pérdidas.
- ñ Que no esté prevista una cláusula aceleratoria, de rescate, de reembolso o de amortización anticipada para el pago de los mismos, así como que se emitan a plazos mínimos de maduración no inferiores a cinco (5) años.
- b) Las financiaciones de duración indeterminada que, además de las condiciones exigidas a las financiaciones subordinadas, establezcan que la deuda y los intereses pendientes de pago podrán aplicarse para absorber las pérdidas del puesto de bolsa sin necesidad de proceder a su disolución.
- c) Los bonos obligatoriamente convertibles en acciones, los cuales computarán por su valor nominal, siempre y cuando sean efectivamente colocados y pagados y cumplan con las siguientes condiciones:
  - ñ El plazo máximo de los bonos será de cinco (5) años.
  - ñ El reglamento de emisión deberá indicar de manera expresa, que en los eventos de liquidación, el importe del valor de la obligación quedará subordinado al pago del pasivo externo. Igualmente, el reglamento deberá señalar que los bonos servirán para absorber las pérdidas de la entidad sin necesidad de proceder a su disolución.

Para su inclusión entre el Fondos de Capital, los elementos recogidos en las letras a) y f) del capital primario y a) y b) del capital secundario se computarán en la parte que se halle efectivamente pagada.

**Parágrafo.-** No serán computables como Fondos de Capital de los Puestos de Bolsa:

- a) El excedente de las financiaciones subordinadas recibidas por el puesto de bolsa sobre el cincuenta por ciento (50%) del capital primario del puesto de bolsa.
- b) El excedente de capital secundario sobre el cien por ciento (100%) del capital primario de la entidad.



**ARTÍCULO 5. NIVEL Y EXIGENCIAS DE FONDOS DE CAPITAL.** Los Fondos de Capital de los Puestos de Bolsa no podrán ser, en ningún momento, inferiores a las más alta de cualquiera de las siguientes dos (2) magnitudes: (i) las dos terceras partes del capital pagado mínimo establecido por la Bolsa de Valores de Panamá S.A., y (ii) el importe resultante de la aplicación de las normas de cobertura de las exigencias por el nivel de actividad contempladas de acuerdo con lo previsto en el Anexo 2 adjunto, el cual hace parte integrante del presente reglamento."

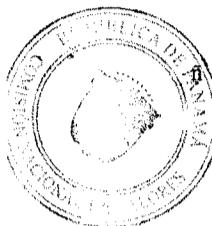
#### CAPITULO CUARTO

##### ACTIVOS PONDERADOS POR RIESGO CREDITICIO

**ARTÍCULO 6. RIESGO DE CRÉDITO.** Para efectos del cálculo de la relación de solvencia, se entiende como riesgo de crédito la posibilidad de pérdidas que disminuyan los Fondos de Capital de un puesto de bolsa como consecuencia del incumplimiento de obligaciones financieras en los términos acordados. Entre otras razones, este riesgo puede tener origen en un posible incumplimiento de la contraparte en una operación o en una potencial variación del precio del instrumento de que se trate, por causas relacionadas bien con su emisor o con el emisor de su instrumento principal, si se trata de un instrumento derivado.

**ARTÍCULO 7. CLASIFICACIÓN Y PONDERACIÓN DE LOS ACTIVOS PARA RIESGO DE CRÉDITO.-** Para efectos de determinar el valor total de activos ponderados por nivel de riesgo crediticio, los mismos se deben clasificar dentro de una de las siguientes categorías dependiendo de su naturaleza:

- ii **Categoría I – Activos de máxima seguridad:** En esta categoría se clasificará el dinero en efectivo, depósitos a la vista en bancos con licencia para operar en la República de Panamá, las inversiones en títulos emitidos por el Gobierno de la República de Panamá y los garantizados por éste y las inversiones en valores emitidos por gobiernos y bancos centrales extranjeros que se negocien activamente en mercados de valores y calificados con grado de inversión, de acuerdo con la calificación Internacional de Standard and Poor's o Fitch o su equivalente en otras firmas calificadoras en el ámbito internacional o su equivalente con otras calificaciones emitidas por entidades calificadoras autorizadas por la Comisión Nacional de Valores.
- ii **Categoría II – Activos de alta seguridad:** En esta categoría se clasificarán valores emitidos por entidades públicas de la República de Panamá, los depósitos a plazo fijo en establecimientos bancarios con licencia para operar en la República de Panamá, operaciones de reporto y créditos garantizados incondicionalmente con títulos emitidos por el Gobierno y títulos emitidos en un proceso de titularización que tengan calificación de grado de inversión de acuerdo con la calificación internacional de Standard



and Poor's o Fitch o su equivalente en otras firmas calificadoras en el ámbito internacional o su equivalente con otras calificaciones emitidas por entidades calificadoras autorizadas por la Comisión Nacional de Valores.

**Categoría III – Otros activos de riesgo:** En esta categoría se incluirán acciones y participaciones, acciones preferidas de cualquier clase, así como financiaciones subordinadas y similares, activos reales, cualquiera que sea su origen y finalidad, cualquier otra clase de activo integrado en el patrimonio de la entidad y los otros activos de riesgo no deducidos en el cómputo de Fondos de Capital y no incluidos en ninguna de las anteriores categorías.

Los activos incluidos en la Categoría I se ponderarán al 0%, en la Categoría II al 20% y en la Categoría III ponderarán de la siguiente manera, de acuerdo con la calificación internacional de Standard and Poor's o Fitch o su equivalente en otras firmas calificadoras en el ámbito internacional o su equivalente con otras calificaciones emitidas por entidades calificadoras autorizadas por la Comisión Nacional de Valores, para lo cual se observarán los rangos de calificación indicados en la siguiente matriz o su equivalente:

**Riesgo crediticio de largo plazo:**

Rango de calificación	Ponderación
AAA hasta AA-	20%
A+ hasta A-	50%
BBB+ o Inferior o sin calificación	100%

**Riesgo crediticio de corto plazo:**

Rango de calificación	Ponderación
1+ hasta 1-	20%
2+ hasta 2-	50%
3 o Inferior o sin calificación	100%

**Parágrafo 1.- Operaciones con derivados:** Para la ponderación del riesgo de crédito o de contraparte sobre operaciones con derivados se tendrá en cuenta la diferencia positiva que resulte de calcular el valor de mercado de la respectiva operación, de acuerdo con los siguientes porcentajes:

- a) Cuando la contraparte sea el Gobierno Nacional se ponderará al 0%.
- b) Cuando la contraparte sea diferente al Gobierno Nacional se ponderará al 100%.
- c) Si la operación de derivados es garantizada con títulos de deuda pública, la ponderación será del 80%.

El valor de mercado de un derivado corresponde a la diferencia del valor de mercado del derecho menos el valor de mercado de la obligación.



**Parágrafo 2.- Títulos derivados de procesos de titularización:** Se clasificarán en la Categoría II – Activos de alta seguridad, los títulos derivados de procesos de titularización que tengan una calificación igual o superior a "A-" para títulos de mediano y largo plazo o "DP1-" para títulos de corto plazo, de acuerdo con la calificación internacional de Standard and Poor's o Fitch o su equivalente en otras firmas calificadoras en el ámbito internacional o su equivalente con otras calificaciones emitidas por entidades calificadoras autorizadas por la Comisión Nacional de Valores.

Adicionalmente, se clasificarán en la Categoría III – Otros activos de riesgo, títulos derivados de procesos de titularización que tengan una calificación igual o inferior a "BBB+", para títulos de mediano y largo plazo, o igual o inferior a "DP2-" para títulos de corto plazo, de acuerdo con la calificación internacional de Standard and Poor's o Fitch o su equivalente en otras firmas calificadoras en el ámbito internacional o su equivalente con otras calificaciones emitidas por entidades calificadoras autorizadas por la Comisión Nacional de Valores.

**Parágrafo 3.-** Los riesgos deducidos de los Fondos de Capital y las partidas activas que tengan contablemente carácter de saldo compensatorio, no quedarán sujetos a las ponderaciones establecidas en este artículo.

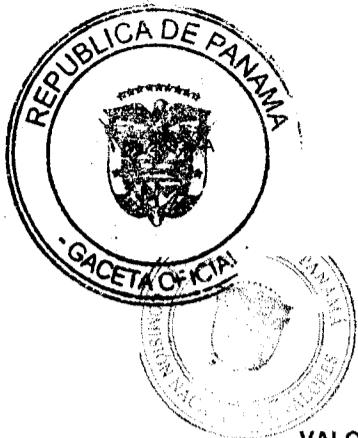
**Parágrafo 4.-** Los intereses y comisiones devengados se asimilarán, a efectos de su ponderación, a los riesgos de que procedan. Cuando no pueda determinarse la operación de procedencia o la contraparte de la misma, se ponderarán al cien por ciento (100%).

**Parágrafo 5.-** La aplicación de las ponderaciones reducidas atribuidas a los riesgos con garantías personales sólo alcanzará a la parte del riesgo expresamente asegurada por el garante. Dichas garantías deberán implicar la responsabilidad directa y solidaria del garante ante la entidad una vez producido el incumplimiento del obligado.

Los compromisos y demás cuentas de orden que no se mencionan en este artículo se regirán por las siguientes ponderaciones:

- a) Elementos que reciben ponderación del 100%:
  - Avales y garantías concedidas.
  - Compromisos de compra de valores a plazo.
- b) Elementos que reciben una ponderación del 20%:
  - Crédito disponible concedido a clientes por operaciones de valores.
  - Adquisiciones temporales de activos con pacto de reventa opcional para la entidad adquirente.

Una vez calculados los elementos de riesgo descritos anteriormente, se aplicarán las ponderaciones atribuidas a las contrapartes correspondientes.



## CAPITULO QUINTO VALOR DE RIESGO DE MERCADO Y DE RIESGO LIQUIDACIÓN / ENTREGA

**ARTÍCULO 8. RIESGO DE MERCADO.** Se entiende como riesgo de mercado la posibilidad de pérdidas que disminuyan los Fondos de Capital de un puesto de bolsa por movimientos adversos en los indicadores del mercado que afecten los instrumentos financieros en los que la entidad mantenga posiciones dentro o fuera del balance. Los indicadores del mercado que se tendrán en cuenta son, entre otros, los tipos de interés, tipos de cambio, precio de los valores o títulos y otros índices.

**ARTÍCULO 9. VALOR DE LA EXPOSICIÓN POR RIESGO DE MERCADO.** Para el cálculo del riesgo de mercado se utilizará la metodología VaR<sup>1</sup>, conforme a la cual se estima la pérdida que podría registrar una determinada posición en un intervalo de tiempo con un cierto nivel de probabilidad o confianza debido a un cambio adverso en los precios, según los términos de la metodología incluida en el Anexo I adjunto, el cual hace parte integrante del presente reglamento.

**ARTÍCULO 10. RIESGO LIQUIDACIÓN / ENTREGA.** Se entiende como riesgo de liquidación / entrega la posibilidad de pérdidas que disminuyan los Fondos de Capital de un puesto de bolsa como consecuencia de la diferencia en precio que se presente en operaciones que permanezcan sin liquidar después de la fecha estipulada.

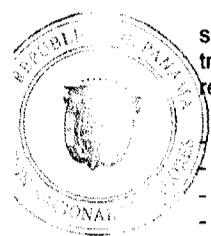
**ARTÍCULO 11. VALOR DE LA EXPOSICIÓN POR RIESGO DE LIQUIDACIÓN / ENTREGA.** El valor del riesgo de liquidación / entrega se calcula como la diferencia entre el precio de liquidación de la operación acordado y el valor de mercado de la misma, siempre y cuando la diferencia entre el valor acordado del instrumento y el valor de mercado de la misma ocasionen pérdida para el puesto de bolsa. De este valor se descontarán las provisiones constituidas para amortizar las perdidas originadas en este riesgo.

A. Para valores que no hagan parte de operaciones repo, de cesión temporal o de préstamos de valores:

En operaciones sobre elementos de la cartera de negociación de valores en que se hayan producido retrasos en su liquidación, el puesto de bolsa deberá disponer de Fondos de Capital suficientes para cubrir el riesgo de pérdida derivado de la diferencia entre el precio de liquidación acordado y el precio de mercado de los valores.

Para realizar dicho cálculo, se multiplicará dicha diferencia, siempre y cuando ocasione pérdida para la entidad y se descuenten las provisiones constituidas para amortizar las perdidas originadas en este riesgo, por los porcentajes que

<sup>1</sup> Ver anexo.



se recogen a continuación, teniendo en cuenta el número de días hábiles transcurridos entre la fecha de liquidación acordada y la fecha en que se realice el cálculo:

- entre 5 y 15 días hábiles: 8%
- entre 16 y 30 días hábiles: 50%
- entre 31 y 45 días hábiles: 75%
- más de 45 días hábiles: 100%

El nivel exigido de Fondos de Capital será la suma, para todas las operaciones, del cálculo realizado anteriormente.

B. Para valores que hagan parte de operaciones repo, de cesión temporal o de préstamos de valores.

En operaciones repo, de cesión temporal de valores y préstamo de valores, la entidad calculará la diferencia entre el valor de mercado de los elementos entregados y el valor de mercado de los elementos recibidos en concepto de garantía o como pago de la operación. En operaciones de adquisición temporal de activos y de toma en préstamo de valores, la entidad calculará la diferencia entre el valor de mercado de los elementos entregados en concepto de garantía o como pago de la operación y el valor de mercado de los elementos recibidos.

En las operaciones en que la diferencia a que se refiere el párrafo anterior sea positiva, la exigencia de Fondos de Capital será el ocho por ciento (8%) de dicha diferencia, multiplicada ésta última por la ponderación aplicable a la contraparte correspondiente según el capítulo siguiente del presente Reglamento.

Se considerará nulo el riesgo de contraparte cuando exista un sistema que garantice la reversión al cedente de los elementos entregados al cessionario.

**Parágrafo.-** En operaciones sobre instrumentos derivados no negociados en mercados secundarios oficiales u organizados, las exigencias de Fondos de Capital será el ocho por ciento (8%) del importe.

## CAPITULO SEXTO

### INDICE DE LIQUIDEZ

**ARTÍCULO 12. ÍNDICE DE LIQUIDEZ DE LOS PUESTOS DE BOLSA.** Los Puestos de Bolsa deberán mantener en todo momento un volumen de inversiones en activos de bajo riesgo y elevada liquidez que será, como mínimo, del diez por ciento (10%) de la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo residual inferior a un año.

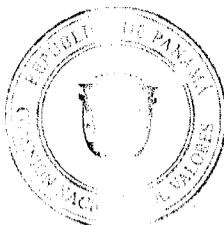
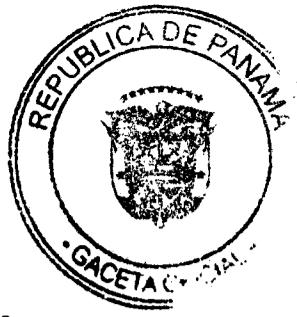


Los activos que pueden computarse para el cumplimiento del coeficiente de liquidez serán:

1. Dinero en efectivo y los depósitos a la vista o a plazo no superior a un año en bancos con licencia para operar en la República de Panamá. Para los efectos del presente reglamento, se entiende que la única moneda aceptable como dinero en efectivo es el dólar de los Estados Unidos de América u otra moneda que a juicio de la Bolsa de Valores de Panamá S.A. sea de libre convertibilidad y transferibilidad. Así mismo, los Puestos de Bolsa deberán excluir del cómputo de índice de liquidez el monto de los depósitos pignorados equivalentes al saldo, a la fecha del informe de liquidez, de la obligación que garantiza.
2. Valores de Deuda Pública de la República de Panamá con vencimiento no mayor a ciento ochenta y seis (186) días.
3. Papeles comerciales, valores comerciales o cualquier otro instrumento financiero listado en la Bolsa de Valores de Panamá S.A., con vencimientos no mayores a ciento ochenta y seis (186) días.
4. Saldos netos en bancos calificados con grado de inversión por una empresa calificadora de riesgo aceptable para la Bolsa de Valores de Panamá S.A., exigibles a la vista o a plazo cuyo vencimiento no exceda de ciento ochenta y seis (186) días y pagaderos en monedas de curso legal en Panamá.
5. Obligaciones emitidas por gobiernos extranjeros que se negocien activamente en mercados de valores y calificados con grado de inversión por una empresa calificadora de riesgo aceptable por la Bolsa de Valores de Panamá S.A.

**Otros activos autorizados.** Para los efectos del presente artículo, también se reputarán como activos líquidos los siguientes, siempre que estén libres de toda carga o gravamen y sean libremente transferibles:

1. El valor de mercado de las obligaciones de empresas panameñas de derecho privado, independientemente de su calificación por agencias calificadoras reconocidas, que cumplan con las siguientes condiciones:
  - a. Tener vencimiento no mayor de ciento ochenta y seis (186) días contados partir del informe de liquidez.
  - b. Ser objeto de cotizaciones públicas periódicas en la Bolsa de Valores de Panamá S.A.
2. El valor de mercado de las obligaciones de empresas extranjeras de derecho privado, que cumplan con las siguientes condiciones:



- a. Tener calificación de riesgo de largo plazo en moneda extranjera no inferior a BB+, según la calificación internacional de Standard and Poor's o Fitch, o su equivalente en otras firmas calificadoras en el ámbito internacional.
  - b. Ser pagaderas en dólares de los Estados Unidos de América o en otra moneda que a juicio de la Bolsa de Valores de Panamá S.A. sea de libre convertibilidad y transferencia.
  - c. Ser objeto de cotizaciones públicas periódicas en un mercado activo de compraventa.
3. Obligaciones de empresas panameñas de derecho privado garantizadas por bancos establecidos en el extranjero con grado de inversión, siempre que las empresas emisoras y el banco garante no formen parte del mismo Grupo Económico.
  4. Obligaciones de empresas panameñas de derecho privado cuyo vencimiento no exceda de ciento ochenta y seis (186) días, contados a partir de la fecha del informe de liquidez, garantizadas por bancos Oficiales de la República de Panamá.
  5. Valor de Mercado de obligaciones emitidas por el Gobierno de la República de Panamá, que cumplan con las condiciones siguientes:
    - a. Tener clasificación de riesgo de largo plazo no inferior a BB+, según la calificación internacional de Standard and Poor's o Fitch, o su equivalente en otras firmas calificadoras en el ámbito internacional o con otras calificaciones emitidas por entidades calificadoras autorizadas por la Comisión Nacional de Valores.
    - b. Ser pagaderas en dólares de los Estados Unidos de América o en otra moneda que a juicio de la Bolsa de Valores de Panamá S.A. sea de libre convertibilidad y transferibilidad.
    - c. Ser objeto de cotizaciones públicas periódicas en un mercado activo de compraventa y/o en la Bolsa de Valores de Panamá S.A.
  6. Obligaciones de entidades panameñas de derecho público cuya clasificación de riesgo de largo plazo no sea inferior a BBB+, o según la calificación internacional de Standard and Poor's o Fitch, o su equivalente en otras firmas calificadoras en el ámbito internacional o con otras calificaciones emitidas por entidades calificadoras autorizadas por la Comisión Nacional de Valores y expresadas en dólares de los Estados Unidos de América o en otra moneda que a juicio de la Bolsa de Valores de Panamá S.A. sea de libre convertibilidad y transferibilidad. Estas obligaciones deben



considerarse a su valor de mercado y ser objeto de cotizaciones públicas periódicas en un mercado activo de compraventa.

7. Obligaciones garantizadas o respaldadas por gobiernos extranjeros cuya clasificación de riesgo de largo plazo no sea inferior a BBB- o de corto plazo no inferior a A-3, según la calificación internacional de Standard and Poor's o Fitch, o su equivalente en otras firmas calificadoras en el ámbito internacional y expresadas en dólares de los Estados Unidos de América o en otra moneda que a juicio de la Bolsa de Valores de Panamá S.A. sea de libre convertibilidad y transferibilidad.

Los informes financieros de los Puestos de Bolsa deberán contener información detallada de las inversiones realizadas para la cobertura del coeficiente de liquidez.

#### CAPÍTULO SEPTIMO LIMITES DE CONCENTRACIÓN DE RIESGO DE CONCENTRACIÓN

**ARTÍCULO 13. CONCENTRACIÓN DEL RIESGO DE CRÉDITO.** Los riesgos que mantenga un puesto miembro de la Bolsa de Valores de Panamá respecto de un emisor, cliente individual o de un grupo de emisores o clientes relacionados entre sí, se considerará como una situación de concentración cuando el valor acumulado de estos riesgos exceda el diez por ciento (10%) del valor total de sus recursos de capital. Adicionalmente, el valor de todos los riesgos que un puesto de bolsa contraiga y mantenga con un mismo emisor, cliente o grupo de emisores o clientes relacionados entre sí, no podrá exceder del treinta por ciento (30%) del valor total de sus recursos de capital.

En todo caso, el conjunto de las situaciones de concentración de un puesto de bolsa no podrá superar ocho (8) veces el valor de los recursos de capital de un puesto de bolsa.

**ARTÍCULO 14. RIESGO DE CRÉDITO CON EMISORES O CLIENTES RELACIONADOS ENTRE SI.** Para establecer el riesgo frente a un emisor, cliente o un grupo de emisores o clientes relacionados entre si, los Puestos de Bolsa, previamente a la realización de una inversión en títulos o valores, a la celebración de cualquier operación de compra o venta de títulos o valores de cumplimiento a futuro y durante su vigencia, así como a la realización de cualquier otra operación activa deberán establecer y verificar si los receptores potenciales de sus recursos forman parte de un grupo de emisores o clientes relacionados entre si.

Para establecer el riesgo de crédito de un cliente, el grupo económico del cual éste forme parte o grupo de clientes relacionados se tendrán en cuenta aquellas operaciones que den origen a compromisos, dentro o fuera del balance, con una contraparte, y las posiciones en la cartera de negociación de valores, que se puedan afectar por un posible incumplimiento debido a una variación del precio del



instrumento de que se trate, por causas relacionadas bien con su emisor o con el emisor de su instrumento principal, si se trata de un instrumento derivado.

**ARTÍCULO 15. ACTIVOS, PARTIDAS Y OPERACIONES QUE GENERAN RIESGO DE CRÉDITO PARA EFECTOS DE LOS LÍMITES DE CONCENTRACIÓN.** Para establecer una situación de concentración se tendrán en cuenta los siguientes rubros: (i) el saldo de todas las inversiones y operaciones sobre títulos o valores que efectúe un puesto de bolsa en desarrollo de las denominadas operaciones por cuenta propia, bien sea que éstas se negocien o contraten en mercados organizados o de mostrador y con independencia del país de origen del emisor de los mismos, (ii) los saldos deudores a cargo del emisor, cliente o grupo de emisores o clientes relacionados entre sí, con independencia de su origen y forma de instrumentación, y (iii) los saldos de depósitos en cuentas de ahorro y corrientes que se mantengan en establecimientos de crédito nacionales o radicados en el exterior.

Para los efectos de este artículo, las denominadas operaciones con recursos propios estarán integradas por los siguientes tipos o modalidades:

- a) El saldo de todas las inversiones en títulos o valores que se posean y mantengan, sean estos de renta fija, renta variable o mixtos.
- b) El valor de los compromisos de compra o venta de títulos o valores para cumplimiento a futuro asumidos en la realización de operaciones o contratos a plazo.
- c) Los saldos resultantes de la cesión de títulos o valores, mediante la realización de operaciones de préstamo de valores.
- d) Los saldos de las emisiones de títulos o valores de deuda o de renta variable que no hayan sido colocados en desarrollo de acuerdos celebrados para colocar la totalidad o parte de una emisión bajo la modalidad garantizada, y
- e) Los saldos de compromisos, operaciones o contratos de cumplimiento a futuro que versen sobre títulos o valores, con independencia del mercado en que se hayan negociado o contratado, al igual que con independencia de la modalidad que adquieran, es decir, con independencia de si los compromisos de compra o venta a futuro se asumen por la realización de operaciones forward, futuros o de cualesquier otra forma o modalidad de operación de cumplimiento a futuro.

**ARTÍCULO 16. ACUMULACIÓN DE LOS RIESGOS Y CÓMPUTO DE LOS MISMOS PARA DETERMINAR LOS LÍMITES DE CONCENTRACIÓN.** Los Puestos de Bolsa determinarán y controlarán al cierre diario de operaciones los riesgos que contraigan y mantengan con un emisor o cliente individual y con emisores o clientes relacionados entre sí, de la siguiente manera:





**1. Acumulación de los riesgos frente a un emisor o cliente individual.** Los riesgos que se contraigan y mantengan con un emisor o cliente individualmente considerado se calcularán sumando los siguientes elementos:

- a) El importe de las posiciones netas largas en títulos o valores, cuando éstas sean positivas (posiciones largas menos posiciones cortas).

En la determinación de la posición neta en títulos o valores en un emisor o cliente determinado, se tendrán en cuenta tanto el valor de los títulos o valores que hayan sido cedidos de manera temporal por los Puestos de Bolsa mediante la celebración de operaciones de venta con pacto de recompra, operaciones simultáneas o cualquier otro tipo de operación en la que al momento de la venta inicial se pacte un compromiso de recompra, como el valor de los títulos o valores cedidos mediante la realización de operaciones de transferencia temporal de valores.

Los Puestos de Bolsa, al efectuar el cómputo de los límites de concentración a que se encuentran sujetos en términos del presente reglamento, considerarán como saldo de la inversión en el título o valor de que se trate, su valor en libros.

Los compromisos de compra de títulos o valores de cumplimiento a futuro, con independencia de la modalidad de operación a futuro que revista el respectivo compromiso, se computarán por el valor pactado de la operación.

Los compromisos de venta de títulos o valores para cumplimiento a futuro, con independencia de la modalidad de operación a futuro que revista el respectivo compromiso, se computarán por el valor pactado de la operación.

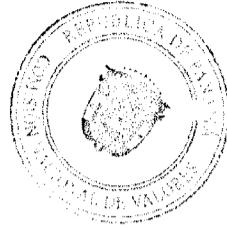
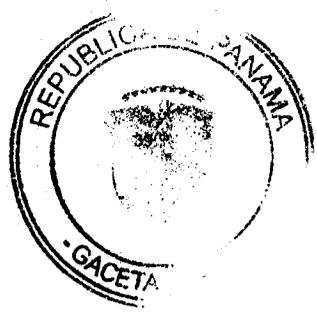
b) Los saldos deudores a cargo del emisor o cliente individual respectivo. Estos saldos se tomarán por su valor neto en libros.

c) Los saldos de depósitos en bancos que se mantengan en el emisor o cliente individual respectivo, según corresponda.

d) El saldo de los títulos o valores de deuda o de renta variable que aún no haya sido colocado en desarrollo de acuerdos celebrados para colocar la totalidad o parte de una emisión bajo la modalidad garantizada. El riesgo del puesto de bolsa que se haya comprometido a colocar el total o parte de una emisión bajo la modalidad garantizada, será su riesgo neto, esto es, el valor total del respectivo compromiso asumido, deducido en el importe de los títulos o valores efectivamente colocados y en el importe de los títulos o valores respecto de los cuales se haya suscrito o garantizado un compromiso de adquisición por terceros, mediante acuerdo debidamente formalizado.

El riesgo neto, determinado de acuerdo con lo señalado en el inciso anterior, ponderará aplicando al mismo los siguientes porcentajes:





- día hábil 0 0%
- día hábil 1 0%
- día hábil 2 10%
- día hábil 3 25%
- día hábil 4 50%
- día hábil 5 75%
- a partir del día hábil 6 100%

Para este efecto, se tomará como día hábil cero (0) el día en que se publique el aviso de oferta pública por parte del emisor respectivo, tratándose de colocaciones bajo la modalidad garantizada.

**2. Agregación de los riesgos frente a un grupo de emisores o clientes relacionados entre sí.** Los riesgos que se contraigan y mantengan frente a un grupo de emisores o clientes relacionados entre sí, se determinarán sumando los riesgos de los emisores individuales o clientes que integran cada grupo, según el procedimiento y forma de cálculo señalada en el numeral anterior.

**Parágrafo 1.- Exenciones a los límites de concentración.** No estarán sujetos a los límites de concentración a que hace referencia el presente artículo las operaciones y las inversiones que se hagan en títulos emitidos, garantizados o avalados por el Gobierno Nacional, así como los compromisos de compra o venta de valores de cumplimiento a futuro, cuyos activos subyacentes estén representados en títulos o valores emitidos, garantizados o avalados por el Gobierno Nacional.

**Parágrafo 2.- Monto de Fondos de Capital a considerar.** Para efectos de los límites de concentración de que trata el presente artículo, el monto de los Fondos de Capital que se tendrá en cuenta durante un determinado mes, será el calculado para el penúltimo mes calendario anterior al respectivo mes.

En todos los casos, el monto de los Fondos de Capital se determinará con fundamento en los estados financieros mensuales que reporten los Puestos de Bolsa a la Bolsa de Valores de Panamá.

Adicionalmente, los Puestos de Bolsa deberán disponer de un nivel de Fondos de Capital no inferior al uno por ciento (1%) del importe efectivo asegurado desde la firma del compromiso de aseguramiento hasta el día en que exista obligación incondicional de adquirir una cantidad determinada de valores a un precio conocido; en caso de que el importe efectivo asegurado no esté determinado, la entidad realizará una prudente estimación de éste.

**ARTÍCULO 17. LÍMITES A LAS OPERACIONES A PLAZO.** El 4.5 % de la posición global bruta (sumatoria de posiciones largas y cortas) de las operaciones a plazo no podrá exceder el valor de los Fondos de Capital de los Puestos de



Bolsa. Para el cálculo de los límites las operaciones computarán por su valor de cumplimiento o liquidación.

**ARTÍCULO 18. MEDICIÓN, MONITOREO Y REVELACIÓN DE INFORMACIÓN.** Los Puestos de Bolsa deberán identificar y cuantificar las situaciones de concentración en las que incurran y mantener permanentemente informadas a sus juntas directivas acerca de dichas situaciones con indicación de la conformación de cada situación de concentración, así como el monto o volumen de las mismas respecto del monto de Fondos de Capital del respectivo puesto de bolsa.

Para ello, deberán establecer adecuados y efectivos sistemas para el seguimiento y monitoreo de las situaciones de concentración, así como mecanismos apropiados para la generación de reportes periódicos y oportunos sobre límites de concentración de riesgos.

**ARTÍCULO 19. INFORMACIÓN A LA BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ.** Toda situación de concentración de riesgo de crédito en que incurran los Puestos de Bolsa, según las disposiciones del presente reglamento, deberá ser reportada a la Bolsa de Valores de Panamá en la forma, frecuencia y términos que esta entidad determine.

**ARTÍCULO 20. EXCESO A LOS LÍMITES DE CONCENTRACIÓN.** Cuando en desarrollo de sus operaciones habituales, un Puesto de Bolsa, exceda los límites máximos que resulten de la aplicación de lo dispuesto en el presente capítulo, deberá informarlo a la Bolsa de Valores de Panamá en la forma, frecuencia y en los términos que ésta determine. Dicha información deberá acompañarse de un plan de ajuste para eliminar esa situación de exceso, el cual será autorizado por la Bolsa de Valores de Panamá.

**Parágrafo transitorio.-** A partir de la entrada en vigencia de las reglas de medición de los límites a las concentraciones de riesgo de crédito, los Puestos de Bolsa deberán determinar sus situaciones de concentración y si presentan excesos en los límites máximos de concentración establecidos, deberán informarlo a más tardar dentro de los treinta (30) días hábiles siguientes a la Bolsa de Valores de Panamá, en la forma en que ésta disponga.

Los Puestos de Bolsa tendrán un plazo máximo de seis (6) meses contados desde la fecha en que empiece a regir el cálculo de los límites de concentración a que se refiere el presente reglamento, para desmontar progresivamente los excesos observados en los límites de concentración.

En consecuencia, los Puestos de Bolsa durante dicho plazo no podrán tomar posiciones adicionales respecto del emisor o cliente del que se predique la situación de exceso en los límites de concentración.

#### CAPITULO SEPTIMO DISPOSICIONES FINALES





**ARTÍCULO 21. CONTROLES E INFORMACIÓN.** Las disposiciones que integran el presente reglamento son de obligatorio cumplimiento por parte de los Puestos de Bolsa miembros de la Bolsa de Valores de Panamá S.A. y deberán ser observadas por los mismos en todo momento.

El cumplimiento de la relación de solvencia se controlará diariamente, para lo cual la Bolsa de Valores de Panamá S.A. en un plazo no mayor a los tres meses de la promulgación del presente reglamento establecerá el contenido de la información que deberá ser objeto de reporte, así como el procedimiento de remisión y los formularios o formatos que se deben utilizar para el efecto.

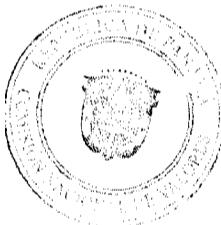
**ARTÍCULO 22. MEDICIÓN Y MONITOREO.** Los Puestos de Bolsa deberán establecer adecuados y efectivos sistemas de gestión y control de riesgos para la cuantificación de los riesgos de crédito, de mercado y de liquidación / entrega de que trata el presente reglamento, para el seguimiento y monitoreo de la relación de solvencia, de los niveles y exigencias de Fondos de Capital, para el monitoreo y seguimiento de los límites de concentración de riesgo de crédito, así como para el monitoreo del índice de liquidez.

De la misma manera, deberán disponer de mecanismos apropiados para la generación y transmisión de reportes periódicos y oportunos sobre la composición y monto de los Fondos de Capital, la exposición a los riesgos de crédito, de mercado y de liquidación / entrega, así como para el reporte de la relación de solvencia, los niveles y exigencias de Fondos de Capital, los límites y situaciones de concentración y el índice de liquidez.

Todo incumplimiento en que incurran los Puestos de Bolsa, según las disposiciones del presente reglamento, deberá ser reportado a la Bolsa de Valores de Panamá S.A. en la forma, frecuencia y términos en que esta entidad determine.

**ARTÍCULO 23. PERIODICIDAD DE INFORMES Y REVELACIONES:** Dentro de los 10 días siguientes al cierre de cada mes, los Puestos de Bolsas remitirán a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. un informe con la información que se detalla:

- a) El porcentaje de relación de solvencia, el monto de los fondos de capital y el valor del índice de liquidez registrados durante cada día hábil del respectivo mes, realizando el cálculo según lo establecido en los artículos 3,4 y 12 del presente reglamento.
- b) El número y monto de las situaciones de concentración que mantengan, incluyendo el monto total de aquellos y el porcentaje que representan de sus Fondos de Capital y el monto al que ascienden sus tres (3) mayores situaciones de concentración registrados durante el respectivo mes, realizando el cálculo según lo establecido en el artículo 13 del presente reglamento





El informe deberá ser remitido vía electrónica o papel y estará firmado por el oficial de cumplimiento de cada Puesto de Bolsa, quien será el responsable de la veracidad y la entrega oportuna de esta información.

#### **ARTÍCULO 24. REVELACIÓN EN LOS ESTADOS FINANCIEROS**

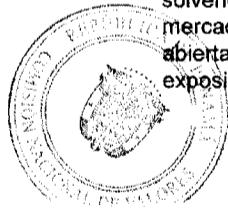
Los Estados Financieros Auditados Anuales de los Puestos de Bolsa deberán incluir una nota en la que se revele la obligación que tienen los Puestos de Bolsa de cumplir con normas de adecuación de capital y sus modalidades. Esta nota también deberá revelarse en los Estados Financieros trimestrales.

Sin que se releve a los Puestos de Bolsa de la obligación de cumplir en todo momento con las Reglas de Capital, los Puestos deberán adjuntar a los Estados Financieros anuales o trimestrales la siguiente información: i) el valor de la relación de solvencia mínima y máxima registrados durante el respectivo ejercicio económico trimestral o anual, con indicación de la fechas en que se observaron tales valores, así como de la relación de solvencia al cierre del respectivo ejercicio económico trimestral o anual; (ii) el monto mínimo y máximo de los Fondos de Capital registrados durante el respectivo ejercicio económico trimestral o anual, con indicación de las fechas en que se presentaron y el de valor y composición de los Fondos de Capital al cierre del respectivo ejercicio económico trimestral o anual, y (iii) el valor del índice de liquidez mínimo y máximo registrados durante el respectivo ejercicio económico trimestral o anual, con indicación de la fechas en que se observaron tales valores, así como el índice de liquidez al cierre del ejercicio económico trimestral o anual correspondiente, (iv) el número y monto de las situaciones de concentración que mantengan, incluyendo el monto total de aquellos y el porcentaje que representan de sus Fondos de Capital durante el respectivo trimestre o año, (v) el monto al que ascienden sus tres (3) mayores situaciones de concentración registrados durante el respectivo trimestre o año.

Los anexos que se adjuntan a los Estados Financieros, deberán ser revelados al público a través de los medios de divulgación admisibles para la Comisión Nacional de Valores como para la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. entre ellas la inclusión en un Portal o Página de Internet Colectivas (*web sites*) como lo es el de la Bolsa de Valores, y en el sitio del Puesto de Bolsa siempre que dicho sitio sea de acceso público;

#### **ARTÍCULO 25. INCUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES SOBRE RELACIÓN DE SOLVENCIA.**

El Puesto de Bolsa que incumpla las disposiciones sobre relación mínima de solvencia no podrá continuar realizando operaciones con recursos propios en los mercados primario y secundario que ocasionen un aumento en las posiciones abiertas, salvo aquellas que tengan como efecto inmediato la disminución de la exposición del Puesto de Bolsa correspondiente a los riesgos de crédito, de





mercado o de liquidación o entrega, toda vez que este es un mecanismo más inmediato y expedito a disposición de los mismos para reducir su consumo de capital y como consecuencia de esto para mejorar el nivel de su relación de solvencia. Esta medida será inmediata y automática.

**ARTÍCULO 26. REGIMEN DE TRANSICIÓN.** Se establece el siguiente régimen de transición:

**Primera Fase:** A partir del 1º de diciembre de 2007, los Puestos de Bolsa deberán calcular y observar la Razón de Solvencia, tal como está definida en el artículo 3 del presente Reglamento, exceptuando del cálculo el valor por exposición de riesgo de mercado. De esta manera, la Razón de Solvencia será el producto de la relación de fondos de capital entre activos ponderados por nivel de riesgo crediticio, más cien octavos del valor por riesgo de liquidación contra entrega, la cual deberá ser como mínimo del 8%.

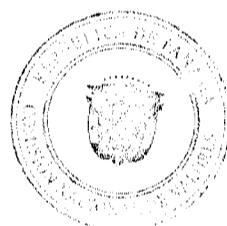
A partir del 1º diciembre de 2007 los Puestos de Bolsa deberán medir igualmente su índice de liquidez y gastos de estructura, tal como está definido en el presente Reglamento.

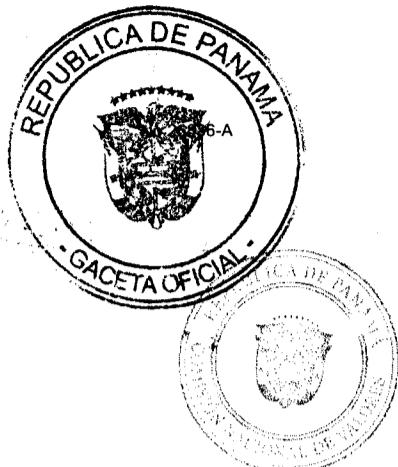
**Segunda Fase:** A partir del 1º de abril de 2008, los Puestos de Bolsa deberán medir y observar la Razón de Solvencia, tal como se define en el artículo 3 del presente Reglamento. De esta manera, la Razón de Solvencia será el producto de la relación de fondos de capital entre activos ponderados por nivel de riesgo crediticio, más cien octavos del valor por exposición del riesgo de mercado, más cien octavos del valor por riesgo de liquidación contra entrega, la cual deberá ser como mínimo del 8%.

A partir del 1º de septiembre de 2008 los puestos de Bolsa deberán medir los límites a las concentraciones de riesgo de crédito tal como está definido en el presente Reglamento.

**ARTÍCULO 27. ENTRADA EN VIGOR.**

El presente reglamento rige a partir de su promulgación.





## ANEXO 1

### Valor de la exposición por riesgo de mercado

Para el cálculo del riesgo de mercado se utilizará la metodología *Value at Risk VaR*, conforme a la cual se estima la pérdida que podría registrar una determinada posición en un intervalo de tiempo con un cierto nivel de probabilidad o confianza debido a un cambio adverso en los precios.

Para la medición de la exposición a los riesgos de mercado, el puesto de bolsa determina los efectos que pueden tener sobre el valor económico de su patrimonio, los cambios en las condiciones de mercado, por ello mide de manera permanente su exposición a los riesgos derivados de fluctuaciones en:

- ñ Tasas de interés.
- ñ Tasas de cambio.
- ñ Precios de acciones.

El puesto de bolsa realiza la medición de su exposición a los riesgos de mercado en sus operaciones de la cartera de negociación de valores, utilizando el modelo conocido como MODELO ESTÁNDAR.

#### MODELO ESTÁNDAR.

El riesgo de mercado de la cartera de negociación de valores es el valor en riesgo agregado de las posiciones, el cual se obtiene a partir del valor en riesgo de cada posición individual, siendo este dependiente de los factores de riesgo a los cuales están atadas dichas posiciones y de la correlación entre dichos factores de riesgo.

Para el cálculo del riesgo de mercado se utiliza la metodología *VaR*, conforme a la cual se estima la pérdida que podría registrar una determinada posición en un intervalo de tiempo de 1 a 10 días y con un cierto nivel de probabilidad o confianza del 95% debido a un cambio adverso en los precios.

Un factor de riesgo es una variable de mercado con características particulares que la diferencia de otras, cuya variación genera un cambio en el valor de mercado de un instrumento financiero, entendido este cambio como el valor en riesgo de la posición, en adelante *VaR*.

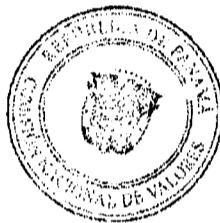
Los factores de riesgo a los cuales está referenciada una posición, podrán ser: tasas de interés, tasas de cambio e índices bursátiles.

Para el cálculo del riesgo de mercado, como mínimo en un 100%, se aplican las variaciones máximas probables de los factores de riesgo.



Finalmente, para establecer el riesgo total de mercado del puesto de bolsa, se calculan los VaR de las posiciones largas y cortas, restando los VaR de las posiciones largas de los VaR de las posiciones cortas, únicamente cuando éstas se encuentran referenciadas a un mismo factor de riesgo. Una vez obtenido el VaR neto por cada factor de riesgo, se aplica el método de agregación con el fin de reconocer la correlación entre los factores de riesgo y obtener un VaR global, el cual representa el riesgo de mercado del puesto de bolsa. Este método se utiliza en el puesto de bolsa para:

- Instrumentos de renta fija.
- Instrumentos de renta.
- Operaciones de liquidez.
- Repos.
- Fondeos.
- Simultaneas.
- Operaciones a plazo.
- De cumplimiento efectivo.



REPÚBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

*[Signature]*  
Ex copia verificada de su Original  
Panamá, 25 de 7 de 2011

**ANEXO 2****GASTOS DE ESTRUCTURA**

**Definición.** Son aquellos costos que no dependen del volumen de actividad del puesto de bolsa sino que lo cobijan para un correcto funcionamiento. Estos gastos de estructura también son conocidos como costos fijos, por ejemplo: alquiler, publicidad, gastos financieros, etc.

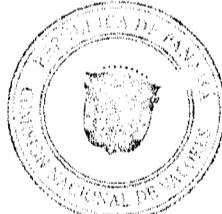
**Riesgo de variabilidad de los gastos de estructura.** Es el riesgo de que la estructura de gastos de un puesto de bolsa no soporte la variabilidad de los ciclos económicos o que se vea afectada adversamente por las variaciones en factores económicos externos.

**Exigencia de fondos de capital por el nivel de actividad.** Los puestos de bolsa deberán disponer en todo momento, para cubrir los demás riesgos derivados de su nivel de actividad, de fondos de capital no inferior a un veinticinco por ciento (25%) de los gastos de estructura cargados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio precedente.

Los puestos de bolsa podrán ajustar este importe, previa autorización de la Bolsa de Valores de Panamá S.A., si sus actividades hubieran disminuido sustancialmente con respecto al ejercicio anterior. Igualmente, deberán ajustar este importe si sus actividades estuvieran aumentando sensiblemente con respecto al ejercicio anterior; la nueva base de cálculo se comunicará a la Bolsa de Valores de Panamá S.A., la cual, en el plazo de tres meses, podrá modificar la mencionada base de cálculo si estima que ésta no se ajusta a lo previsto en las normas del presente Reglamento. Transcurrido el plazo señalado sin que hubiera recaído pronunciamiento expreso, la nueva base se entenderá aprobada.

Se entenderá que el nivel de actividad ha variado sustancialmente cuando los gastos de estructura se hayan incrementado o disminuido por encima del veinticinco por ciento (25%) respecto a los gastos totales del ejercicio anterior, calculados éstos últimos en proporción al correspondiente periodo de tiempo transcurrido en el ejercicio corriente.

Cuando la entidad no haya completado un ejercicio, se tomarán como base de cálculo los gastos de estructura previstos en su plan de negocios.





**REPÚBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

**RESOLUCIÓN CNV No. 133-2010**

(De 16 de abril de 2010)

**REPÚBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

*[Signature]*  
En copia Auténtica de su Original  
Panama, 20 de julio de 2010

La Comisión Nacional de Valores  
En uso de sus facultades legales, y

**CONSIDERANDO:**

Que el Artículo No.8 del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 faculta a la Comisión Nacional de Valores a expedir Licencias de Casas de Valores con arreglo a lo dispuesto en dicho Decreto Ley y sus reglamentos;

Que en el Título III, Capítulo I de la citada exhorta legal se establece la obligación de toda persona que pretenda ejercer actividades propias de negocios de Casa de Valores a obtener la Licencia correspondiente mediante una solicitud formal que contenga la información y documentación que prescriba la Comisión para comprobar que cumpla con los requisitos necesarios para el otorgamiento de la Licencia solicitada;

Que mediante Acuerdo No.2-2004 de 30 de abril de 2004 la Comisión adoptó el procedimiento por el cual se desarrollan las disposiciones del Título III del Decreto Ley 1 de 1999, sobre Casas de Valores y Asesores de Inversión;

Que el 14 de agosto de 2009, **GENESIS SECURITIES, S.A.**, sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, inscrita a Ficha 662235, Documento 1579351 de la Sección Mercantil del Registro Público, mediante Apoderado Especial, presentó solicitud formal de Licencia de Casa de Valores con fundamento en las disposiciones legales aplicables del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y el Acuerdo No.2-2004 de 30 de abril de 2004;

Que la referida solicitud, así como los documentos presentados fueron analizados por la Dirección Nacional de Mercados de Valores e Intermediarios, según Informes que reposan en el expediente de fecha 24 y 26 de agosto; 30 de noviembre; y 31 de diciembre de 2009; 3, 26 y 30 de marzo de 2010; remitiendo a la solicitante notas de observaciones de fecha 4 de septiembre; 6 y 26 de octubre; 19, 25 y 30 de noviembre de 2009; 5 de enero; 4 de febrero; y 8 de marzo de 2010, las cuales fueron atendidas a satisfacción según consta en Notas del Apoderado presentadas en la Comisión el 21 de septiembre; 11, 18 y 23 de noviembre; 16 y 30 de diciembre de 2009; 9 de febrero; y 12 de marzo de 2010;

Que igualmente, la solicitud fue revisada por la Dirección Nacional de Asesoría Legal, en lo relativo al Manual Conozca a su Cliente, según Informes que reposan en el expediente de fecha 25 de agosto y 19 de noviembre de 2009;

Que una vez analizada la solicitud presentada, así como los documentos adjuntos a ella, la Comisión Nacional de Valores estima que la Sociedad **GENESIS SECURITIES, S.A.**, ha cumplido con todos los requisitos legales aplicables para obtener una Licencia de Casa de Valores, en mérito de lo cual se;

**RESUELVE:**

**PRIMERO: EXPEDIR**, como en efecto se expide, Licencia de Casa de Valores a **GENESIS SECURITIES, S.A.**, sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, inscrita a Ficha 662235, Documento 1579351 de la Sección Mercantil del Registro Público.

*[Handwritten signatures and initials]*



Pág. No.2  
Resolución CNV No. 133-2010  
De 16 de abril de 2010

**SEGUNDO: ADVERTIR** a GENESIS SECURITIES, S.A., que en su calidad de Casa de Valores registrada y autorizada a ejercer actividades propias de la Licencia que se le otorga, deberá cumplir con todas las normas legales existentes que le sean aplicables y aquellas que sean debidamente adoptadas por esta Comisión.

**TERCERO: ADVERTIR** a GENESIS SECURITIES, S.A., que desde la fecha de notificación de esta resolución, el sujeto regulado debe presentar ante esta Comisión los reportes de operaciones en efectivo y cuasi efectivo descritos en la Ley No.42 de 2000 según lo dispuesto en los artículos 9 y 10 del Acuerdo No.5-2006.

Contra esta Resolución cabe el Recurso de Reconsideración el que deberá ser interpuesto dentro de un plazo de cinco (5) días hábiles contados a partir de la fecha de notificación de la presente Resolución.

**FUNDAMENTO LEGAL:** Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y el Acuerdo No.2-2004 de 30 de abril de 2004.

**NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE**

*Juan Manuel Martínez*  
Juan Manuel Martínez S.  
Comisionado Presidente

*Julio Javier Justiniani*  
Julio Javier Justiniani  
Comisionado Vicepresidente

*Alejandro Abood Alfaro*  
Alejandro Abood Alfaro  
Comisionado

Vep

REPUBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES  
*Alvaro*  
Es copia Autenticada de su Original  
Panama 20 de julio de 2011





REPUBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES

**REPUBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES**

Resolución CNV No. 563-10  
De 28 de Diciembre de 2010

Es copia Autenticada de su Original  
Panamá, 9 de 5 de 2011

**La Comisión Nacional de Valores  
en uso de sus facultades legales,**

**CONSIDERANDO:**

Que la sociedad **Banagricola, S.A.**, está constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y registrada a la Ficha 430864, Documento 445815 de la Sección Micropelículas (Mercantil).

Que mediante Resolución CNV No.121-2004 de 22 de junio de 2004 la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá autorizó el registro a la sociedad **Banagricola, S.A.**, de trece millones quinientas mil (13,500,000.00) acciones comunes, nominativas hasta por un monto de ciento cincuenta y cuatro millones, doscientos ochenta y cinco mil setecientos catorce con treinta centavos (USS 154,285.714.30), previamente registradas en la Superintendencia de Valores de la República de El Salvador, con fundamento en el Acuerdo No.8-2003 de 9 de julio de 2003 por el cual la Comisión adoptó el procedimiento abreviado de registro de valores registrados o autorizados con anterioridad para su oferta pública en una jurisdicción reconocida

Que la sociedad **Banagricola, S.A.**, ha solicitado mediante Apoderado la terminación de su registro ante esta Comisión, con fundamento en el Artículo 81 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y el procedimiento establecido mediante el Acuerdo No.2-10 de 16 de abril de 2010.

Que con la documentación presentada, la solicitante ha acreditado que no posee:

1. En el último día de su año fiscal más de cincuenta o más accionistas domiciliados en la República de Panamá, que sean propietarios efectivos de no menos del diez por ciento de su capital pagado.
2. Valores listados en una Bolsa de Valores en la República de Panamá.
3. Valores en circulación que hubiesen sido ofrecidos a través de una oferta pública.

Que revisada la documentación y habiendo transcurrido más de treinta (30) días hábiles a partir de la fecha de la presentación de la Solicitud de Terminación a que se refiere el numeral 4 del Artículo 16 del referido Acuerdo No.2-2010 de 16 de abril de 2010 sin que se hayan recibido objeciones a la presente solicitud, esta Comisión estima procedente resolver de conformidad.

Que vista la Opinión de la Dirección de Registro y Autorizaciones según informe de fecha 6 de diciembre de 2010.

Que vista la opinión de la Dirección Jurídica según informe de fecha 24 de diciembre de 2010.

**RESUELVE:**

**ARTÍCULO PRIMERO:** Dar por terminado el Registro de Resolución CNV No. 121-2004 de 22 de junio de 2004 de la sociedad **Banagricola, S.A.**, ante la Comisión Nacional de Valores.

**ARTÍCULO SEGUNDO:** Remitir copia autenticada de esta Resolución a la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas.

*Ji o Sep*



Gaceta Oficial Digital, martes 26 de julio de 2011

50

Resolución CNV No. EGZ-10 de 28 de Julio de 2010

Se advierte a la parte interesada que contra esta Resolución cabe el Recurso de Reconsideración que deberá ser interpuesto dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la fecha de su notificación.

**FUNDAMENTO LEGAL:** Artículo 81 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y Acuerdo No.2-2010 de 16 de abril de 2010.

**NOTIFIQUESE, PUBLIQUESE Y CUMPLASE**

*Julio Javier Justiniani*  
JULIO JAVIER JUSTINIANI  
Comisionado Presidente, a.i

*Juan Manuel Martans Sanchez*  
JUAN MANUEL MARTANS SANCHEZ  
Comisionado Vicepresidente, a.i

*Yolanda G. Real S.*  
YOLANDA G. REAL S.  
Comisionada, a.i

REPÚBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

*DRM*  
Es copia Auténtica de su Original  
Panamá 1 de Septiembre de 2011



REPÚBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

*CDPM*  
Es copia Autenticada de su Original  
Panamá 9 de 5 de 2011

REPÚBLICA DE PANAMA  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESOLUCIÓN CNV No. 28-II  
de 03 de Febrero de 2011

La Comisión Nacional de Valores  
en uso de sus facultades legales, y

CONSIDERANDO:

Que Ideal Living Corp., es una Sociedad Anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No.5997 de 18 de junio de 2007 de la Notaría Octava del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá; inscrita, a la Ficha 572787, Documento 1155955 de la sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público desde el 26 de junio de 2007.

Que de conformidad con lo dispuesto en el Numeral 2 del Artículo 8 del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, corresponde a la Comisión Nacional de Valores resolver sobre las solicitudes de registro de ofertas públicas que se le presenten.

Que la información suministrada y los documentos aportados cumplen con los requisitos establecidos por el Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y sus reglamentos, estimándose procedente resolver de conformidad.

Que vista la opinión de la Dirección de Registro y Autorizaciones según informes de fecha 06 de diciembre de 2010 y 18 de enero de 2011 que reposan en el expediente.

RESUELVE:

Primero: Registrar los siguientes valores de Ideal Living Corp., para su oferta pública:

Bonos Corporativos Registrados, hasta por un monto de Sesenta y Cinco Millones de Dólares (US\$65,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, divididos en dos (2) series.

Los Bonos, serán emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones, en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos y en dos (2) series:

La Serie A de Cuarenta y Cinco Millones de Dólares (US\$45,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

La Serie B de Veinte Millones de Dólares (US\$20,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

La fecha de vencimiento de la Serie A, será el 10 de febrero de 2014.

La fecha de vencimiento de la Serie B, será determinada por el plazo que opte el Emisor según la demanda del mercado. Los plazos podrán ser de tres (3), cuatro (4) o cinco (5) años contados a partir de la Fecha de Oferta. La fecha de vencimiento será comunicada a la Comisión Nacional de Valores mediante suplemento al Prospecto Informativo no menos de cinco (5) días hábiles antes de la fecha de negociación en la Bolsa de Valores de Panamá.

El Capital de los Bonos Serie A y de los Bonos de la Serie B serán cancelados en sus respectivas fechas de Vencimiento.

La Serie A devengará una Tasa de Interés fija de 6.5%.

La Tasa de Interés de la Serie B, será determinada por el plazo que opte el Emisor según la demanda del mercado. Esta Tasa de Interés podrá ser fija o flotante basada en Libor (3) meses más un margen por determinar. Si la Tasa de Interés es flotante, podrá contar con una tasa mínima.

*pi 9*

RESOLUCION CNV No. 28-11 de 03 de Febrero de 2011

La tasa de interés de los Bonos de la Serie B será comunicada a la Comisión Nacional de Valores mediante un suplemento al Prospecto Informativo no menos de cinco (5) Días Hábiles antes de la fecha de negociación en la Bolsa de Valores de Panamá.

Los intereses de los Bonos Serie A y de los Bonos de la Serie B serán pagados por el Emisor de forma trimestral, los días 10 de mayo, 10 de agosto, 10 de noviembre y 10 de febrero hasta la Fecha de Vencimiento de cada Serie.

El Emisor podrá redimir los Bonos de la Serie A y los Bonos de la Serie B, al cien por ciento (100%), siempre y cuando se cumplan con los puntos establecidos en el prospecto informativo para tal fin.

La Base del cálculo es Días calendarios/360.

La fecha de Oferta de los Bonos de la Serie A será el 10 de febrero de 2011.

La fecha de Oferta de los Bonos de la Serie B, será determinada por el Emisor según la demanda del Mercado y comunicada a la Comisión Nacional de Valores mediante suplemento al Prospecto Informativo no menos de cinco (5) días hábiles antes de la fecha de negociación en la Bolsa de Valores de Panamá.

**Segundo:** El registro de la oferta pública de estos valores no implica que la Comisión de Valores recomienda la inversión en tales valores, ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. La Comisión Nacional de Valores no será responsable por la veracidad de la información presentada en este prospecto o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

**Tercero:** Los valores antes descritos podrán ser ofrecidos públicamente a partir de la fecha en que quede ejecutoriada la presente Resolución.

**Cuarto:** Se advierte a **Ideal Living Corp.**, que con el registro de los valores concedido mediante la presente Resolución queda sujeta al cumplimiento de las obligaciones del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y sus Acuerdos reglamentarios que incluyen, entre otras, el pago de la Tarifa de Supervisión de los valores en circulación, y la presentación de los Informes de Actualización trimestrales y anuales.

**FUNDAMENTO LEGAL:** Artículo 8, Numeral 2; Títulos V y VI del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999; Acuerdo No.2-10 de 16 de abril de 2010.

Se advierte a la parte interesada que contra esta Resolución cabe el recurso de Reconsideración que deberá ser interpuesto dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la fecha de su notificación.

## NOTIFIQUESE, PUBLIQUESE Y CÚMPLASE

Alejandro Ábood Alfaro  
Comisionado Presidente

Julio Javier Justiniani  
Comisionado Vicepresidente

REPÚBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Es copia Autenticada de su Original

Panamá 9 de 5 de 2011

Juan Manuel Martínez Sánchez  
Comisionado



REPÚBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

*[Signature]*  
Es copia Auténtica de su Original

Panamá 9 de 5 de 2011



REPÚBLICA DE PANAMA  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESOLUCIÓN CNV No. 35//  
de 08 de Febrero de 2011

La Comisión Nacional de Valores  
en uso de sus facultades legales, y

CONSIDERANDO:

Que la denominada **Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA)** es una Sociedad Anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, mediante la Escritura Pública No. 5480 de 28 de octubre de 1966, otorgada por la Notaría Cuarta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en el Registro Público, Sección de Personas Mercantil al Tomo 572, Folio 1, Asiento 118040, actualizada a la Ficha 22067, Rollo 1074 e Imagen 436; ha solicitado, mediante apoderados especiales y en calidad de emisor el registro de valores para ser objeto de oferta pública.

Que de conformidad con lo dispuesto en el Numeral 2 del Artículo 8 del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, corresponde a la Comisión Nacional de Valores resolver sobre las solicitudes de registro de ofertas públicas que se le presenten.

Que la información suministrada y los documentos aportados cumplen con los requisitos establecidos por el Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y sus reglamentos, estimándose procedente resolver de conformidad.

Que vista la opinión de la Dirección de Registro y Autorizaciones según informes de fecha 25 de agosto de 2010 y 17 de enero de 2011 que reposan en el expediente.

RESUELVE:

**Primero: Registrar** los siguientes valores de la **Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.**, para su oferta pública:

Bonos Corporativos, hasta por un monto de Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00).

Los Bonos, serán emitidos en forma nominativa registrada y sin cupones, en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos en una sola serie.

Los Bonos tendrán un plazo máximo de vencimiento de hasta doce (12) años contados a partir de la fecha de Oferta.

Durante los tres (3) primeros años contados a partir de la Fecha de Oferta, los Bonos tendrán un período de gracia para el pago a capital; vencido este período, los Bonos serán pagados mediante treinta y seis (36) abonos trimestrales consecutivos e iguales a capital.

Durante los tres (3) primeros años contados a partir de la Fecha de Oferta, los Bonos devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%. A partir del tercer aniversario de la Fecha de Oferta, los Bonos devengarán intereses en base a la tasa Libor (3) meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6.0%.

Los intereses que devenguen los Bonos, serán pagados por trimestre vencido los días 16 de mayo, agosto, noviembre y febrero; hasta la fecha de vencimiento, sobre la base de días calendarios/360.

El Emisor, podrá redimir los Bonos en cada fecha de pago de intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación.

La fecha de Oferta será el 16 de febrero de 2011.

*[Signature]*

*[Signature]*



## RESOLUCION CNV No. 35-11 de 08 de Febrero de 2011

**Segundo:** El registro de la oferta pública de estos valores no implica que la Comisión de Valores recomiende la inversión en tales valores, ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. La Comisión Nacional de Valores no será responsable por la veracidad de la información presentada en este prospecto o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

**Tercero:** Los valores antes descritos podrán ser ofrecidos públicamente a partir de la fecha en que quede ejecutoriada la presente Resolución.

**Cuarto:** Se advierte a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., que con el registro de los valores concedido mediante la presente Resolución queda sujeta al cumplimiento de las obligaciones del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y sus Acuerdos reglamentarios que incluyen, entre otras, el pago de la Tarifa de Supervisión de los valores en circulación, y la presentación de los Informes de Actualización trimestrales y anuales.

**FUNDAMENTO LEGAL:** Artículo 8, Numeral 2; Títulos V y VI del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999; Acuerdo No.2-10 de 16 de abril de 2010.

Se advierte a la parte interesada que contra esta Resolución cabe el recurso de Reconsideración que deberá ser interpuesto dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la fecha de su notificación.

## NOTIFÍQUESE, PUBLIQUESE Y CÚMPLASE

Alejandro Abood Alfaro  
Comisionado Presidente

Julio Javier Justiniani  
Comisionado Vicepresidente

Juan Manuel Martínez Sánchez  
Comisionado

REPÚBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Es copia Autenticada de su Original  
Panamá 9 de 5 de 2011





REPÚBLICA DE PANAMÁ  
MUNICIPIO DE ARRAIJÁN



CONSEJO MUNICIPAL DE ARRAIJÁN

**ACUERDO No 13  
De 19 de abril de 2011**

"Por el cual se Adjudica a Título Gratuito a la Junta Comunal de Nuevo Emperador, para desarrollo urbano la Finca No. 62,238, inscrita en el Registro Público al Tomo 1368, Folio 454, Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá."

EL HONORABLE CONSEJO MUNICIPAL DEL DISTRITO DE ARRAIJÁN EN USO DE SUS FACULTADES LEGALES,

**CONSIDERANDO**

Que el desarrollo urbano que viene sosteniendo el Corregimiento de Nuevo Emperador, frente a las expectativas de crecimiento de inmigrantes, requiere de planes concretos de desarrollo habitacional que den a sus habitantes la seguridad de mejorar su calidad de vida, y la seguridad de que se satisfaga su derecho a contar con viviendas dignas.

Que es necesario brindar a la juventud y a los demás ciudadanos que no cuentan con propiedades, la oferta de formar familias con hogares construidos sobre pilares propios, a costos que permitan el acceso a los más humildes.

Que frente a la ola migratoria de nuevas urbanizaciones que sociológicamente ponen en peligro lo autóctono, las culturas y las costumbres del Corregimiento de Nuevo Emperador, conjugada con la paralización del Municipio en la distribución equitativa de los ejidos municipales dentro del principio de justicia social y equidad, es necesario buscar alternativas que permitan cumplir con el espíritu de la distribución de la tierra.

Que las Juntas Comunales por mandato constitucional y legal han sido instituidas para impulsar la organización y acción de la comunidad y promover su desarrollo social, económico, político y cultural y para velar por la solución de sus problemas.

Que es necesario promover el desarrollo urbano del Corregimiento y por ende del Distrito y dar viabilidad a la iniciativa de la presidenta de la Junta Comunal de que el Municipio le transfiera a título gratuito la Finca No. 62, 238 y dar cumplimiento la función social de la propiedad.

Que es competencia del Consejo Municipal, de conformidad con el numeral 7, del Artículo 17 y 98 de la Ley 106 de 8 de octubre de 1973, reformada por la Ley 52 de 12 de diciembre de 1984, en concordancia con el Acuerdo,



No. 22 de 1 de junio de 2004, disponer de los bienes y derechos del Municipio, así como de sus ejidos.

ACUERDA

**ARTICULO PRIMERO:** Decretar la adjudicación a Título Gratuito a favor de la Junta Comunal de Nuevo Emperador la Finca No. 62,238, inscrita en el Registro Público al Tomo 1368, Folio 454, Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá para uso y desarrollo urbano, incluyendo obras de interés social y beneficio público.

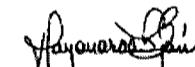
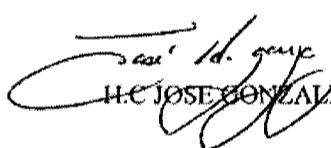
**ARTICULO SEGUNDO:** Autorizar al Alcalde Municipal para que formalice esta adjudicación y suscriba la Escritura Pública correspondiente.

**ARTICULO TERCERO:** Este acuerdo comenzará a regir a partir de su promulgación y publicación en la Gaceta Oficial.

COMUNIQUESE Y CUMPLASE.

DADO EN LA SALA DE SESIONES DEL HONORABLE CONSEJO MUNICIPAL A LOS DIECINUEVE (19) DIAS DEL MES DE ABRIL DE DOS MIL ONCE (2011).

EL PRESIDENTE

  
H.C. JOSE GONZALEZ B. DAYANARA DE BAZAN

EL VICE PRESIDENTE:

EL SECRETARIO

  
JUSTO ALVAREZ

REPÚBLICA DE PANAMÁ, PROVINCIA DE PANAMÁ  
ALCALDÍA MUNICIPAL DE ARRAIJÁN, \_\_\_\_ DE \_\_\_\_ DE 2011

SACIONADO

LICDO. MANOLITH SAMANIEGO  
ALCALDE

EJECÚTESE Y CUMPLASE.





No acogidas las objeciones, por infundadas, conforme lo discutido en la Sesión Ordinaria No. 21 de 24 de mayo de 2011, lo cual consta en el acta correspondiente. En cumplimiento del Artículo 41<sup>a</sup>, numeral c, de la Ley 106 de 8 de octubre de 1973, reformada por la Ley 52 de 12 de diciembre de 1984, devuelto el Acuerdo No.15 de 10 de mayo de 2011 con objeciones, sin sancionar, el mismo vuelve a debate, al pleno, para su aprobación a insistencia, la cual requerirá del voto de las dos terceras (2/3) partes de los miembros del Consejo, conforme lo establecido en la ley.

EL PRESIDENTE:

  
H.C. JOSE GONZALEZ BEDOYA

EL SECRETARIO:

  
JUSTO ALVAREZ

Consejo Municipal treinta y uno (31) de mayo de 2011, por tanto que;

El Acuerdo No. 13 de 19 de abril de 2011 fue aprobado a insistencia por unanimidad del Consejo Municipal, hoy 31 de mayo de 2011, en Sesión Ordinaria No. 22 de 31 de mayo de 2011, por lo cual se envía nuevamente al alcalde municipal para su sanción correspondiente, conforme lo señalado en el artículo 41A, numeral C de la Ley 106 de 8 de octubre de 1973, reformada por la Ley 52 de 12 de diciembre de 1984.

  
EL PRESIDENTE DEL CONSEJO  
EL SECRETARIO

JOSE GONZÁLEZ BEDOYA

JUSTO ÁLVAREZ

  
  
FIEL COPIA DEL ORIGINAL  
CONSEJO MUNICIPAL DE ARRAIJAN

