



GOBIERNO NACIONAL  
República de Panamá

# GACETA OFICIAL DIGITAL

Año CVII

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

Nº  
26836-C

## CONTENIDO

### MINISTERIO DE TRABAJO Y DESARROLLO LABORAL

Decreto Ejecutivo N° 130  
(De martes 26 de julio de 2011)

QUE MODIFICA EL DECRETO EJECUTIVO NO. 34 DE 16 DE JULIO DE 2009.

### COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Resolución CNV N° 36-11  
(De martes 8 de febrero de 2011)

POR LA CUAL SE SUSPENDE LA NEGOCIACIÓN DE LOS BONOS REGISTRADOS Y AUTORIZADOS PARA LA OFERTA PÚBLICA, FIDEICOMISO CORREDOR SUR (BG TRUST INC.).

### COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Resolución CNV N° 39-11  
(De jueves 10 de febrero de 2011)

POR LA CUAL SE AUTORIZA EL REGISTRO DE 2,000,000 DE ACCIONES COMUNES CLASE A, SIN VALOR NOMINAL, DE LA SOCIEDAD INDESA HOLDINGS CORP.

### COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Resolución CNV N° 41-11  
(De lunes 21 de febrero de 2011)

POR LA CUAL SE AUTORIZA LA MODIFICACIÓN A LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN DEL FIDEICOMISO CORREDOR SUR (BG TRUST INC.).

### COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Resolución CNV N° 42-11  
(De martes 22 de febrero de 2011)

POR LA CUAL SE REGISTRAN TRES MILLONES QUINIENTAS MIL (3,500,000) ACCIONES COMUNES, DE LA SOCIEDAD LATINEX HOLDINGS, INC., CON UN VALOR NOMINAL DE US\$1.00 CADA UNA.

### COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Acuerdo N° 4-2011  
(De lunes 27 de junio de 2011)

POR EL CUAL SE DICTAN REGLAS SOBRE CAPITAL ADECUADO, RELACIÓN DE SOLVENCIA, FONDOS DE CAPITAL, COEFICIENTE DE LIQUIDEZ Y CONCENTRACIONES DE RIESGO DE CRÉDITO QUE DEBEN ATENDER LAS CASAS DE VALORES REGULADAS POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES DE PANAMÁ.



REPÚBLICA DE PANAMÁ  
MINISTERIO DE TRABAJO Y DESARROLLO LABORAL

Decreto Ejecutivo No. 130  
(de 26 de julio de 2011)

Que modifica el Decreto Ejecutivo No.34 de 16 de julio de 2009

El Presidente de la República,  
en uso de sus facultades constitucionales y legales,

**CONSIDERANDO:**

Que la Constitución Política de la República, en su artículo 60, establece que es obligación del Estado elaborar políticas económicas encaminadas a promover el pleno empleo y asegurar a todo trabajador, las condiciones necesarias para una existencia decorosa;

Que la globalización de la economía, así como los cambios tecnológicos, exigen cada día mayor competitividad, por lo que se hace indispensable la capacitación permanente con acreditación y certificación laboral que permita el acceso al mercado de trabajo;

Que se evidencia el crecimiento porcentual a nivel nacional de jóvenes que por ausencia de experiencia laboral y por no haber desarrollado la capacitación y las destrezas requeridas, no les resulta posible el acceso a un empleo;

Que por las razones anteriormente expuestas, mediante Decreto Ejecutivo No.34 de 16 de julio de 2009, se creó un programa para jóvenes con el propósito de incorporarlos al mercado laboral, el cual se denominó "Mi Primer Empleo", asignándose al Ministerio de Trabajo y Desarrollo Laboral (MITRADEL), al vislumbrarse con una visión sistemática y gerencial del desarrollo organizacional y productivo;

Que debido a la situación experimentada en este segmento socioeconómico y como consecuencia del sustancial incremento de jóvenes desempleados; resulta imprescindible que se fortalezcan y amplíen acciones concretas para lograr su acceso efectivo al mercado laboral;

Que mediante Ley 8 de 2000, modificada por la Ley 72 de 9 de noviembre de 2009, se creó la Autoridad de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (AMPYME), como entidad autónoma del Estado, con patrimonio propio, rectora en materia de la micro, pequeña y mediana empresa, y responsable de



generar las condiciones para el desarrollo de la micro, pequeña y mediana empresa, por su carácter multisectorial y capacidad de generar empleos;

Que conforme la Ley 72 de noviembre de 2009, la finalidad de la Autoridad es el desarrollo de la micro, pequeña y mediana empresa, para promover empleo decente y productivo, a través de la creación de empresas sostenibles y el incremento sustantivo de la competitividad y productividad de las empresas existentes;

Que entre los objetivos y funciones de la AUTORIDAD, con respecto a la micro, pequeña y mediana empresa, están los de promover la creación de empresas, a fin de contribuir al incremento de su capacidad generadora de empleos y de valor agregado a la producción. De igual manera, la coordinación con las entidades públicas que desarrollan actividades relacionadas con el sector, para que se conviertan en facilitadoras de las iniciativas de los empresarios y de la reconversión laboral de los desempleados;

Que en atención a la experiencia vivida con esta iniciativa, resulta necesario redefinir el enfoque del Programa "Mi Primer Empleo", a fin de direccionarlo entre otros aspectos, al fomento del desarrollo de la micro, pequeña y mediana empresa, "para promover empleo decente y productivo" a través de la creación de empresas sostenibles y el incremento sustantivo de la competitividad y productividad de las empresas existentes; articulando así a las micros, pequeñas empresas y el empleo, con la capacitación laboral; sin soslayar la ejecución de acciones concretas para lograr el acceso de los jóvenes, al mercado laboral formal;

Que son atribuciones del Órgano Ejecutivo, coordinar la labor de la administración y emitir las reglamentaciones requeridas para el ejercicio eficaz de los planes y programas de gobierno.

#### DECRETA:

**ARTÍCULO 1.** El programa "Mi Primer Empleo" está dirigido a incorporar a los jóvenes al mercado laboral con una visión sistemática y gerencial del desarrollo organizacional y productivo a través de la creación de nuevas empresas y la capacitación laboral.

**ARTÍCULO 2.** La estructura organizativa y funcional del programa "Mi Primer Empleo", estará a cargo de la Autoridad de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (AMPYME).





**ARTÍCULO 3.** El programa "Mi Primer Empleo" será financiado con fondos del Gobierno Central, para lo cual se dispondrá de un presupuesto de B/ 11, 500,539.00 (Once Millones Quinientos Mil, Quinientos Treinta y Nueve Mil Balboas con 00/100) semestrales, los cuales se obtendrán de los recursos asignados al Instituto Nacional de Formación Profesional y Capacitación para el Desarrollo Humano, que serán consignados en el Presupuesto del Fondo de Asistencia Técnica y Capacitación de la Autoridad de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (AMPYME).

**ARTÍCULO 4.** Para ingresar al programa "Mi Primer Empleo", se requiere la edad de dieciocho a veintinueve años y estar registrado en el Registro Empresarial de la Autoridad de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (AMPYME).

**ARTÍCULO 5.** El programa "Mi Primer Empleo" tendrá dos (2) modalidades, a saber: 1. Aprendices Especialistas y 2. Gestión Empresarial.

**ARTÍCULO 6.** Los jóvenes y las jóvenes que ingresen al programa de "Mi Primer Empleo" en la modalidad de Aprendices Especiales, recibirán el pago de estipendios por parte del Estado, entendiéndose que por esta razón no existirá relación de trabajo.

**ARTÍCULO 7.** Las empresas que reciban Aprendices Especialistas en sus centros de trabajo como apoyo a este programa, no serán responsables con éstos, por el pago de ningún tipo de prestación laboral, mientras dure el programa.

**ARTÍCULO 8.** Los jóvenes y las jóvenes que ingresen al programa "Mi Primer Empleo", estarán cubiertos por un seguro colectivo de accidentes, que será contratado por el Estado con los fondos del programa, hasta que este concluya.

**ARTÍCULO 9.** Los jóvenes y las jóvenes que ingresen al programa "Mi Primer Empleo" en la modalidad de Gestión Empresarial, recibirán un Capital Semilla, para iniciar su negocio. Dicho Capital Semilla será entregado de acuerdo a modalidades y procedimientos que desarrolla la AMPYME a través de sus programas y proyectos.

**ARTÍCULO 10.** El Ministerio de Economía y Finanzas y la Contraloría General de la República, ejecutarán las acciones administrativas, financieras y presupuestarias necesarias para el efectivo cumplimiento de este programa.

**ARTÍCULO 11.** Este Decreto Ejecutivo modifica el Decreto Ejecutivo No. 34 de 16 de julio de 2009.

**ARTÍCULO 12.** El presente Decreto Ejecutivo entrará a regir a partir de su promulgación.





**COMUNÍQUESE Y CÚMPLASE.**

Dado en la ciudad de Panamá, a los 26 días del mes de julio de dos mil once (2011).

**RICARDO MARTINELLI B.**  
Presidente de la República

**ALMA LORENA CORTÉS A.**  
Ministra de Trabajo y Desarrollo Laboral





REPÚBLICA DE PANAMA  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESOLUCIÓN CNV No. 36-11  
De 08 de Julio de 2011

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

**CONSIDERANDO:**

Que de conformidad con lo dispuesto en el Numeral 2 del Artículo 8 del Decreto Ley N° 1 de julio de 1999, corresponde a la Comisión Nacional de Valores resolver sobre las solicitudes de registro y cualquier otra que se le presenten a su consideración.

Que mediante el Acuerdo No.4-2003 de 11 de abril de 2003 se adopta el procedimiento para la presentación de solicitudes de Registro a Términos y Condiciones de Valores registrados en la Comisión Nacional de Valores.

Que el artículo 3 del Acuerdo No.4-2003 de 11 de abril de 2003 establece la suspensión de la negociación pública de los valores del emisor afectos a la modificación por un plazo de tres (3) días hábiles, plazo que podrá prorrogarse si a juicio de la Comisión esta medida es necesaria para salvaguardar los intereses de los tenedores de los valores.

Que mediante apoderado legal se presentó memorial de solicitud de registro de modificación a términos y condiciones de los Bonos por un valor de hasta Ciento Cincuenta Millones de Dólares (US\$150,000,000.00) registrados y autorizados para oferta pública mediante la Resolución CNV No.113-2005 de 18 de mayo de 2005 del Fideicomiso Corredor Sur (BG Trust Inc.)

**RESUELVE:**

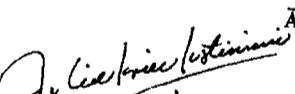
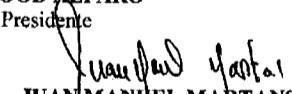
**PRIMERO: SUSPENDER** la negociación de los Bonos registrados y autorizados para oferta pública Fideicomiso Corredor Sur (BG Trust Inc.) mediante la Resolución CNV No.113-2005 de 18 de mayo de 2005.

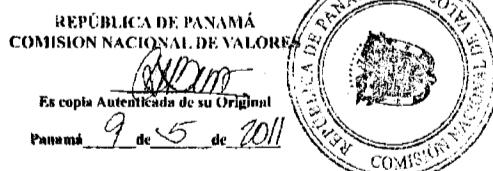
**SEGUNDO:** La suspensión de la negociación pública de los valores del emisor afectos a la modificación estará en vigencia por un plazo de tres (3) días hábiles, quedando automáticamente levantada, sin necesidad de pronunciamiento por parte de la Comisión, transcurrido dicho plazo. Este plazo podrá prorrogarse, mediante Resolución motivada si a juicio de la Comisión esta medida es necesaria para salvaguardar los intereses de los tenedores de los Bonos Corporativos.

Se advierte al interesado que la presente Resolución admite recurso de reconsideración el cual, en virtud de lo establecido en el artículo 15 del Decreto Ley 1 de 1999 se surtirá en efecto devolutivo.

**FUNDAMENTO LEGAL:** Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y Artículo 3 del Acuerdo 4-2003 de 11 de abril de 2003.

**NOTIFIQUESE, PUBLIQUESE Y CUMPLASE**

  
**ALEJANDRO ABOOD ALFARO**  
 Comisionado Presidente  
  
**JULIO JAVIER JUSTINIANI**  
 Comisionado Vicepresidente  
  
**JUAN MANUEL MARTANS SANCHEZ**  
 Comisionado.





**REPUBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES**

**RESOLUCION CNV No. 39-11  
de 10 de Febrero de 2011**

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

**CONSIDERANDO:**

Que la sociedad denominada **Indesa Holdings Corp.** constituida mediante Escritura Pública No.11,658 de 8 de noviembre de 2007, de la Notaría Tercera del Circuito de Panamá, debidamente inscrita en la Ficha 591022, Documento 1240379, de la Sección de Micropelícula (Mercantil) del Registro Público de la República de Panamá, ha solicitado mediante apoderados especiales y en calidad de emisor, el registro de 2,000,000 de Acciones Comunes Clase A, sin valor nominal, con fundamento en el numeral 2 del artículo 10 del Acuerdo No.2-2010 de 16 de abril de 2010.

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 informe de fecha 2 de febrero de 2011 que reposa en el expediente.

**RESUELVE:**

**Primero:** Autorizar el registro de 2,000,000 de Acciones Comunes Clase A, sin valor nominal, de la sociedad **Indesa Holdings Corp.**, con fundamento en el numeral 2 del artículo 10 del Acuerdo No.2-2010 de 16 de abril de 2010.

**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 **Indesa Holdings 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, la presentación de los Informes de Actualización, trimestrales y anuales.



REPÚBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Es copia Autenticada de su Original

Panamá 9 de 5 de 2011

*[Handwritten signature]*



**RESOLUCION CNV No. 39-11**  
de 10 de Febrero de 2011

**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 CUMPLASE**

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  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

REPÚBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES

*ADM*  
Es copia Auténtica de su Original

Panama 9 de 5 de 2011

RESOLUCIÓN CNV No. 4-11  
De 21 de Febrero de 2011

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

**CONSIDERANDO:**

Que el **FIDEICOMISO CORREDOR SUR (BG TRUST INC.)**, constituida bajo las leyes de la República de Panamá, inscrita a Ficha 444710, Documento 558830, fue autorizada para realizar Oferta Pública de Bonos por un valor nominal total de hasta ciento cincuenta millones de dólares (US\$150,000,000.00) mediante Resolución Cnv No. 113-2005 de 18 de mayo de 2005.

Que el **FIDEICOMISO CORREDOR SUR (BG TRUST INC.)** solicitó a través de apoderado legal el registro ante la Comisión Nacional de Valores de una modificación a los términos y condiciones de la emisión.

Que la solicitud consiste en modificar los términos y condiciones de la emisión en la siguiente forma:

Términos y Condiciones Actuales	Modificación de Términos y Condiciones
<b>CONVENIO DE EMISIÓN</b>	<b>CONVENIO DE EMISIÓN</b>
<b>Sección 4.1 Redención Opcional</b>	<b>Sección 4.1 Redención Opcional</b>
<p><b>En cualquier fecha de pago en o después del tercer aniversario de la fecha de emisión de los bonos, ICA Panamá podrá exigir al Emisor, por cualquier motivo, mediante el pago al Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos del Precio de Redención de los Bonos (o la porción de ellos que desea redimir), la redención de los Bonos (o una porción de ellos) (una "Redención Opcional") acordándose que cualquier redención parcial será por la suma global de capital de al menos US\$10,000,000 y múltiplos enteros de US\$1,000,000 por encima de la primera.</b></p>	<p><b>En cualquier fecha después de la fecha de emisión de los Bonos, ICA Panamá podrá exigir al Emisor, por cualquier motivo, mediante el pago al Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos del Precio de Redención de los Bonos (o la porción de ellos que desea redimir), la redención de los Bonos (o una porción de ellos) (una "Redención Opcional") acordándose que cualquier redención parcial será por la suma global de capital de al menos US\$10,000,000 y múltiplos enteros de US\$1,000,000 por encima de la primera.</b></p>
<b>Sección 4.4. Notificación al Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos</b>	<b>Sección 4.4. Notificación al Fideicomisario</b>
<p><b>Si ICA Panamá eligiere redimir los Bonos de conformidad con la Sección 4.1 ó 4.3, el Emisor notificará al Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos, por escrito, la fecha de redención y la suma de capital de los Bonos que serán redimidos. El Emisor dará al Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos cada notificación dispuesta en esta Sección 4.4 al menos 45 días previos a la Fecha de Redención. Esta notificación estará acompañada de una Certificación del</b></p>	<p><b>En caso de que ICA Panamá decida amortizar los Pagarés conforme a la Sección 4.1 ó 4.3, el Emisor notificará al Fideicomisario Contractual por escrito la fecha de amortización y el monto de capital de los Pagarés que serán amortizados. El Emisor entregará cada notificación al Fideicomisario Contractual según consta en esta Sección 4.4 al menos 5 días previos a la Fecha de Amortización. Dicha notificación deberá estar acompañada por un Certificado de un Oficial del Emisor a los</b></p>

*VBK*



Resolución CNV No. 4/11 de 21 de Febrero de 2011

**Delegado hecha por el Emisor con el propósito de que esa redención acate las condiciones de este documento**

**Si no todos los Bonos serán redimidos, la fecha de registro relativa a esa redención deberá ser seleccionada por el Emisor y establecida en la notificación correspondiente dada al Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos, y esa fecha de registro no caerá antes de 15 días posteriores a la fecha de esa notificación.**

#### Sección 4.5. Notificación de Redención

Al menos 30 días pero a más tardar 60 días previos a la fecha de redención de los Bonos de conformidad con la Sección 4.1 ó 4.3 el Emisor enviará por correo una notificación de redención, a través de correo de primera clase, a cada Tenedor de Bono que será redimido. Una copia de esa notificación será entregada al Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos. La notificación identificará los Bonos que serán redimidos y especificará:

- (a) la Fecha de Redención
- (b) el Precio de Redención
- (c) el nombre y la dirección del Agente de Pago
- (d) que Bonos por ser redimidos deberán entregarse al Agente de Pago para cobrar el Precio de Redención
- (e) si no todos los Bonos serán redimidos, la identificación y las sumas de capital de los Bonos que serán redimidos
- (f) que, a menos que el emisor incumpliere el pago de redención, o el Agente de Pago estuviere impedido de hacer ese pago de conformidad con los términos de este Convenio de Emisión de los Bonos, los interese sobre los Bonos (o porción de ellos) por ser redimidos cesarán de devengarse a partir de la fecha de redención;
- (g) el número CUSIP, si lo hubiere, impreso en los Bonos que serán redimidos;
- (h) que ninguna manifestación es hecha en cuanto a la veracidad o exactitud del número CUSIP, si lo hubiere, listado en esa notificación o impreso en los Bonos;
- (i) el párrafo de los Bonos de conformidad con el cual los Bonos están siendo redimidos

A solicitud del Emisor, el Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos dará la notificación de redención en nombre y a expensas del Emisor. En ese caso, el Emisor facilitará al Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos la información requerida por esta Sección. Si alguno de los Bonos que serán redimidos tuviere la forma de

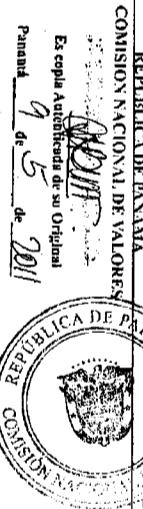
efectos de que la pretendida amortización cumpla con las condiciones establecidas en el presente. En caso de que solo una parte de la totalidad de los Pagarés sean amortizados, la fecha de documentación de esta amortización será determinada por el Emisor y expresada en la notificación correspondiente entregada al Fideicomisario Contractual. La fecha documentada no deberá ser anterior a los 3 días de la fecha que consta en el aviso.

#### Sección 4.5. Notificación de Redención

Al menos 5 días previos a la fecha de redención de los Bonos de conformidad con la Sección 4.1 ó 4.3 el Emisor enviará por correo una notificación de redención, a través de correo de primera clase, a cada Tenedor de Bono que será redimido. Una copia de esa notificación será entregada al Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos. La notificación identificará los Bonos que serán redimidos y especificará:

- (a) la Fecha de Redención
- (b) el Precio de Redención
- (c) el nombre y la dirección del Agente de Pago
- (d) que Bonos por ser redimidos deberán entregarse al Agente de Pago para cobrar el Precio de Redención
- (e) si no todos los Bonos serán redimidos, la identificación y las sumas de capital de los Bonos que serán redimidos
- (f) que, a menos que el emisor incumpliere el pago de redención, o el Agente de Pago estuviere impedido de hacer ese pago de conformidad con los términos de este Convenio de Emisión de los Bonos, los interese sobre los Bonos (o porción de ellos) por ser redimidos cesarán de devengarse a partir de la fecha de redención;
- (g) el número CUSIP, si lo hubiere, impreso en los Bonos que serán redimidos;
- (h) que ninguna manifestación es hecha en cuanto a la veracidad o exactitud del número CUSIP, si lo hubiere, listado en esa notificación o impreso en los Bonos; y
- (i) el párrafo de los Bonos de conformidad con el cual los Bonos están siendo redimidos

A solicitud del Emisor, el Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos dará la notificación de redención en nombre y a expensas del Emisor. En ese caso, el Emisor facilitará al Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos la información requerida por esta Sección. Si alguno de los Bonos que serán redimidos tuviere la forma de



✓ 4



Resolución CNV No. 41-11 de 21 de Febrero de 2011

un Bono Global, entonces el Emisor modificará esa notificación en la medida necesaria para satisfacer los procedimientos del Depositario correspondiente aplicables a la redención.

**CONTRATO DE FIDEICOMISO DE GARANTÍA**

**Sección 5.04. Prohibición de Disponer o Gravar las Acciones**

ICATECH no podrá vender, ceder, dar en fideicomiso, donar, enajenar o de cualquier otra forma traspasar las Acciones (salvo por el traspaso de las mismas al Fiduciario contemplado en este Contrato de Fideicomiso de Garantía o cualquier redención que haga ICA Panamá conforme lo estipulado en la Sección 4.01(c), ni otorgar una opción de compra o promesa de venta respecto de dichas Acciones, ni constituir una prenda o gravamen alguno sobre dichas Acciones, ni imponer o crear limitaciones o restricciones a la propiedad o transferibilidad de dichas Acciones, por cuanto la propiedad de las mismas habrá sido traspasada al Fiduciario

un Bono Global, entonces el Emisor modificará esa notificación en la medida necesaria para satisfacer los procedimientos del Depositario correspondiente aplicables a la redención.

**CONTRATO DE FIDEICOMISO DE GARANTIA**

**Sección 5.04. Prohibición de Disponer o Gravar las Acciones**

(a) **Salvo por lo establecido en la Sección 5.04 (b) siguiente, ICATECH no podrá vender, ceder, dar en fideicomiso, donar, enajenar o de cualquier otra forma traspasar las Acciones (salvo por el traspaso de las mismas al Fiduciario contemplado en este Contrato de Fideicomiso de Garantía o cualquier redención que haga ICA Panamá conforme lo estipulado en la Sección 4.01(c), ni otorgar una opción de compra o promesa de venta respecto de dichas Acciones, ni construir una prenda o gravamen alguno sobre dichas Acciones, ni imponer o crear limitaciones o restricciones a la propiedad o transferibilidad de dichas Acciones por cuanto la propiedad de las mismas ha sido traspasada al Fiduciario.**

(b) **ICATECH podrá celebrar un contrato de compraventa de acciones con Empresa Nacional de Autopista, S.A. o quien esta designe por medio del cual se obligue a transferir las Acciones previo cumplimiento de las siguientes condiciones; (i) el pago completo y en su totalidad de las Obligaciones, (ii) la cesión y transmisión de las Acciones del Fiduciario a ICATECH y (iii) la liberación de dichas Acciones del Fideicomiso. En dicho caso, el Fiduciario se obliga a transferir las Acciones a ICATECH y liberarlas del Fideicomiso, previa instrucción por escrito que reciba del Beneficiario Primario que establezca que las Obligaciones han sido pagadas a su entera satisfacción.**

Que la solicitud en referencia, así como los documentos que la sustentan fue analizada por la Dirección de Registro y Autorizaciones tal como consta en el informe de fecha 8 de febrero de 2011.

Que en virtud de las consideraciones que anteceden, se

**RESUELVE:**

**ARTICULO ÚNICO: AUTORIZAR** la modificación a los términos y condiciones de la emisión en lo que respecta a lo siguiente:



REPÚBLICA DE PANAMÁ

COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

*Señor*

Es copia Autenticada de su Original

Panamá 9 de 5 de 2011

*PIA*



Resolución CNV No. 441 de 21 de julio de 2011

REPÚBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Es copia Auténtica de su Original

Panamá 9 de 5 de 2011

Términos y Condiciones actuales	Modificación de Términos y Condiciones
<b>CONVENIO DE EMISIÓN</b>	<b>CONVENIO DE EMISIÓN</b>
<b>Sección 4.1 Redención Opcional</b>	<b>Sección 4.1 Redención Opcional</b>
<p>En cualquier fecha de pago en o después del tercer aniversario de la fecha de emisión de los bonos, ICA Panamá podrá exigir al Emisor, por cualquier motivo, mediante el pago al Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos del Precio de Redención de los Bonos (o la porción de ellos que desea redimir), la redención de los Bonos (o una porción de ellos) (una "Redención Opcional") acordándose que cualquier redención parcial será por la suma global de capital de al menos US\$10,000,000 y múltiplos enteros de US\$1,000,000 por encima de la primera.</p>	<p>En cualquier fecha después de la fecha de emisión de los Bonos, ICA Panamá podrá exigir al Emisor, por cualquier motivo, mediante el pago al Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos del Precio de Redención de los Bonos (o la porción de ellos que desea redimir), la redención de los Bonos (o una porción de ellos) (una "Redención Opcional") acordándose que cualquier redención parcial será por la suma global de capital de al menos US\$10,000,000 y múltiplos enteros de US\$1,000,000 por encima de la primera.</p>
<b>Sección 4.4. Notificación al Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos</b>	<b>Sección 4.4. Notificación al Fideicomisario</b>
<p>Si ICA Panamá eligiere redimir los Bonos de conformidad con la Sección 4.1 ó 4.3, el Emisor notificará al Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos, por escrito, la fecha de redención y la suma de capital de los Bonos que serán redimidos. El Emisor dará al Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos cada notificación dispuesta en esta Sección 4.4 al menos 45 días previos a la Fecha de Redención. Esta notificación estará acompañada de una Certificación del Delegado hecha por el Emisor con el propósito de que esa redención acate las condiciones de este documento</p> <p>Si no todos los Bonos serán redimidos, la fecha de registro relativa a esa redención deberá ser seleccionada por el Emisor y establecida en la notificación correspondiente dada al Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos, y esa fecha de registro no caerá antes de 15 días posteriores a la fecha de esa notificación.</p>	<p>En caso de que ICA Panamá decida amortizar los Pagarés conforme a la Sección 4.1 ó 4.3, el Emisor notificará al Fideicomisario Contractual por escrito la fecha de amortización y el monto de capital de los Pagarés que serán amortizados. El Emisor entregará cada notificación al Fideicomisario Contractual según consta en esta Sección 4.4 al menos 5 días previos a la Fecha de Amortización. Dicha notificación deberá estar acompañada por un Certificado de un Oficial del Emisor a los efectos de que la pretendida amortización cumpla con las condiciones establecidas en el presente. En caso de que solo una parte de la totalidad de los Pagarés sean amortizados, la fecha de documentación de esta amortización será determinada por el Emisor y expresada en la notificación correspondiente entregada al Fideicomisario Contractual. La fecha documentada no deberá ser anterior a los 3 días de la fecha que consta en el aviso.</p>
<b>Sección 4.5. Notificación de Redención</b>	<b>Sección 4.5. Notificación de Redención</b>
<p>Al menos 30 días pero a más tardar 60 días previos a la fecha de redención de los Bonos de conformidad con la Sección 4.1 ó 4.3 el Emisor enviará por correo una notificación de redención, a través de correo de primera clase, a cada Tenedor de Bono que será redimido. Una copia de esa notificación será entregada al Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos. La notificación identificará los</p>	<p>Al menos 5 días previos a la fecha de redención de los Bonos de conformidad con la Sección 4.1 ó 4.3 el Emisor enviará por correo una notificación de redención, a través de correo de primera clase, a cada Tenedor de Bono que será redimido. Una copia de esa notificación será entregada al Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos. La notificación identificará los</p>



Resolución CNV No. 44-11 de 21 de Febrero de 2011

<p>Bonos que serán redimidos y especificará:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) la Fecha de Redención</li> <li>(b) el Precio de Redención</li> <li>(c) el nombre y la dirección del Agente de Pago</li> <li>(d) que Bonos por ser redimidos deberán entregarse al Agente de Pago para cobrar el Precio de Redención</li> <li>(e) si no todos los Bonos serán redimidos, la identificación y las sumas de capital de los Bonos que serán redimidos</li> <li>(f) que, a menos que el emisor incumpliere el pago de redención, o el Agente de Pago estuviere impedido de hacer ese pago de conformidad con los términos de este Convenio de Emisión de los Bonos, los intereses sobre los Bonos (o porción de ellos) por ser redimidos cesarán de devengarse a partir de la fecha de redención;</li> <li>(g) el número CUSIP, si lo hubiere, impreso en los Bonos que serán redimidos;</li> <li>(h) que ninguna manifestación es hecha en cuanto a la veracidad o exactitud del número CUSIP, si lo hubiere, listado en esa notificación o impreso en los Bonos;</li> <li>(i) el párrafo de los Bonos de conformidad con el cual los Bonos están siendo redimidos</li> </ul>	<p>Bonos que serán redimidos y especificará:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) la Fecha de Redención</li> <li>(b) el Precio de Redención</li> <li>(c) el nombre y la dirección del Agente de Pago</li> <li>(d) que Bonos por ser redimidos deberán entregarse al Agente de Pago para cobrar el Precio de Redención</li> <li>(e) si no todos los Bonos serán redimidos, la identificación y las sumas de capital de los Bonos que serán redimidos</li> <li>(f) que, a menos que el emisor incumpliere el pago de redención, o el Agente de Pago estuviere impedido de hacer ese pago de conformidad con los términos de este Convenio de Emisión de los Bonos, los intereses sobre los Bonos (o porción de ellos) por ser redimidos cesarán de devengarse a partir de la fecha de redención;</li> <li>(g) el número CUSIP, si lo hubiere, impreso en los Bonos que serán redimidos;</li> <li>(h) que ninguna manifestación es hecha en cuanto a la veracidad o exactitud del número CUSIP, si lo hubiere, listado en esa notificación o impreso en los Bonos;</li> <li>(i) el párrafo de los Bonos de conformidad con el cual los Bonos están siendo redimidos</li> </ul>
<p>A solicitud del Emisor, el Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos dará la notificación de redención en nombre y a expensas del Emisor. En ese caso, el Emisor facilitará al Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos la información requerida por esta Sección. Si alguno de los Bonos que serán redimidos tuviere la forma de un Bono Global, entonces el Emisor modificará esa notificación en la medida necesaria para satisfacer los procedimientos del Depositario correspondiente aplicables a la redención.</p> <p><b>CONTRATO DE FIDEICOMISO DE GARANTÍA</b></p> <p><b>Sección 5.04. Prohibición de Disponer o Gravar las Acciones</b></p> <p>ICATECH no podrá vender, ceder, dar en fideicomiso, donar, enajenar o de cualquier otra forma traspasar las Acciones (salvo por el traspaso de las mismas al Fiduciario contemplado en este Contrato de Fideicomiso de Garantía o cualquier redención que haga ICA Panamá conforme lo estipulado en la Sección 4.01(c), ni otorgar una opción de compra o promesa de venta respecto de dichas Acciones, ni constituir una prenda o gravamen alguno sobre dichas Acciones, ni imponer o</p>	<p>A solicitud del Emisor, el Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos dará la notificación de redención en nombre y a expensas del Emisor. En ese caso, el Emisor facilitará al Administrador del Convenio de Emisión de los Bonos la información requerida por esta Sección. Si alguno de los Bonos que serán redimidos tuviere la forma de un Bono Global, entonces el Emisor modificará esa notificación en la medida necesaria para satisfacer los procedimientos del Depositario correspondiente aplicables a la redención.</p> <p><b>CONTRATO DE FIDEICOMISO DE GARANTIA</b></p> <p><b>Sección 5.04. Prohibición de Disponer o Gravar las Acciones</b></p> <p>(a) Salvo por lo establecido en la Sección 5.04 (b) siguiente, ICATECH no podrá vender, ceder, dar en fideicomiso, donar, enajenar o de cualquier otra forma traspasar las Acciones (salvo por el traspaso de las mismas al Fiduciario contemplado en este Contrato de Fideicomiso de Garantía o cualquier redención que haga ICA Panamá conforme lo estipulado en la Sección 4.01(c), ni otorgar una opción de compra o promesa de venta respecto de dichas Acciones, ni</p>

COMISIÓN NACIONAL DE VALORES  
REPUBLICA DE PANAMÁ  
Panamá 9 de Mayo de 2011  
Ex copia Auténtica de su Original





Resolución CNV No. 47-11 de 21 de Febrero de 2011

<p>crear limitaciones o restricciones a la propiedad o transferibilidad de dichas Acciones, por cuanto la propiedad de las mismas habrá sido traspasada al Fiduciario</p>	<p>construir una prenda o gravamen alguno sobre dichas Acciones, ni imponer o crear limitaciones o restricciones a la propiedad o transferibilidad de dichas Acciones por cuanto la propiedad de las mismas ha sido traspasada al Fiduciario.</p> <p>(b) ICATECH podrá celebrar un contrato de compraventa de acciones con Empresa Nacional de Autopista, S.A. o quien esta designe por medio del cual se obligue a transferir las Acciones previo cumplimiento de las siguientes condiciones; (i) el pago completo y en su totalidad de las Obligaciones, (ii) la cesión y transmisión de las Acciones del Fiduciario a ICATECH y (iii) la liberación de dichas Acciones del Fideicomiso. En dicho caso, el Fiduciario se obliga a transferir las Acciones a ICATECH y liberarlas del Fideicomiso, previa instrucción por escrito que reciba del Beneficiario Primario que establezca que las Obligaciones han sido pagadas a su entera satisfacción</p>
---	---

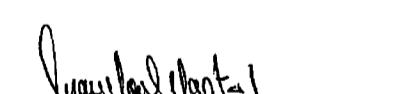
**FUNDAMENTO LEGAL:** Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 y Acuerdo No. 2-10 de 16 de abril de 2010.

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, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE,

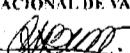
  
**ALEJANDRO ABOOD ALFARO**  
 Comisionado Presidente

  
**JULIO JAVIER JUSTINIANI**  
 Comisionado Vicepresidente

  
**JUAN MANUEL MARTANS SANCHEZ**  
 Comisionado



REPÚBLICA DE PANAMÁ  
 COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

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



**REPÚBLICA DE PANAMA  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

REPÚBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

*ADM*  
Es copia Auténtica de su Original  
Panamá 9 de 5 de 2011

**RESOLUCION CNV No. 42-11**  
de 22 de Febrero de 2011

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

**CONSIDERANDO:**

Que la sociedad denominada **Latinex Holdings, Inc.**, sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No.15135 de fecha 28 de junio de 2010, otorgada ante la Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita en la Sección de Personas Mercantil del Registro Público a Ficha 705349, Documento 1801386 de la Sección de Micropelícula Mercantil, ha solicitado mediante apoderados especiales, el registro de sus acciones comunes con fundamento en el numeral 2 del artículo 69 del Decreto Ley No.1 de 8 de Julio de 1999 y el numeral 2 del artículo 10 del Acuerdo No.2-10 de 16 de abril de 2010.

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 y cualesquiera otras 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 de Valores e Informes de Emisores, según informe de fecha 16 de agosto de 2010 y de la Dirección de Registro y Autorizaciones de 16 de febrero de 2011 que reposan en el expediente.

**RESUELVE:**

**Primero:** Registrar Tres Millones Quinientas Mil (3,500,000) acciones comunes, de la sociedad **Latinex Holdings, Inc.**, con un valor nominal de US\$1.00 cada una.

**Segundo:** El registro de las acciones comunes de Latinex Holdings, Inc., 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 **Latinex Holdings, Inc.** 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, la presentación de los Informes de Actualización, trimestrales y anuales.

*[Handwritten signatures and initials]*

**RESOLUCION CNV No. 42-11 de 22 de Febrero de 2011**

**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 Y CUMPLASE**

Alejandro Aboud 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  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

**Acuerdo No. 4 -2011  
(De 27 de junio de 2011)**

**Por el cual se dictan reglas sobre capital adecuado, relación de solvencia, fondos de capital, coeficiente de liquidez y concentraciones de riesgo de crédito que deben atender las Casas de Valores reguladas por la Comisión Nacional de Valores de Panamá**

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

**CONSIDERANDO:**

Que según lo dispone el numeral 12, del artículo 8, del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, la Comisión Nacional de Valores, tiene la atribución de adoptar, reformar y revocar acuerdos, con el objeto de establecer las condiciones financieras que deben atender las Casas de Valores;

Que el Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, en su Título III regula el ejercicio del negocio de las Casas de Valores y Asesores de Inversión;

Que el artículo 28 del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 señala que los requisitos de capital neto y de liquidez que deben mantener las casas de valores serán establecidos por la Comisión en función de las obligaciones que contraiga la casa de valores, las transacciones en valores que lleve a cabo y los riesgos asumidos por ésta;

Que por su parte el artículo 5 y el artículo 6 del Acuerdo No. 2-11 de 01 de abril de 2011, establece el capital total mínimo requerido y el coeficiente de liquidez que deben mantener las casas de valores en el ejercicio de sus actividades;

Que a través del Acuerdo No. 2-11 de 01 de abril de 2011, la Comisión Nacional de Valores en uso de sus facultades dispuso que lo consagrado en los artículos 5 y 6 del Acuerdo 2-11 de 01 de abril de 2011 sería de obligatorio cumplimiento hasta tanto no se dictará un Acuerdo que contemplará disposiciones sobre recursos propios y supervisión prudencial que deban atender las casas de valores en el ejercicio de sus actividades.

Que en sesiones de trabajo de esta Comisión, se ha puesto de manifiesto la conveniencia de adaptar y aplicar, a todas las casas de valores, el Reglamento Interno de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. denominado "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.", aprobado por la Comisión Nacional de Valores, mediante Resolución No.202-07 del 11 de agosto de 2007;

Que el presente Acuerdo ha sido sometido al proceso de consulta pública consagrado en el Título XV del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 sobre el "Procedimiento Administrativo para la Adopción de Acuerdos"; específicamente lo establecido en los artículos 257 y 258 del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, cuyo plazo fue desde el 22 de diciembre de 2010 hasta el 31 de enero de 2011; según consta en el expediente de acceso público que reposa en los archivos principales de la Comisión Nacional de Valores.

Que el cumplimiento de los parámetros establecidas en el presente Acuerdo, tienen como finalidad el cumplimiento de las obligaciones y requisitos mínimos que esta entidad considera favorables con el fin de que éstos parámetros establezcan condiciones de seguridad y competitividad entre las casas de valores;

**REPÚBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**  
 De foja 1 a foja: 25  
 Es copia auténtica de su Original  
 Panamá, 30 de JUNIO de 2011  
R. M. M. 3/6/2011  
 Director(a), Asesora(a) de Administración y Finanzas  
 Fecha

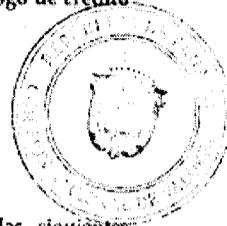


2  
Acuerdo No. 4  
De 27 de junio de 2011

**ACUERDA:**

**ARTÍCULO PRIMERO: ADOPTAR** las reglas sobre capital adecuado, relación de solvencia, fondos de capital, coeficiente de liquidez y concentraciones de riesgo de crédito que deban atender las casas de valores.

**CAPÍTULO PRIMERO**  
**DISPOSICIONES GENERALES**



**Artículo 1: Definiciones.**

Para los efectos del presente Acuerdo, los siguientes términos tendrán las siguientes acepciones:

**Activos.** Todas las partidas de los estados financieros de una casa de valores que indican los bienes, propiedades, derechos frente a terceros o recursos de la entidad.

**Activos diferidos.** Pagos que efectúa por anticipado una casa de valores en 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 de una casa de valores y que cumplen con los requisitos que establecen las Normas Internacionales de Información Financiera.

**Activos líquidos.** Activos de una casa de valores con capacidad de convertirse rápidamente en dinero sin pérdida de valor. Mientras más rápido se pueda convertir un activo en dinero, se dice que es más líquido o que tiene mayor grado de liquidez.

**Casa de Valores.** Es toda persona que se dedique al negocio de comprar y vender valores, ya sea por cuenta de terceros o por cuenta propia. Dicha expresión no incluye a los corredores de valores.

**Financiaciones subordinadas.** Son financiaciones recibidas por una casa de valores 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 una casa de valores, una vez efectuadas las deducciones correspondientes, necesarias para que la misma pueda ejercer su actividad en condiciones de seguridad y competitividad.

**Obligaciones bancarias pagaderas en Panamá.** Para los efectos del coeficiente de liquidez del presente Acuerdo, 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.

**Posiciones largas (compra).** 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 los títulos o valores de renta fija o variable que se mantengan de un emisor, así como los compromisos asumidos por la casa de valores 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 (venta).** Se denominan posiciones cortas en un emisor determinado a los compromisos de venta de títulos o valores a futuro asumidos por la casa de valores respectiva, cuyos activos subyacentes sean títulos o valores emitidos por el emisor de que se trate. Así, generan posiciones cortas los compromisos asumidos para vender a futuro títulos o valores de un emisor, 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.

F. R



3  
Acuerdo No. 4  
De 27 de junio de 2011

**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 una casa de valores 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.

**Saldo Compensatorio:** Saldo medio mínimo que se debe mantener en una cuenta bancaria, en donde el saldo real nunca debe ser inferior al saldo medio mínimo.

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

## CAPÍTULO SEGUNDO CAPITAL ADECUADO Y RELACIÓN DE SOLVENCIA

### **Artículo 2: Ámbito y Alcance de Aplicación**

El presente Acuerdo es aplicable a todas las casas de valores registradas y reguladas por la Comisión Nacional de Valores.

Este acuerdo se aplicará conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) o de los Principios de Contabilidad Generalmente aceptados en los Estados Unidos de América (USGAAP).

### **Artículo 3: Capital 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, las casas de valores deben cumplir las normas sobre niveles de capital y relación mínima de solvencia contempladas en el presente Acuerdo.

### **Artículo 4: Capital Total Mínimo Requerido**

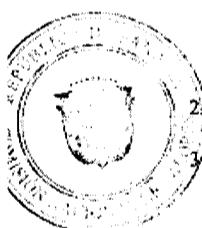
Toda casa de valores deberá constituir y mantener libre de gravámenes en todo momento un capital total mínimo requerido de **DOSCIENTOS CINCUENTA MIL BALBOAS (B/.250,000.00)**. El total mínimo requerido estará representado o compuesto por uno o varios de los rubros de capital:

1. Capital social efectivamente pagado a la fecha del balance. El capital social efectivamente pagado deberá ser constituido a través de uno o varios de los activos listados en el artículo 13 del presente Acuerdo y no podrá ser calculado utilizando otras empresas del grupo, subsidiarias o afiliadas. La casa de valores deberá mantener en todo momento y libre de gravámenes, las inversiones efectuadas en dichos activos.
2. Mayor valor obtenido en la colocación de acciones de pago respecto al valor nominal.
3. Reservas de capital declaradas, cuyo objeto de constitución haya sido únicamente para reforzar la situación financiera de la casa de valores y no se encuentren disponibles para su retiro por parte de los accionistas.
4. Utilidad o déficit acumulado

Cuando la casa de valores realice el servicio de administración discrecional de cuentas de inversión, su capital total mínimo requerido no podrá ser inferior al uno por mil del volumen total de las carteras de inversión administradas discretionalmente.

La Comisión tiene la facultad de solicitar a las casas de valores estados de cuenta bancarios mensuales y cualesquiera otros documentos similares a fin de verificar el capital total mínimo requerido para la casa de valores.

Si por cualquier circunstancia el capital total mínimo requerido de una casa de valores sufre un menoscabo al punto de no cumplir con los requisitos establecidos en el presente artículo



A. J. R.



4  
Acuerdo No. 4  
De 27 de junio de 2011

deberán informar a la Comisión de esta situación inmediatamente. La Comisión dará a la casa de valores un plazo máximo de quince (15) días calendario para realizar los ajustes necesarios para adecuarlo a efectos de cumplir con el capital total mínimo requerido, siendo durante este plazo objeto de una supervisión permanente. En caso de no cumplir con este requisito en el plazo establecido, se aplicarán las disposiciones relativas a la intervención, contenidas en el Decreto Ley No. 1 de 1999. El otorgamiento de este plazo no exime a la casa de valores de la aplicación de las sanciones correspondientes.

Para aquellas casas de valores que tengan licencia de Banco o de Administrador de Inversiones se entenderá que el capital total mínimo requerido será la suma de los requisitos de capital para cada licencia.

**PARÁGRAFO: Plazo de Adecuación.** Las casas de valores autorizadas para operar y las actuales solicitantes de dicha Licencia, que al momento de entrada en vigencia el presente Acuerdo, no cumplan con el capital total mínimo requerido, tendrán un término de seis (6) meses para adecuarlo. Para estos efectos, una vez la casa de valores haya adecuado su capital total mínimo al estándar requerido en el presente artículo, deberá presentar un Balance de Prueba Interino o Estado Financiero Interino preparado por el Contador Público Autorizado de la entidad, así como documentación adicional que evidencie el aumento del capital total mínimo requerido.

#### Artículo 5: Relación de Solvencia.

La relación de solvencia se expresa en términos porcentuales. Las casas de valores deberán mantener en todo momento una relación de solvencia mínima del ocho por ciento (8%) del total de sus activos y operaciones fuera de balance, ponderado en función de sus riesgos.

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:

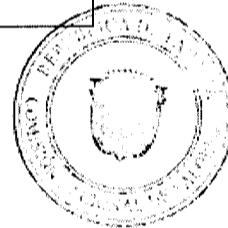
<b>RELACIÓN DE SOLVENCIA =</b>	<i>Fondos de Capital</i>
	$APNR + [(100/8) * VaR_{RM}] + [(100/8) * Rle]$

Donde:

APNR: Activos ponderados por nivel de riesgo crediticio.

VaR<sub>RM</sub>: Valor de la exposición por riesgo de mercado.

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



**Parágrafo 1.** Se excluirá del cálculo de la Relación de Solvencia, el valor de la exposición por riesgo de mercado (VaR<sub>RM</sub>), hasta tanto la Comisión Nacional de Valores dicte disposiciones para su cálculo. Las casas de valores deberán asignar un valor de cero a la exposición por riesgo de mercado en la fórmula aritmética antes presentada. Lo anterior no exime a las casas de valores de la responsabilidad de mantener y aplicar sus controles internos para monitorear y mitigar el nivel de exposición de riesgo de mercado. Adicionalmente, las casas de valores deberán seguir cumpliendo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF 7), en cuanto a la revelación de sus riesgos en los Estados Financieros de todos los riesgos a los cuales están expuestos.

**Parágrafo 2. Plazo de Adecuación.** Aquellas casas de valores que al momento de la entrada en vigencia del presente Acuerdo, no cumplan con la Relación de Solvencia exigida, dispondrán de seis (6) meses para adecuarlo.

9  
A.M.



5

Acuerdo No. 41  
 De 27 de Junio de 2011

**CAPÍTULO TERCERO**  
**FONDOS DE CAPITAL DE LAS CASAS DE VALORES**

**Artículo 6: Fondos de Capital de las Casas de Valores**

Los Fondos de Capital de las Casas de Valores estarán conformados por la sumatoria del capital primario y del capital secundario.

**A. Capital primario:** El capital primario de una casa de valores estará constituido por la sumatoria de los siguientes elementos, netos de las deducciones contempladas en el presente artículo:

1. El capital suscrito y pagado, el cual está integrado por:
  - 1.1. Las acciones comunes emitidas y totalmente pagadas, excluyendo las acciones en tesorería.
  - 1.2. Las acciones preferidas perpetuas no acumulativas, emitidas y totalmente pagadas que cumplan con los siguientes requisitos:
    - 1.2.1. No tienen fecha de vencimiento.
    - 1.2.2. No conceden al tenedor la opción de una redención anticipada.
    - 1.2.3. Que en los eventos de liquidación de la casa de valores, su importe quedará subordinado al pago del pasivo externo o sus acreedores.
    - 1.2.4. No permiten acumular intereses o dividendos o su pago diferido en forma alguna, incluyendo el pago en otras acciones comunes o preferidas.
    - 1.2.5. No permiten, automáticamente u opción del tenedor, la conversión a otra clase de acciones distintas a la del capital primario.
    - 1.2.6. La tasa de interés a pagar no variará en función de la condición financiera o resultado de las operaciones del emisor.
    - 1.2.7. La tasa de interés a pagar es fija o se establece sobre la base de un índice de mercado independiente.
    - 1.2.8. No contemplan cláusulas que, por sus condiciones potencialmente desfavorables, motiven a la casa de valores a una redención anticipada.
    - 1.2.9. No existe opción de recompra por parte del emisor.
2. Reservas de capital declaradas, cuyo objeto de constitución haya sido únicamente para reforzar la situación financiera de la casa de valores y no se encuentren disponibles para su retiro por parte de los accionistas. Dichas reservas de capital deben cumplir con las siguientes condiciones:
  - 2.1. Estar libres de impuestos o reducirse en la cuantía de los que previsiblemente les sean imputables.
  - 2.2. Reflejarse en la contabilidad de la entidad y ser verificado su importe por los auditores externos al momento de que estos realicen la auditoría de los estados financieros de la entidad, al final del período fiscal.
  - 2.3. Igualmente, este importe debe ser verificado durante la revisión de los Estados Financieros interinos por el Contador Público Autorizado de la entidad, a quien no se le requerirá tener la condición de independiente.
3. La prima en colocación de acciones.
4. Las utilidades (netas) acumuladas.

**B. Deducciones del Capital Primario.** Se deducirán del capital primario de las casas de valores las siguientes partidas:

1. Las pérdidas netas de ejercicios anteriores y los del ejercicio corriente o en curso.
2. El valor de los activos intangibles y de los activos diferidos integrados al capital de la casa de valores

F. J.



6  
Acuerdo No. 4  
De 27 de junio de 2011

3. Propiedades, planta y equipo, neto de depreciación.
4. 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 una organización autorregulada o de cualquier otra institución que requiera de la constitución de una inversión obligatoria por parte de una casa de valores para operar en dicha entidad.
5. Las financiaciones otorgadas a terceros cuyo objeto sea la adquisición de acciones, aportaciones u otros valores computables como Fondos de Capital de la Casa de Valores. 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.
6. El cien por ciento (100%) del saldo de las cuentas por cobrar a socios o accionistas y compañías relacionadas.
7. El cien por ciento (100%) de los activos clasificados como "Otros Activos" dentro del Balance.

**C. Capital Secundario:** El capital secundario de una casa de valores estará constituido por la sumatoria de los siguientes elementos:

1. Las financiaciones subordinadas recibidas por la casa de valores, siempre y cuando no superen el cincuenta por ciento (50%) del valor del capital primario y siempre que reúnan las siguientes condiciones:
  - 1.1. Las financiaciones subordinadas deberán tener un plazo no inferior a cinco (5) años. Si no hubiere sido fijada la fecha de su vencimiento, deberá estar estipulado para su retirada un preaviso de, al menos, cinco (5) años.
  - 1.2. Durante los últimos cinco (5) años de la fecha de vencimiento se reducirá su cálculo 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, como se detalla en la siguiente tabla:

Tabla No.1

Años Remanentes	Porcentaje Computable al Capital Secundario
Igual o más de 5 años	100%
Más de 4 años hasta 5 años	80%
Más de 3 años hasta 4 años	60%
Más de 2 años hasta 3 años	40%
Más de 1 año hasta 2 años	20%

- 1.3. En el respectivo prospecto de emisión se establezca con carácter irrevocable que, en los eventos de liquidación de la casa de valores, 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.
- 1.4. 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.
2. 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 de la casa de valores sin necesidad de proceder a su disolución.
3. 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:
  - 3.1. El plazo máximo de los bonos será de cinco (5) años.

*h 9/7*



7

Acuerdo No. 4  
De 27 de junio de 2011

- 3.2. 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.

**Parágrafo 1.-** Para su inclusión en el cálculo del fondo de capital, los elementos recogidos en el numeral 1 del capital primario y numerales 1 y 2 del capital secundario se computarán en la parte que se halle efectivamente pagada o desembolsada.

**Parágrafo 2.-** No serán computables como fondos de capital de una casa de valores:

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

#### **Artículo 7. Nivel y Exigencias de Fondos de Capital**

Los fondos de capital de las casas de valores no podrán ser, en ningún momento, inferior al capital total mínimo requerido por la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá.

**PARÁGRAFO:** Plazo de Adecuación. Las casas de valores que al momento de la entrada en vigencia del presente Acuerdo, no cumplan con esta exigencia de fondos de capital, dispondrán de seis (6) meses para adecuarlo.

#### **CAPÍTULO CUARTO** **ACTIVOS PONDERADOS POR RIESGO CREDITICIO**

##### **Artículo 8. Riesgo de Crédito**

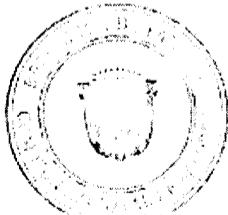
Para efectos del cálculo de la relación de solvencia, se entiende como riesgo de crédito la posibilidad de pérdidas que disminuyan los Fondos de Capital de una Casa de Valores como consecuencia del incumplimiento de obligaciones financieras en los términos acordados.

##### **Artículo 9. 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 tres (3) categorías presentadas a continuación, dependiendo de su naturaleza.

Los activos se ponderarán por su valor en libros, netos de su respectiva provisión. Los resultados de la medición del Riesgo de Crédito deberán reportarse ante la Comisión Nacional de Valores en el formulario denominado DS-07, contenido en el Anexo No. 6, el cual forma parte integral del presente Acuerdo. Las Casas de Valores deberán seguir cumpliendo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF 7), en cuanto a la revelación en los Estados Financieros de todos los riesgos a los cuales están expuestos.

- 1. Categoría I - Activos de máxima seguridad:** Los activos clasificados dentro de esta categoría se ponderarán al cero por ciento (0%).
  - Dinero en efectivo o fondos disponibles mantenidos en caja.
  - Depósitos a la vista en bancos con licencia para operar en la República de Panamá.
  - Inversiones en valores emitidos o garantizados por el Estado de la República de Panamá.
  - Inversiones en valores emitidos por Estados y bancos centrales extranjeros que se negocien activamente en mercados de valores y calificados con grado de inversión (BBB-, Baa3, o superior), de acuerdo con la calificación internacional de Standard and Poor's, Fitch Ratings, Moody's 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.



*K 8 11*



8

Acuerdo No. 4  
De 27 de junio de 2011

2. **Categoría II - Activos de alta seguridad:** Los activos clasificados dentro de esta categoría se ponderarán al veinte por ciento (20%):
- 2.1. Depósitos a plazo fijo en establecimientos bancarios con licencia para operar en la República de Panamá.
  - 2.2. Depósitos a la vista y a plazo fijo en bancos con licencia para operar en jurisdicciones extranjeras, en cuyo caso tanto el banco como la jurisdicción deben tener grado de inversión, de acuerdo con la calificación internacional de Standard and Poor's, Fitch Ratings, Moody's 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.
  - 2.3. Inversiones en valores emitidos por entidades públicas de la República de Panamá.
  - 2.4. Operaciones de reporto y créditos garantizados incondicionalmente con títulos emitidos por la República de Panamá.
3. **Categoría III - Otros activos de riesgo:** En esta categoría se incluirán acciones y participaciones, acciones preferidas de cualquier clase, financiaciones subordinadas y similares, activos reales, cualquiera que sea su origen y finalidad, títulos emitidos en un proceso de titularización, así como 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 III ponderarán de la siguiente manera, de acuerdo con la calificación internacional de Standard and Poor's, Fitch, Moody's 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:

Tabla No.2

## Riesgo Crediticio de largo plazo

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

Tabla No.3

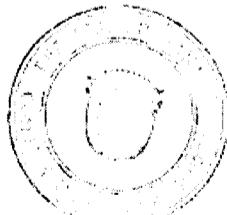
## Riesgo Crediticio de corto plazo

Rango de calificación	Ponderación
A-1+ hasta A-1	20%
A-2 hasta A-3	50%
B 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 y multiplicar esta diferencia positiva de acuerdo con los porcentajes establecidos en la siguiente tabla:

Tabla No.4  
Factor de Ponderación de Operación de Derivados, según calidad de contraparte

Contraparte	Ponderación
Cuando la contraparte sea el Estado de la República de Panamá	0%
Cuando la contraparte sea diferente al Estado de la República de Panamá	100%
Si la operación de derivados es garantizada con títulos de deuda pública del Estado de la República de Panamá	80%



19  
11



9

Acuerdo No. 4  
De 27 de julio de 2011

De esta manera, para el cálculo de la exposición crediticia de un derivado se tendrá en cuenta los siguientes pasos:

1. Se calculará el valor de la exposición crediticia de un derivado de la siguiente manera:

$$EC_j = VM_j$$

Donde:

EC: Exposición Crediticia  
VM: Valor de Mercado Derechos – Valor de Mercado de Obligaciones  
(Diferencia debe ser positiva)

2. Una vez determinada la exposición crediticia de cada instrumento (EC), se deberá determinar su contribución a los Activos Ponderados por Nivel de Riesgo (APNR), de esta manera, la contribución de un contrato derivado a los APNR será igual a:

$$APNR = FP * EC$$

Donde:

APNR: Activos ponderados por nivel de riesgo  
FP: Factor de Ponderación según la calidad de la contraparte establecida en la Tabla No.4  
EC: Exposición Crediticia calculada en el punto anterior

**Parágrafo 2.** 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.

**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 por cobrar 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 reales 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 (fuera de balance) 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 de la Tabla No. 4.

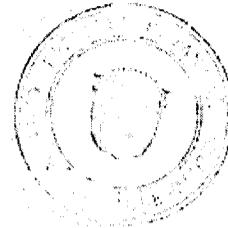


*H*  
*M*



10  
Acuerdo No. 4  
De 28 de junio de 2011

**CAPÍTULO QUINTO**  
**VALOR DE RIESGO DE MERCADO Y**  
**DE RIESGO LIQUIDACIÓN / ENTREGA**



**Artículo 10. Definición de Riesgo de Mercado.**

Se entiende como riesgo de mercado la posibilidad de pérdidas que disminuyan los fondos de capital de una casa de valores 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.

**Parágrafo.** Se excluirá del cálculo de la Relación de Solvencia, el valor de la exposición por riesgo de mercado (VaR<sub>99%</sub>), hasta tanto la Comisión Nacional de Valores dicte disposiciones para su cálculo. Las casas de valores deberán asignar un valor de cero a la exposición por riesgo de mercado en la fórmula aritmética contenida en el artículo 5 del presente Acuerdo. Lo anterior no exime a las casas de valores de la responsabilidad de mantener y aplicar sus controles internos para monitorear y mitigar el nivel de exposición de riesgo de mercado. Adicionalmente, las casas de valores deberán seguir cumpliendo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF 7), en cuanto a la revelación de sus riesgos en los Estados Financieros de todos los riesgos a los cuales están expuestos.

**Artículo 11. Definición del Riesgo de Liquidación / Entrega.**

Se entiende como riesgo de liquidación / entrega la posibilidad de pérdidas que disminuyan los fondos de capital de una casa de valores como consecuencia de la diferencia en precio que se presente en operaciones que permanezcan sin liquidar después de la fecha estipulada.

**Artículo 12. 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 la casa de valores. De este valor se descontarán las provisiones constituidas para amortizar las pérdidas originadas en este riesgo.

Los resultados de la medición del riesgo de liquidación / entrega deberán reportarse ante la Comisión Nacional de Valores en el Formulario DS-09, el cual se encuentra contenido en el Anexo 8, el cual forma parte integral del presente Acuerdo.

**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, la casa de valores 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 pérdidas originadas en este riesgo, por los porcentajes que 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:

**Tabla No.5**  
**Ponderación por Riesgo de Liquidación / Entrega**

Días de Incumplimiento	Ponderación
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%

9/14

f



11  
 Acuerdo No. 4  
 De 27 de junio de 2011

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 la Tabla No.4.

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

**CAPÍTULO SEXTO  
 COEFICIENTE DE LIQUIDEZ**

**Artículo 13. Coeficiente de Liquidez de las Casas de Valores.**

Las casas de valores deberán mantener en todo momento un volumen de inversiones en activos de bajo riesgo y elevada liquidez que será, como mínimo, del treinta por ciento (30%) 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. Efectivo y los depósitos a la vista o a plazo no superior a un (1) año en bancos con licencia para operar en la República de Panamá. Para los efectos del presente Acuerdo, se entiende que las monedas aceptables como dinero en efectivo es el Balboa o el Dólar de los Estados Unidos de América. En caso de casas de valores pertenecientes a grupos económicos bancarios que operen en la República de Panamá, se requerirá que mantengan un treinta y cinco por ciento (35%) del efectivo y los depósitos a la vista o a plazo no superior a un (1) año en bancos con licencia para operar en la República de Panamá que no sean parte del grupo económico bancario al cual pertenece la casa de valores.
2. Las casas de valores deberán excluir del cálculo del coeficiente de liquidez el monto de los depósitos que tengan pignorados garantizando obligaciones.
3. Valores de deuda pública emitidos por la República de Panamá.
4. Papeles comerciales, valores comerciales o cualquier otro instrumento financiero listado en alguna entidad registrada como bolsa de valores ante la Comisión Nacional de Valores de Panamá, con vencimientos no mayores a ciento ochenta y seis (186) días.
5. Saldos netos en bancos calificados con grado de inversión (BBB-, Baa3 o superior), según calificación internacional de Standard and Poor's, Fitch Ratings o Moody's, o su equivalente en otras firmas calificadoras en el ámbito internacional o en entidades calificadoras autorizadas por la Comisión Nacional de Valores, 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.
6. Obligaciones emitidas por Estados extranjeros que se negocien activamente en mercados de valores y calificados con grado de inversión (BBB-, Baa3 o superior) según calificación internacional de Standard and Poor's, Fitch Ratings o Moody's, o su equivalente en otras firmas calificadoras en el ámbito internacional o por entidades calificadoras autorizadas por la Comisión Nacional de Valores.
7. Obligaciones de empresas extranjeras de derecho privado, que cumplan con las siguientes condiciones:

*A 9  
 14*



12

Acuerdo No. 4  
De 27 de junio de 2011



- a. Tener calificación de riesgo de largo plazo en moneda extranjera no inferior a BB+, o Ba1, según la calificación internacional de Standard and Poor's, Fitch Ratings, Moody's, o su equivalente en otras firmas calificadoras en el ámbito internacional o por entidades calificadoras autorizadas por la Comisión Nacional de Valores.
- b. Ser pagaderas en moneda de curso legal en Panamá.
- c. Ser objeto de cotizaciones públicas periódicas en un mercado activo de compraventa.

Los informes financieros de las casas de valores deberán contener información detallada de las inversiones realizadas para la cobertura del coeficiente de liquidez y será presentada a través del Formulario DS-02 y el cual se encuentra contenido en el Anexo No. 1, el cual forma parte integral del presente Acuerdo, a más tardar el día quince (15) del siguiente mes.

#### CAPÍTULO SÉPTIMO LÍMITES DE CONCENTRACIÓN DE RIESGO DE CRÉDITO

##### **Artículo 14. Concentración del Riesgo de Crédito con Emisores o Clientes Relacionados entre sí.**

Los riesgos que mantenga una casa de valores con 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 fondos de capital.

En todo caso el valor de todos los riesgos que una casa de valores 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 fondos de capital.

Tampoco el conjunto de las situaciones de concentración de una casa de valores podrá superar ocho (8) veces el valor de los fondos de capital de una casa de valores.

**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 la República de Panamá, 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 la República de Panamá.

**Parágrafo 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.

**Parágrafo 3.- Monto de Fondos de Capital a considerar.** Para efectos de los límites de concentración de que trata el presente artículo, se tendrá en cuenta el monto de fondos de capital calculado en el último mes.

Las casas de valores 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 15. Medición, Monitoreo y Revelación de Situaciones de Concentración de Riesgo de Crédito.**

Las casas de valores 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 de la respectiva casa de valores.

A YI



13  
Acuerdo No. 4  
De 28 de junio de 2011

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 16. Información a la Comisión Nacional de Valores de Panamá sobre Situaciones de Concentración de Riesgo de Crédito.**

Toda situación de concentración de riesgo de crédito en que incurran las casas de valores, deberá ser reportada a la Comisión Nacional de Valores mediante el Formulario DS-07, contenido en el Anexo No. 6, el cual forma parte integral del presente Acuerdo.

**Artículo 17. Exceso a los Límites de Concentración de Riesgo de Crédito.**

Cuando en desarrollo de sus operaciones habituales, una casa de valores, exceda los límites máximos que resulten de la aplicación de lo dispuesto en el presente capítulo, deberá informarlo a la Comisión Nacional de Valores de manera inmediata. Dicha información deberá acompañarse de un plan de ajuste para eliminar esa situación de exceso, el cual será autorizado por la Comisión Nacional de Valores.

**Parágrafo transitorio.-** A partir de la entrada en vigencia de las reglas de medición de los límites a las concentraciones de riesgo de crédito, las casas de valores 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 Comisión Nacional de Valores.

Las casas de valores deberán desmontar progresivamente los excesos observados en los límites de concentración, y para ello tendrán un plazo máximo de seis (6) meses contados a partir de la vigencia del presente Acuerdo.

En consecuencia, las casas de valores 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.

**Artículo 18. 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 las casas de valores. Para el cálculo de los límites las operaciones computarán por su valor de cumplimiento o liquidación.

**CAPÍTULO OCTAVO**  
**DISPOSICIONES FINALES**

**Artículo 19. Controles e Información.**

Las disposiciones que integran el presente acuerdo son de obligatorio cumplimiento por parte de las casas de valores y deberán ser observadas por las mismas en todo momento, es decir, el cumplimiento de la relación de solvencia se controlará diariamente.

**Artículo 20. Medición y Monitoreo.**

Las casas de valores deberán establecer adecuados y efectivos sistemas de gestión y control de riesgos para la cuantificación de los riesgos de crédito y de liquidación / entrega de que trata el presente acuerdo, 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 coeficiente 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 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 coeficiente de liquidez.



g  
j



14  
 Acuerdo No. 4  
 De 28 de junio de 2011

Todo incumplimiento en que incurran las casas de valores, según las disposiciones del presente Acuerdo, deberá ser reportado a la Comisión Nacional de Valores de Panamá de forma inmediata. La Comisión dará a la casa de valores un plazo máximo de quince (15) días calendario para subsanar cualquier incumplimiento, siendo durante este plazo establecido, objeto de una supervisión permanente. En caso de no cumplir en el plazo otorgado, se aplicarán las disposiciones relativas a la intervención contenidas en el Decreto Ley No.1 de 1999.

#### Artículo 21. Periodicidad de Informes y Revelaciones.

Las Casas de Valores remitirán el Reporte de Adecuación de Capital a más tardar el día quince (15) del siguiente mes.

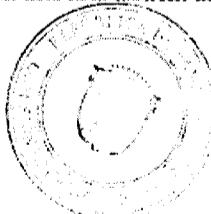
El Reporte de Adecuación de Capital estará compuesto por la siguiente información, que las casas de valores deberán remitir en la periodicidad establecida anteriormente:

- a) El porcentaje de la Relación de Solvencia, Fondos de Capital y Coeficiente de Liquidez, registrado al cierre del mes correspondiente, a través del Formulario DS-03, contenido en el Anexo No. 2 y que forma parte integral del presente acuerdo. La casa de valores deberá adjuntar el reporte de la relación de solvencia, fondos de capital y coeficiente de liquidez registrado cada día hábil del último mes, en el Formulario DS-04, contenido en el Anexo No. 3.
- b) El detalle del Cálculo del Fondo de Capital, registrado al cierre del mes correspondiente, en el Formulario DS-05, contenido en el Anexo No. 4 y que forma parte integral del presente acuerdo.
- c) El valor de la exposición al Riesgo de Crédito, registrado al cierre del mes correspondiente, en el Formulario DS-07, contenido en el Anexo No. 6 y que forma parte integral del presente acuerdo. Para facilitar el proceso de ponderación del valor de la exposición al Riesgo de Crédito se incluye el Instructivo DS-06, contenido en el Anexo No. 5, el cual también forma parte integral del presente acuerdo.
- d) El valor de la exposición al Riesgo de Liquidación / Entrega, registrado al cierre del mes correspondiente, en el Formulario DS-09, contenido en el Anexo No. 8 y que forma parte integral del presente acuerdo. Para facilitar el proceso de ponderación del valor de la exposición al Riesgo de Liquidación / Entrega se incluye el Instructivo DS-08, contenido en el Anexo No. 7, el cual también forma parte integral del presente acuerdo.
- e) El detalle de las situaciones de concentración de riesgo de crédito, a través del Formulario DS-07, contenido en el Anexo No. 6, el cual forma parte integral del presente Acuerdo.
- f) El detalle del Coeficiente de Liquidez registrado al cierre del mes correspondiente en el Formulario DS-02, contenido en el Anexo No. 1 que forma parte integral del presente acuerdo.

Todos los formularios antes señalados deberán ser remitidos de la siguiente manera: (1) en formato físico (papel) los cuales estarán firmados por el Ejecutivo Principal (en su ausencia por el Oficial de Cumplimiento) de la casa de valores, quien será el responsable de la veracidad y la entrega oportuna de esta información y (2) una copia adicional a través de un sistema de almacenamiento de información digital cuyo archivos deberán estar en formato Excel. La Comisión Nacional de Valores puede establecer cualquier otro mecanismo de envío para estos reportes, comunicando a las casas de valores sobre dicho cambio con treinta (30) días de anticipación.

#### Artículo 22. Revelación en los Estados Financieros.

Los estados financieros auditados anuales de las casas de valores deberán incluir una nota en la que se revele la obligación que tienen las casas de valores de cumplir con normas de adecuación de capital y sus modalidades. Esta nota también deberá revelarse en los estados financieros trimestrales.



19  
 vi



15  
 Acuerdo No. 4  
 De 27 de Junio de 2011

Sin que se releve a las casas de valores de la obligación de cumplir en todo momento con las Reglas de Capital, las casas de valores 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 las 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 coeficiente de liquidez mínimo y máximo registrados durante el respectivo ejercicio económico trimestral o anual, con indicación de las fechas en que se observaron tales valores, así como el coeficiente 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, entre ellas la inclusión en un portal o página de internet colectivas (*web sites*) y en el sitio de la casa de valores siempre que dicho sitio, o al menos la sección del mismo que contenga dicha información, sea de acceso público;

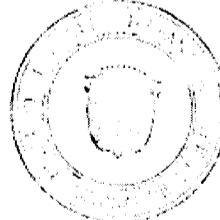
**Artículo 23. Incumplimiento de las Disposiciones sobre la Relación de Solvencia.**

La casa de valores 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 de la casa de valores correspondiente a los riesgos de crédito 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 24. (Anexos):** Mediante el presente Acuerdo se modifica el Formulario DS-02 denominado "Informe de Liquidez", contenido en el Anexo 1, adoptado mediante el artículo 42 del Acuerdo 2-11 de 01 de abril de 2011; se adoptan los Formularios DS-03, DS-04, DS-05, DS-07, DS-09, visibles en los Anexos 2, 3, 4, 6, 8 del presente Acuerdo; y se adoptan los Instructivos DS-06 y DS-08, visibles en los Anexos 5 y 7 del presente Acuerdo.

**ARTÍCULO SEGUNDO (ENTRADA EN VIGENCIA).** El presente Acuerdo entrará en vigencia a partir de su promulgación en Gaceta Oficial.

**ARTÍCULO TERCERO. DEROGATORIO.** Los artículos 4 y 13 del presente Acuerdo derogan en todas sus partes los artículos 5 y 6 del Acuerdo No. 2-11 de 01 de abril de 2011, relacionados al Capital Total Mínimo Requerido y Coeficiente de Liquidez, respectivamente, y se modifica el Formulario DS-02 denominado "Informe de Liquidez", contenido en el Anexo 1, adoptado mediante el artículo 42 del Acuerdo 2-11 de 01 de abril de 2011; se adoptan los Formularios DS-03, DS-04, DS-05, DS-07, DS-09, visibles en los Anexos 2, 3, 4, 6, 8 del presente Acuerdo; y se adoptan los Instructivos DS-06 y DS-08, visibles en los Anexos 5 y 7 del presente Acuerdo.



A. 9  
 vi



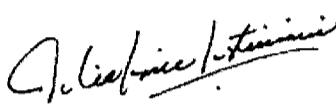
16  
Acuerdo No. 4  
De 27 de junio de 2011

Dado en la ciudad de Panamá, a los 27 días del mes de junio del año 2011.

PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE



ALEJANDRO ABOOD ALFARO  
Comisionado Presidente.



Julio Javier Justiniani

JULIO JAVIER JUSTINIANI  
Comisionado Vicepresidente



Juan Manuel Martans Sánchez

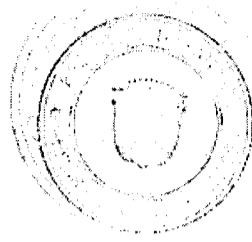
JUAN MANUEL MARTANS SÁNCHEZ  
Comisionado



17  
Acuerdo No. 4  
De 27 de junio de 2011



Anexo No.1  
Formulario DS-02  
Informe de Liquidez



Casa de Valores \_\_\_\_\_ Ejecutivo Principal: \_\_\_\_\_  
Período que Reporta: \_\_\_\_\_ Firma: \_\_\_\_\_  
Fecha Entrega: \_\_\_\_\_

Activos aptos para el cumplimiento del Coeficiente de Liquidez		Monto
1. Efectivo		B/. 0.
2. Depósitos a la Vista:		B/. 0.
Depósitos a la Vista <nombre del banco>		B/. 0.
Depósitos a la Vista <nombre del banco>		B/. 0.
Depósitos a la Vista <nombre del banco>		B/. 0.
3. Depósitos a Plazo no superiores a un (1) año:		B/. 0.
Depósitos a Plazo <nombre del banco>		B/. 0.
Depósitos a Plazo <nombre del banco>		B/. 0.
Depósitos a Plazo <nombre del banco>		B/. 0.
	Subtotal (1)	B/. 0.00

4. Valores de deuda pública de la República de Panamá	B/. 0.
---	--------

5. Papel Comercial o Valores Comerciales negociables, listados en una Bolsa de Valores con licencia para operar en la República de Panamá, con vencimiento no mayor a 180 días			
Tipo de Valor	Emisor	Fecha de Vencimiento	Monto
			B/. 0.
			B/. 0.
			B/. 0.
	Subtotal		B/. 0.00

6. Saldos netos en bancos calificados con grado de inversión BBB-, Bas3 o superior (según calificador), exigibles a la vista o a plazo cuyo vencimiento no excede 180 días y pagaderos en monedas de curso legal en Panamá.			
Banco	Calificación/Calificador	Fecha de Vencimiento	Monto
			B/. 0.
			B/. 0.
			B/. 0.
	Subtotal		B/. 0.00

7. Obligaciones emitidas por gobiernos extranjeros que se negocian activamente en mercados de valores y calificadas con grado de inversión (BBB-, Bas3 o superior, según calificador)			
Descripción	Calificación/Calificador	Fecha de Vencimiento	Monto
			B/. 0.
			B/. 0.
			B/. 0.
	Subtotal		B/. 0.00

8. Obligaciones de empresas de derecho privado con calificación no inferior a BB+ o Ba1 (según calificador), que se negocie en un mercado activo y pagaderos en monedas de curso legal en Panamá.			
Descripción	Calificación/Calificador	Fecha de Vencimiento	Monto
			B/. 0.
			B/. 0.
			B/. 0.
	Subtotal		B/. 0.00

Total de activos aptos para el cumplimiento de la relación de liquidez	B/. 0.00
--	----------

Pasivos Exigibles menores a un (1) año			
1. Cuentas por Pagar			Monto
2. Intereses por Pagar			B/. 0.
3. Financiamientos Recibidos:			B/. 0.
Entidad Financiera		Fecha Vencimiento	Monto
			B/. 0.
			B/. 0.
			B/. 0.
	Subtotal punto #3		B/. 0.00

4. Otros Pasivos exigibles menores a un (1) año (detallar):	Detalle	Fecha Vencimiento	Monto
			B/. 0.
			B/. 0.
			B/. 0.
	Subtotal punto #4		B/. 0.00

Total de pasivos exigibles menores a un (1) año	B/. 0.00
---	----------

Mínimo de liquidez requerido: 30%	B/. 0.00
-----------------------------------	----------

Excedente	B/. 0.
-----------	--------

Deficitario	B/. 0.
-------------	--------

(1) En el caso de Casas de Valores pertenecientes a grupos bancarios, el 35% de este subtotal debe estar en un banco que no forma parte del grupo económico al cual pertenece la Casa de Valores.

9  
P.



18

Acuerdo No. 4  
 De 27 de junio de 2011



Comisión Nacional de Valores

República de Panamá

**Anexo No.2****Formulario DS-03**Acuerdo N° 4 de 2011(Del 27 de junio de 2011)**A. Datos Generales**

Identificación de la Casa de Valores:

Nombre del Ejecutivo Principal:

Teléfono de Contacto:

Período que Reporta:

Fecha de Inicio

Fecha de Cierre:

Nombres de las subsidiarias o afiliadas que consolida en este reporte: (en caso de que aplique)

Nombre:	Teléfono:
Nombre:	Teléfono:
Nombre:	Teléfono:

**B. Relación de Solvencia**Monto de Fondos de Capital reportado \$  Correspondiente a la fecha de acuerdo N° 4Valor de Exposición al Riesgo de Crédito \$  Al momento de la firma del acuerdo N° 4Valor de Exposición al Riesgo de Liquidación / Entrega \$  Al momento de la firma del acuerdo N° 4Relación de Solvencia (%)  Correspondiente a la fecha de acuerdo N° 4Cumple con el Nivel de Exigencia de Fondos de Capital  Correspondiente a la fecha de acuerdo N° 4**C. Fondos de Capital**Monto de Fondos de Capital Reportado \$  Correspondiente a la fecha de acuerdo N° 4Monto de Fondos de Capital Exigido \$  Al momento de la firma del acuerdo N° 4Cumple con el Nivel de Fondos de Capital Exigido  Correspondiente a la fecha de acuerdo N° 4**D. Coeficiente de Liquidez**Total de Pasivos Exigibles menores a un (1) año \$  Correspondiente a la fecha de acuerdo N° 4Mínimo de Coeficiente de Liquidez requerido (30%) \$  Al momento de la firma del acuerdo N° 4Total de Activos aptos para el cumplimiento del Coeficiente de Liquidez \$  Correspondiente a la fecha de acuerdo N° 4Cumple con el Coeficiente de Liquidez Exigido  Correspondiente a la fecha de acuerdo N° 4

Firma del Ejecutivo Principal  
 (en ausencia el Oficial de Cumplimiento)

Fecha de Entrega



A. d.  
 27/07/2011

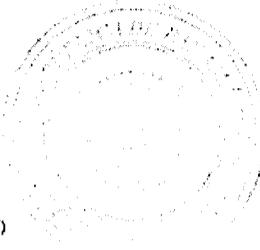


19  
 Acuerdo No. 4  
 De 27 de julio de 2011



Comisión Nacional de Valores  
 República de Panamá

**Anexo No.3**  
**Formulario DS-04**  
 Acuerdo No. 4 de 2011  
 (Del 27 de julio de 2011)



**REPORTE DIARIO**

Identificación de la Casa de Valores:

Mes que reporta:

Primera Semana:	Día 1	Día 2	Día 3	Día 4	Día 5
Relación de Solvencia	%	%	%	%	%
Fondos de Capital					
Índice de Líquidez					

Segunda Semana:	Día 1	Día 2	Día 3	Día 4	Día 5
Relación de Solvencia	%	%	%	%	%
Fondos de Capital					
Índice de Líquidez					

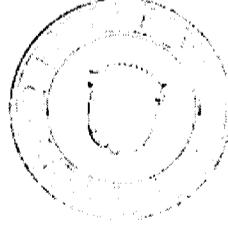
Tercera Semana:	Día 1	Día 2	Día 3	Día 4	Día 5
Relación de Solvencia	%	%	%	%	%
Fondos de Capital					
Índice de Líquidez					

Cuarta Semana:	Día 1	Día 2	Día 3	Día 4	Día 5
Relación de Solvencia	%	%	%	%	%
Fondos de Capital					
Índice de Líquidez					

Ejecutivo Principal:

Firma:

Fecha:



9

11



20  
Acuerdo No. 4  
De 28 de junio de 2011



Comisión Nacional de Valores  
República de Panamá

**Anexo No.4**  
**Formulario DS-05**  
Acuerdo No. 4 de 2011  
(Del 28 de junio de 2011)  
CÁLCULO DEL FONDO DE CAPITAL

Identificación de la Casa de Valores: \_\_\_\_\_

Mes que reporta: \_\_\_\_\_

**A. CAPITAL PRIMARIO**

Descripción	Monto
1. Capital suscrito y pagado	\$ -
Acciones comunes emitidas y totalmente pagadas	\$ -
Acciones preferidas no acumulativas, emitidas y totalmente pagadas	\$ -
2. Reservas	\$ -
3. Prima en Colocación de acciones	\$ -
4. Utilidades Netas no distribuidas de ejercicios anteriores	\$ -
5. Valor de las utilidades netas del ejercicio en curso, en un porcentaje igual al de las utilidades del último ejercicio contable que hayan sido capitalizadas o que deban destinarse para enjugar pérdidas acumuladas	\$ -
<b>TOTAL DE CAPITAL PRIMARIO (Sumatoria de 1 a 5)</b>	<b>\$ -</b>

**B. DEDUCCIONES AL CAPITAL PRIMARIO**

Descripción	Monto
1. Pérdidas netas de ejercicios anteriores	\$ -
Pérdidas netas del ejercicio corriente o en curso	\$ -
2. Valor de los Activos Intangibles	\$ -
Valor de los activos diferidos	\$ -
3. Propiedades Planta y Equipo, neto de depreciación	\$ -
4. Inversiones de Capital obligatorias y permanentes	\$ -
Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	\$ -
Central Latinoamericana de Valores, S.A.	\$ -
Otras (Detallar, en caso que aplique)	\$ -
5. Financiaciones a Terceros cuyo objeto sea la adquisición de acciones, aportaciones y otros valores computables como Fondos de Capital de la Casa de Valores.	\$ -
6. El 100% del saldo de las cuentas por cobrar a socios o accionistas y compañías relacionadas	\$ -
7. Activos clasificados en la cuenta de Otros Activos	\$ -
<b>TOTAL DE DEDUCCIONES AL CAPITAL PRIMARIO (Sumatoria de 1 a 6)</b>	<b>\$ -</b>

**C. CAPITAL PRIMARIO NETO**

Descripción	Monto
1. <b>TOTAL DE CAPITAL PRIMARIO</b>	<b>\$ -</b>
2. <b>TOTAL DE DEDUCCIONES</b>	<b>\$ -</b>
<b>CAPITAL PRIMARIO NETO DE DEDUCCIONES</b>	<b>\$ -</b>

**D. CAPITAL SECUNDARIO**

Descripción (Deben cumplir con las condiciones establecidas en el Acuerdo)	Monto
1. Financiaciones subordinadas	\$ -
2. Financiaciones de duración indeterminada	\$ -
3. Bonos obligatoriamente convertibles en acciones	\$ -
<b>TOTAL DE CAPITAL SECUNDARIO (Sumatoria de 1 a 3)</b>	<b>\$ -</b>

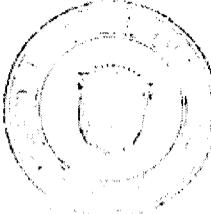
**E. TOTAL DE FONDO DE CAPITAL**

Descripción	Monto
1. <b>TOTAL DE CAPITAL PRIMARIO NETO DE DEDUCCIONES</b>	<b>\$ -</b>
2. <b>TOTAL DE CAPITAL SECUNDARIO</b>	<b>\$ -</b>
<b>TOTAL DE FONDO DE CAPITAL</b>	<b>\$ -</b>

Ejecutivo Principal: \_\_\_\_\_

Firma: \_\_\_\_\_

Fecha: \_\_\_\_\_

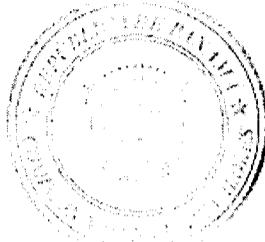




21  
 Acuerdo No. 4  
 De 27 de junio de 2011



**Anexo No.5**  
**Instructivo DS-06**  
 Acuerdo No. 4 de 2011  
 (Del 27 de junio de 2011)



**Tema:** Instructivo para la Evaluación o Medición del Riesgo de Crédito de Casas de Valores

**Objetivo:** Facilitar el proceso de evaluación de la exposición al riesgo de crédito asumido por la Casa de Valores, mediante la clasificación y ponderación de sus activos dentro de una de las tres categorías existentes.

**Observaciones Generales:**

- Las Casas de Valores deberán ponderar cada una de las cuentas de su balance (activos) de acuerdo con los estados financieros bimestrales que transmiten a la Comisión Nacional de Valores.
- Los activos se ponderarán por su valor en libros (reportados en los estados financieros), netos de sus respectivas provisiones.
- No se deben ponderar aquellos activos que han sido deducidos en el cálculo de los fondos de capital (deducciones al capital primario), tales como: activos intangibles, activos diferidos, propiedad, planta y equipo, inversiones permanentes y obligatorias para ser miembro de la BVI y Labindesar, cuentas por cobrar a partes relacionadas (socios o accionistas) y la cuenta de otros activos.
- Los valores o cifras deberán reportarse en US\$ dólares.

**Columnas:**

Columna 01: Debe reportarse el tipo o nombre del activo en cada una de las categorías. Pueden agregarse más líneas o renglones, en caso de necesitarlo.

Columna 02: Debe reportarse el nombre de la contraparte. En el caso de depósitos a la vista o a plazo, deberá indicarse el nombre del Banco.

Columna 03: Categoría I: solo están sujetos al reporte de la calificación de riesgo las inversiones en valores emitidos por Estados y bancos centrales extranjeros y que tengan calificación de grado de inversión (BBB-, Baa3 o superior). Si la calificación es inferior a grado de inversión, entonces se ponderará en la categoría III. No están sujetos a reporte de calificación de riesgo, los depósitos a la vista en bancos locales ni los valores emitidos o garantizados por el Estado de la República de Panamá.

Categoría II: están sujetos a reporte de calificación de riesgo los depósitos a la vista y a plazo en banco con licencia para operar en jurisdicciones extranjeras. No están sujetos a reporte de calificación de riesgo los depósitos a plazo fijo en bancos autorizados para operar en Panamá, valores emitidos por entidades públicas de la República de Panamá ni las operaciones de reporto y créditos garantizados con títulos emitidos por el Estado.

Categoría III: Los activos en esta categoría se ponderarán de acuerdo a los porcentajes establecidos en el presente acuerdo y dependiendo de la calificación de riesgo reportada. Aquellos activos que no estén calificados se ponderarán al máximo porcentaje, es decir, el 100%.

Columna 04: Debe reportarse la calificación otorgada a la contraparte. Tomar en cuenta que para las categorías I y II, la calificación debe ser igual o superior a BBB (grado de inversión).

Columna 05: Debe reportarse el monto en dólares del valor en libros del respectivo activo.

Columna 06: Debe reportarse el monto en dólares de la provisión realizada sobre dicho activo / operación.

Columna 07: Arroja la diferencia del Valor del Activo Bruto (Columna 05) menos la Provisión (Columna 06).

Columna 08: Debe reportarse el factor o porcentaje (%) de ponderación del activo. Para los activos en la Categoría I la ponderación será del 0%, la Categoría II del 20% y para la Categoría III depende del plazo (corto o largo) y la calificación otorgada.

Columna 09: Multiplica el monto de la Columna 07 (Valor Neto) por el factor o porcentaje de ponderación.

**Notas de Importancia:**

- Se debe verificar que las Columnas 05, 06, 07 y 09 estén subtotalizadas.
- Se debe verificar que al final se reporte el Valor Total de la Exposición al Riesgo Crediticio, lo cual corresponde a la sumatoria de las tres categorías. Dicho resultado debe utilizarse para el cálculo de la Relación de Solvencia, establecido en el artículo 5 del presente Acuerdo.
- El formulario debe estar firmado por el Ejecutivo Principal o en su ausencia por el Oficial de Cumplimiento de la Casa de Valores.



*J. A. M.*







24  
Acuerdo No. 4  
De 27 de julio de 2011



Comisión Nacional de Valores  
República de Panamá

**Anexo No.7**  
**Instructivo DS-08**  
Acuerdo No. 4 de 2011  
(Del 27 de julio de 2011)

**Tema:** **Instructivo para la Evaluación o Medición del Riesgo de Liquidación / Entrega**

**Objetivo:** **Facilitar el proceso de evaluación de la exposición al riesgo de liquidación / entrega asumido por las Casas de Valores, por medio del control y cuantificación en días de incumplimiento en compromisos adquiridos.**

**Observaciones Generales:**

- a) El cálculo de este riesgo no aplica en el desarrollo de operaciones repo, de cesión temporal y los préstamos de valores.
- b) Los valores o cifras deberán reportarse en US\$ dólares.

**Columnas:**

Columna 01: Detallar el instrumento o título / operación

Columna 02: Debe reportarse el número de días de incumplimiento que presenta el título relacionado en la columna 01.

Columna 03: Debe reportarse el monto en dólares del valor de liquidación del respectivo título.

Columna 04: Debe reportarse el valor a precios de mercado del respectivo título.

Columna 05: Si el valor de la columna 03 es menor al valor de la columna 04, se debe reportar el valor o diferencia absoluta entre estas dos columnas. De lo contrario, se debe reportar el valor cero (0).

Columna 06: Debe reportarse el monto en dólares de la provisión realizada sobre dicha operación.

Columna 07: Debe reportarse el valor positivo de la diferencia en dólares entre la columna 05 y la columna 06, si dicha diferencia es negativa se debe reportar el valor cero (0).

Columna 08: Multiplicar la columna 07 por el porcentaje respectivo de la exposición al incumplimiento de la operación, de acuerdo a lo establecido en la Tabla No.5 del presente acuerdo.



*f*

*g*

*h*

