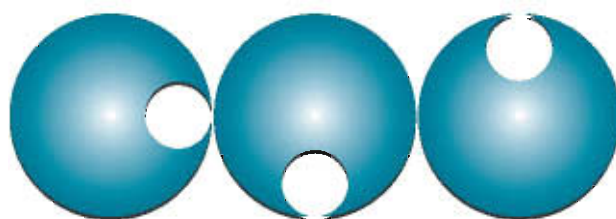


# MEMORIA ANUAL 2007-2008



Comisión Nacional de Valores  
República de Panamá

# **Memoria Anual • 2007-2008**



**Comisión Nacional de Valores  
República de Panamá**

# Contenido

## INTRODUCCIÓN

Mensaje del Comisionado Presidente

## ORGANIZACIÓN

Organigramas

Comisionados y Directores

Personal de la Comisión Nacional de Valores

Dirección Nacional de Administración y Finanzas

Dirección Nacional de Asesoría Legal

Dirección Nacional de Registro de Valores e Informes de Emisores

Dirección Nacional de Mercados de Valores e Intermediarios

Dirección Nacional de Investigaciones Administrativas y Régimen Sancionador

Dirección Nacional de Pensiones y Sociedades de Inversión

Unidad de Educación al Inversionista.

## ANEXOS

Notas a los Estados Financieros



Excelentísimo Señor Presidente  
MARTÍN TORRIJOS ESPINO  
República de Panamá

## Mensaje de Juan Manuel Martans S. Presidente de la Comisión Nacional de Valores



Para quienes siguen la actividad de mercado de valores en nuestro país, es innegable el avance que se ha logrado en dicha materia, desde la perspectiva de registros, de nuevos actores que pasan a ser protagonistas de una de las principales actividades en Panamá; cifras y estadísticas nos permiten, como entidad reguladora, anunciar el avance en la materia que nos compete y en donde cada día vemos más sectores involucrados en el mercado de valores panameño.

El año 2008 nos deja una estela intangible de eventos significativos en el sistema financiero internacional, que tuvieron su génesis en el mercado hipotecario estadounidense, y que quedará en nuestras memorias como uno de los años que más retos nos reportó y así mismo un año que encontró en capacidad de nuestro mercado la respuesta para que estos impactos fueran lo menos perceptibles posibles; es que el trabajo de poco más de una década fue el amortiguador perfecto para calmar, sin resaca, pero con mucho cuidado los efectos de la llamada crisis crediticia del 2008.

Desde la promulgación del Decreto Ley 1 de julio de 1999, mediante la cual se le otorga personería jurídica autónoma a la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, se crearon las reglas del juego que quedaron claramente establecidas por parte de los agentes del mercado, por lo que el estricto apego a estas reglas por parte de los regulados fue la materia principal en la capacidad de respuesta con que el sistema financiero panameño enfrentó la llamada crisis hipotecaria.

Siendo así, nos resulta grato como ente regulador poder enviar con certeza un mensaje de solidaridad a todos los involucrados, quienes gracias a su responsabilidad, cumplimiento e iniciativa, permiten a diario que nuestro negocio se consolide, se afiance y se engrandezca para orgullo de todos los que de una u otra forma aportamos con desvelos nuestras capacidades, nuestras intenciones y nuestras voluntades.



A nivel internacional nuestra Comisión Nacional de Valores recibe el reconocimiento y aprecio de entes internacionales, en estos momentos ostentamos la Presidencia del Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores IIMV hasta diciembre de 2009; nuestro personal es constantemente invitado a eventos de formación académica, de reconocimiento, de informaciones, de novedades e igualmente en eventos donde se asiste a intercambiar experiencias.

Muchos de los planes y proyectos para el año 2008 lograron ver con feliz éxito su realización; en ello hago un alto para ponderar a los colaboradores de la Comisión que dentro de sus posibilidades, participan con empeño en estos proyectos que son de relevante importancia, para el cumplimiento de nuestras metas a corto, mediano y largo plazo, pero en todos renazco el compromiso, la lealtad y entusiasmo por la Entidad que representan.

En ese mismo orden de ideas mi reconocimiento y agradecimiento al Señor Presidente de la República, Su Excelencia Martín Torrijos E. y al Ministro de Economía y Finanzas, Su Excelencia Hector Alexander, por el apoyo brindado a nuestra gestión y por apreciar nuestro esfuerzo y entusiasmo en mantener un mercado de valores seguro, confiable y transparente, y es que cada vez que tocamos a sus puertas encontramos la respuesta precisa, el apoyo concreto y la orientación necesaria para que nuestros proyectos de 2008 sean hoy una magnífica realidad.

Por otra parte, me resulta obligante resaltar la virtud de nuestros regulados quienes en un importante porcentaje mantuvieron la visión, en cuanto a sus obligaciones en el escenario donde ello son más que espectadores, los protagonistas en un renglón de la economía nacional llamado a convertirse en uno de los temas materia de exportación en un futuro no muy lejano.

Para el próximo año los proyectos, planes y programas son muchos; la Comisión Nacional de Valores cumple sus diez años, y en esa celebración, más que descansar en el laurel de las metas alcanzada, nuestra principal esperanza es sin miramientos excesivos, reimpulsar desde esa tarima de aniversario el rol, la tarea, la visión y la misión de nuestra Comisión, para que al completar la próxima década miremos sin ostentación, pero con mucho orgullo, las bases que ahora contribuimos a edificar.

A todos les invito a revisar la Memoria que tienen en sus manos, que se acerquen a nuestras instalaciones o la página Web, donde siempre serán atendidos con el aprecio, respeto y consideración de todo el equipo que por estos días me enorgullezco en presidir y que fueron los artífices principales de los resultados que hoy presentamos.

A todos muchas gracias,

JUAN MANUEL MARTANS S.  
COMISIONADO PRESIDENTE

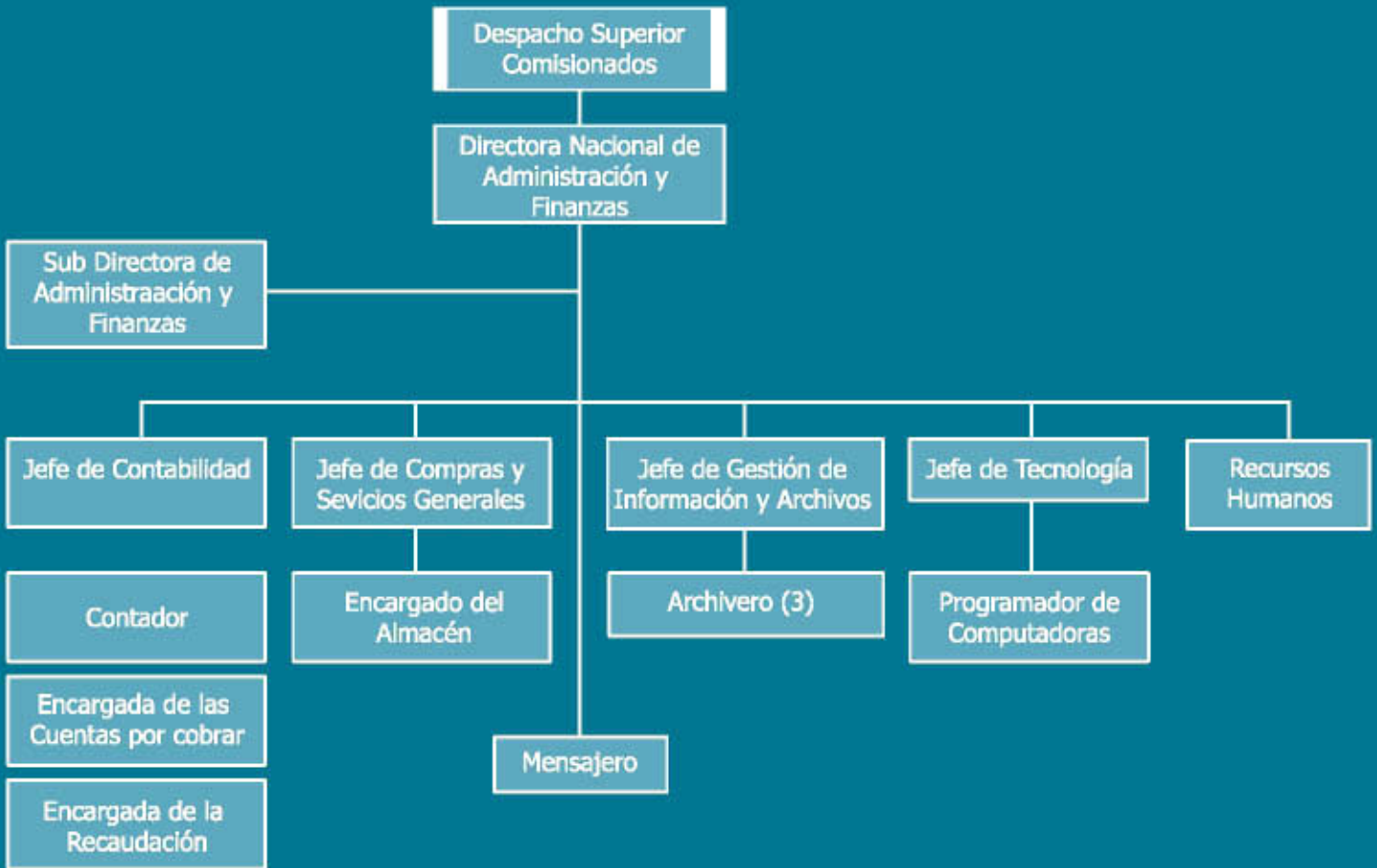
## Organigrama Comisión Nacional de Valores



## Comisión Nacional de Valores Dirección Nacional de Asesoría Legal



**Comisión Nacional de Valores  
Dirección Nacional de Administración y Finanzas**



**Comisión Nacional de Valores  
Dirección Nacional de Mercados de Valores e Intermediarios Nivel Operativo**



**Comisión Nacional de Valores  
Dirección Nacional de Investigaciones Administrativas y Régimen Sancionador**





**Comisión Nacional de Valores  
Dirección Nacional de Registro de Valores e  
Informes de Emisores Nivel Operativo**

---



**Comisión Nacional de Valores  
Dirección Nacional de Pensiones y  
Sociedades de Inversión Nivel Operativo**

---



**Comisión Nacional de Valores  
Unidad de Educación al Inversionista  
Nivel Operativo**

---





En la foto: Javier Miranda, Celia Ana Bravo, Rosaura González Marcos, Juan Manuel Martans S., Yolanda G. Real S., Elizabeth De Puy y Marelissa Quintero de Stanziola.



Sentados de izquierda a derecha Licdo. Javier Miranda; Licda. Celia Ana Bravo; Licda. Rosaura González Marcos; Licdo. Juan Manuel Martans; Licda. Yolanda G. Real S.; Licda. Elizabeth De Puy; Licda. Marelissa Quintero de Stanziola. De pie, Diógenes Sánchez; Edilberto Cáceres; Licdo. Eric Madrid; Francisco Patiño; Jackeline Lay de Arosemena; Licda. Tania de Yanis; Licda. Ana Gísela Taylor; Licda. Nadeña Guerra; Mariela Villa; Amaralys Bethancourt; Licda. Xochyl Suiira; Licdo. Jonathan Chang; Licda. Vielsa Peña; Licda. Carmen Hernández; Licdo. Álvaro Vives; Licda. Brenda Bethancourt; Dianne Labastide; Edeika de González; Licda. Zaida Llerena; Bernardino González; Licda. Jacqueline Castro; Licda. Kenya Gudiño; Licdo. Jorge Navarro; Licda. Mitzi Arrieta; Licdo. Alexis García; Licdo. Luis Bedoya. Ausente: Licda. Gisela González

## DIRECCIÓN NACIONAL DE ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS

La Dirección Nacional de Administración de la Comisión Nacional de Valores es la Dirección encargada de planificar, dirigir y coordinar las actividades administrativas y operacionales de la Comisión. Esta función se lleva a cabo a través de actividades regulares de las diferentes áreas de la Dirección Nacional de Administración. La Dirección Nacional de Administración cuenta con 15 colaboradores

### 1. Área de Contabilidad.

El área de Contabilidad de la Dirección Nacional de Administración es la Dirección responsable de, entre otras funciones, llevar los registros contables y de la elaboración de los Estados Financieros de la Comisión. Igualmente, tiene como parte de sus funciones la preparación de la conciliación bancaria, y el mantenimiento actualizado del Plan de cuentas Contables; confecciona y revisa las planillas, verifica y supervisa los registros de cheques, registros de gastos, registros de los ingresos, órdenes de compras, cuentas por cobrar, y cuentas por pagar de la Comisión. Emite Informes de pagos a terceros, emite la planilla preelaborada, a través del sistema de SYSMECA, y la planilla del fondo complementario.

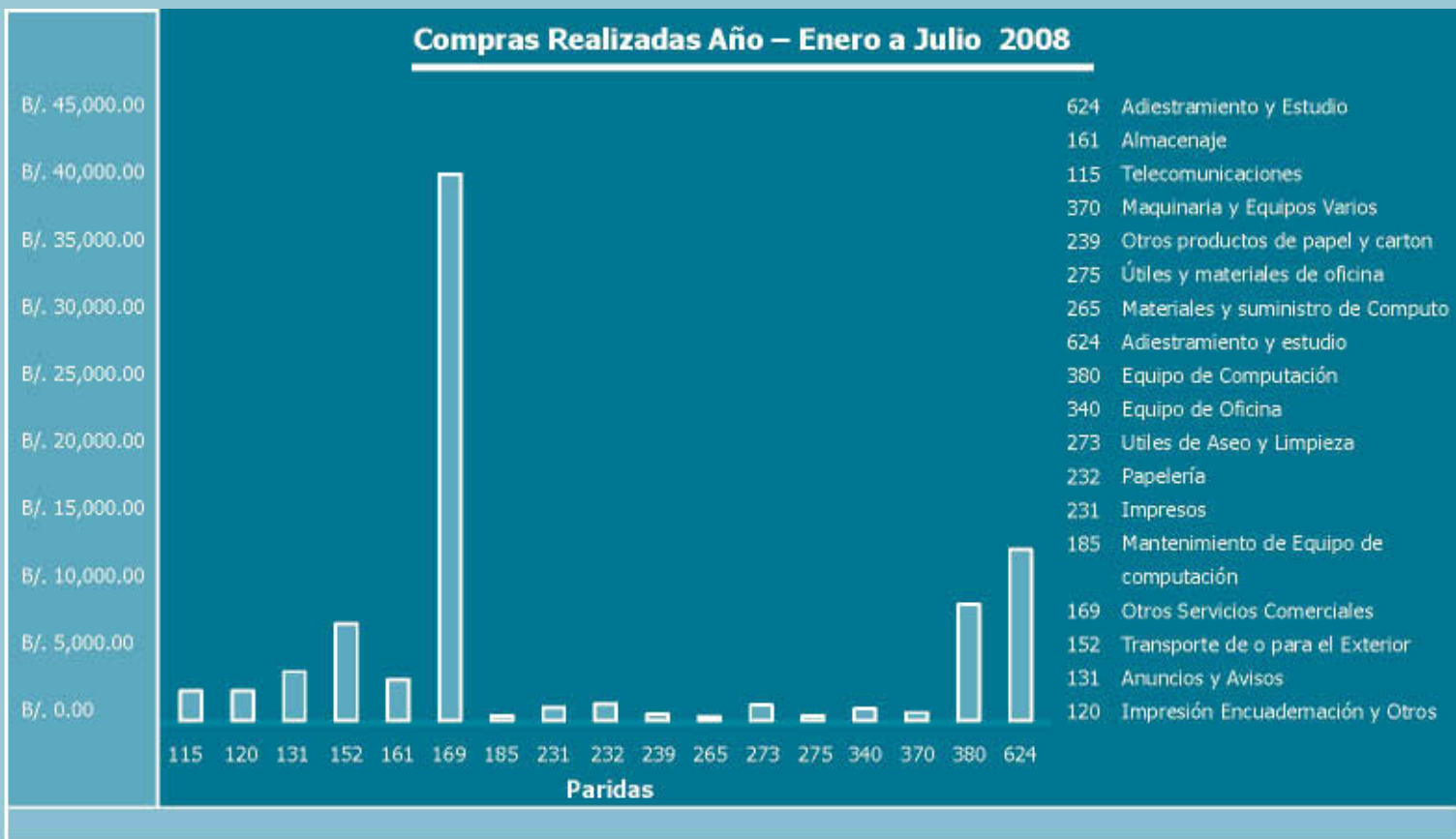
### 2. Área de Compras.

La Ley 22 de 27 de junio de 2007 la cual regula la Contratación Pública y su reglamentación a través del Decreto Ejecutivo N° 366 de 28 de diciembre de 2007, son fundamentales para el proceso de modernización de las compras por parte del Estado, puesto que con la misma se busca implementar un procedimiento más ágil para suplir las necesidades de todo el engranaje gubernamental. Además se incorpora el uso del portal electrónico panamacompra, por medio del cual se van a llevar a cabo todos los procedimientos de compras, logrando así competir con los más altos estándares de eficiencia, eficacia y transparencia, en cuanto a este tema se refiere.

#### Indicadores de la Gestión de Compras de la Comisión Nacional de Valores

2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
TOTAL 172	TOTAL 206	TOTAL 254	TOTAL 299	TOTAL 132	TOTAL 137	ENE - JUN 85
B/. 67.639,00 28	B/. 84.207,00 35	B/. 115.603,00 42	B/. 126.000,00 52	B/. 90.069,83 2	B/. 312.086 10	B/. 98.4860 9





### 3. Área de Recursos Humanos

Con el fin de dar cumplimiento a los fines y objetivos de la Comisión Nacional de Valores, la Dirección Nacional de Administración participa activamente en la selección del personal. El proceso de selección del personal se realiza luego de publicaciones de Avisos, evaluaciones de las Hojas de Vida de los aspirantes, entrevistas y pruebas de conocimiento de la materia de tal forma que el candidato satisfaga el perfil buscado.

El personal que conforma la Comisión Nacional de Valores es altamente idóneo y preparado. El personal de la institución es en su mayoría especializado en las distintas áreas y temas que se desarrollan en el mercado de valores.

## Lista de Funcionarios de la CNV al 31 de Julio de 2008

NOMBRE	DIRECCIÓN	DIRECCIÓN	G. DE. REP SALARIO
Juan Manuel Martans Sánchez	Despacho Comisionados	B/. 3,500.00	B/. 3,500.00
Nadeía Guerra	Unidad Técnica de Pensiones	B/. 1,400.00	B/. 0.00
Jorge Navarro	Unidad Técnica de Pensiones	B/. 1,500.00	B/. 0.00
Doris de Núñez	Dirección Nacional de Fiscalización y Auditoría	B/. 2,500.00	B/. 1,000.00
Mareliisa Quintero de Stanziola	Dirección Nacional de Mercados e Intermediarios	B/. 2,500.00	B/. 1,000.00
Rosaura González Marcos	Dirección Nacional de Asesoría Legal	B/. 2,500.00	B/. 1,000.00
Yolanda G Real S	Dirección Nacional de Registro de Valores e Informes de Emisores	B/. 2,500.00	B/. 1,000.00
Mariela Villa	Dirección Nacional de Administración	B/. 1,200.00	B/. 0.00
Jackeline Lay de Arosemena	Dirección Nacional de Registro de Valores e Informes de Emisores	B/. 925.00	B/. 0.00
Bernardino González	Dirección Nacional de Administración	B/. 550.00	B/. 0.00
Amaralys Bethancourt	Dirección Nacional de Administración	B/. 500.00	B/. 0.00
Celia Ana Bravo	Dirección Nacional de Administración	B/. 2,500.00	B/. 1,000.00
Christina Q de Arjona	Despacho Comisionados	B/. 1,150.00	B/. 0.00
Francisco J Patiño	Dirección Nacional de Asesoría Legal	B/. 725.00	B/. 0.00
Ana Gisela Taylor V	Dirección Nacional de Administración	B/. 2,000.00	B/. 0.00
Carmen Hernández	Dirección Nacional de Registro de Valores e Informes de Emisores	B/. 1,400.00	B/. 0.00
Sandra C de Zubieta	Dirección Nacional de Mercados e Intermediarios	B/. 1,400.00	B/. 0.00
Tania de Yanis	Dirección Nacional de Administración	B/. 1,150.00	B/. 0.00
Elizabeth de Puy		B/. 2,400.00	B/. 0.00
Jonathan Hiroshi Chang	Dirección Nacional de Registro de Valores e Informes de Emisores	B/. 1,500.00	B/. 0.00
Zaida Haydee Llerena Sosa		B/. 2,000.00	B/. 0.00
Berta Alicia Hislop		B/. 1,000.00	B/. 0.00
Luis Bedoya		B/. 1,200.00	B/. 0.00
Vielsa Peña de Márquez	Dirección Nacional de Mercados e Intermediarios	B/. 1,200.00	B/. 0.00
Eric Yael Madrid	Dirección Nacional de Asesoría Legal	B/. 1,500.00	B/. 0.00
Javier Miranda		B/. 1,700.00	B/. 0.00
Jacqueline Castro	Dirección Nacional de Registro de Valores e Informes de Emisores	B/. 1,000.00	B/. 0.00
Edeika M de González	Dirección Nacional de Administración	B/. 950.00	B/. 0.00
Leonilda Portabales V	Dirección Nacional de Asesoría Legal	B/. 1,500.00	B/. 0.00
Alexis García	Dirección Nacional de Administración	B/. 1,300.00	B/. 0.00
Brenda Bethancourth Gamboa	Dirección Nacional de Administración	B/. 695.00	B/. 0.00
Luis Salgado	Dirección Nacional de Administración	B/. 750.00	B/. 0.00
Kenya Nairobi Gudiño Ledezma	Dirección Nacional de Administración	B/. 1,000.00	B/. 0.00
Alvaro Vives	Dirección Nacional de Mercados e Intermediarios	B/. 1,000.00	B/. 0.00
Diane Labastida	Despacho Comisionados	B/. 600.00	B/. 0.00
Gisela González	Dirección Nacional de Administración	B/. 1,000.00	B/. 0.00
Diógenes Sánchez Rodríguez	Dirección Nacional de Administración	B/. 500.00	B/. 0.00
Xochyl Suira		B/. 750.00	B/. 0.00
		<b>TOTAL</b>	<b>TOTAL</b>
		<b>B/. 53,445.00</b>	<b>B/. 8,500.00</b>

La Dirección Nacional de Administración es también la encargada de mantener actualizada la información referente a las capacitaciones que reciben los funcionarios tanto locales como en el extranjero, de tal forma que dicha información siempre esté disponible al público a través de la página *web* de la Comisión.



## Cuadro de Capacitaciones en el Exterior - 2007

NOMBRE	DIRECCIÓN	SEMINARIO	INSTITUCIÓN - UNIVERSIDAD - COMPAÑÍA	COSTO DEL CURSO	DURACIÓN	FECHAS	VIATICOS	TRANSPORTE INTERNO	BOLETO AÉREO
<b>MES DE FEBRERO DE 2007</b>									
CARLOS A. BARSALLO P.	Despacho de Comisionados	EXPOSITOR: Foro Presidencial sobre el mercado de valores. ( Honduras )	Comisión Nacional de Bancos y Seguros	B/. 0.00	1 días	14 de febrero	B/. 0.00	B/. 0.00	B/. 0.00
<b>MES DE MARZO DE 2007</b>									
WELSA E. PEÑA	Dirección Nacional de Mercados e Intermediarios	IX Jornadas de Regulación y Supervisión de Mercados Centroamericanos de Valores ( Antigua - Guatemala )	Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores	B/. 0.00	5 días	26 al 30 de marzo	B/. 220.00	B/. 175.00	B/. 1,000.00
ANABEL QUINTERO	Dirección Nacional de Registro de Valores e Informes de Emisores	IX Jornadas de Regulación y Supervisión de Mercados Centroamericanos de Valores ( Antigua, Guatemala )	Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores	B/. 0.00	5 días	26 al 30 de marzo	B/. 220.00	B/. 175.00	B/. 1,000.00
<b>MES DE ABRIL DE 2007</b>									
KENYA GUDIÑO	Dirección Nacional de Administración	Presentía Madrid, España	Comisión Nacional de Mercados de Valores (CNMV) de España	B/. 0.00	3 días	16 al 18 de abril	B/. 0.00	B/. 0.00	B/. 0.00
ZAIDA LLERENA	Dirección Nacional de Asesoría Legal	Reunión proceso de negociación Tratado de Libre Comercio con la República de Costa Rica. San José, Costa Rica	Invitación del Ministerio de Comercio e Industrial	B/. 0.00	6 días	9 al 12 de abril	B/. 620.00	B/. 100.00	B/. 542.72
ZAIDA LLERENA	Dirección Nacional de Asesoría Legal	Curso anual del Securities and Exchange Commission (SEC) Washington, D.C, Estados Unidos	Securities and Exchange Commission	B/. 0.00	17 días	16 de abril al 2 de mayo	B/. 5,430.00	B/. 665.00	B/. 1,000.00
IRVING BECERRA	Dirección Nacional de Mercados e Intermediarios	Curso anual del Securities and Exchange Commission (SEC) Washington, D.C, Estados Unidos	Securities and Exchange Commission	B/. 0.00	17 días	16 de abril al 2 de mayo	B/. 5,430.00	B/. 665.00	B/. 1,000.00
YOLANDA G. REAL	Dirección Nacional de Registro de Valores e Informes de Emisores	Jornada sobre Titularización, Reuniones de Trabajo para analizar y revisar la documentación recibida por parte de los países colaboradores en el Estado sobre la Titularización. San José, Costa Rica	Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores y la Superintendencia General de Valores de la República de Costa Rica	B/. 0.00	5 días	22 al 26 de abril de 2007	B/. 860.00	B/. 125.00	B/. 414.72
<b>MES DE MAYO DE 2007</b>									
ANTONIO MÉNDEZ	Dirección Nacional de Fiscalización y Auditoría	Annual International Auditor Regulatory Institute, Washington, D.C., Estados Unidos	Public Accounting Oversight Board	B/. 0.00	3 días	2 al 4 de mayo	B/. 1,280.00	B/. 175.00	B/. 1,000.00
CARLOS A. BARSALLO P.	Despacho de Comisionados	Expositor en el curso del Toronto Centre y Firma de MOU reguladores Colombia y Panamá. Bogotá, Colombia	Toronto Centre y Superintendencia Financiera de Colombia	B/. 0.00	2 días	15 y 16 de mayo	B/. 0.00	B/. 0.00	B/. 0.00
ORIS SÁNCHEZ	Unidad Técnica de Pensiones	Administración de Portafolios de Inversión. México D.F., México	Euromoney Training	B/. 3,850.00	3 días	22 al 24 de mayo	B/. 700.00	B/. 125.00	B/. 800.00
JONATHAN CHANG	Dirección Nacional de Mercados e Intermediarios	Administración de Portafolios de Inversión. México D.F., México	Euromoney Training	B/. 3,850.00	3 días	22 al 24 de mayo	B/. 700.00	B/. 125.00	B/. 800.00
ELIZABETH DE PIJY	Unidad Técnica de Pensiones	XV Asamblea General de la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS). San José, Costa Rica	Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS)	B/. 0.00	2 días	28 y 29 de mayo	B/. 620.00	B/. 100.00	B/. 700.00
JORGE NAVARRO	Dirección Nacional de Registro de Valores e Informes de Emisores	Décima Reunión Anual del Grupo Offshore de Supervisores de Esquemas de Inversión Colectiva. Nassau Bahamas	Offshore Group of Collective Investment Scheme Supervisors	B/. 0.00	4 días	29 de mayo al 2 de junio	B/. 760.00	B/. 125.00	B/. 1,000.00
CARLOS A. BARSALLO P.	Despacho de Comisionados	Reunión con el regulador de valores francés y participación en el seminario de IOSCO (Roundtable on Quality of Public Company Audits from Regulatory Perspective. Paris, Francia	International Organization of Securities Commission (IOSCO)	B/. 675.00	4 días	29 de mayo al 2 de junio	B/. 2,250.00	B/. 175.00	B/. 2,200.00

MES DE JUNIO DE 2007										
LEONILDA PORTABALES	Dirección Nacional de Asesoría Legal	VIII Seminario sobre Fortalecimiento y Desarrollo del Mercado de Valores. Cartagena, Colombia	Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores	B/. 0.00	4 días	19 al 22 de junio de 2007	B/. 262.50	B/. 150.00	B/. 525.00	
CARLOS A. BARSALLO P.	Despacho de Comisionados	Participación en la VI Conferencia Anual sobre Centroamérica, Panamá y la República Dominicana. San José, Costa Rica	Fondo Monetario Internacional, Consejo Monetario Centroamericano, Banco Central de Costa Rica, Consejo de Ministros de Hacienda de Centroamericana y República Dominicana	B/. 340.00	2 días	28 y 29 de junio	B/. 340.00	B/. 50.00	B/. 700.00	
MES DE JULIO DE 2007										
SEEGRY DE GLASSCOCK	Dirección Nacional de Administración	Securities Market Leadership Program. Toronto Canadá	Toronto Centre	B/. 6,000.00	7 días	8 al 14 de julio	B/. 300.00	B/. 315.00	B/. 1,204.67	
MES DE SEPTIEMBRE DE 2007										
CARLOS A. BARSALLO P.	Despacho de Comisionados	Expositor en curso organizado por la Superintendencia Financiera de Colombia Bogotá, Colombia	Superintendencia Financiera de Colombia	B/. 0.00	1 día	7 de septiembre	B/. 0.00	B/. 0.00	B/. 0.00	
GRACIELA BERGEEZ ROJAS	Dirección Nacional de Fiscalización y Auditoría	III Reunión sobre Inspección y Vigilancia de Mercados y Entidades	Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores	B/. 0.00	5 días	17 al 21 de septiembre	B/. 580.00	B/. 150.00	B/. 570.15	
CARLOS A. BARSALLO P.	Despacho de Comisionados	Mesa Redonda de Global Capital Markets Santiago de Chile	Organizada por las seis firmas auditoras más grandes del mundo (Pricewaterhouse Coopers, GrantThorntonInternational, Deloitte, KPMG, BDO International, Emst &	B/. 0.00	1 día	26 de septiembre	B/. 1,035.00	B/. 105.00	B/. 1,068.00	
FERNANDO TOVAR	Dirección Nacional de Registro de Valores e Informes de Emisores	30 Reunión del Comité de Mercados de Valores del Consejo Monetario Centroamericano. Managua, Nicaragua	Consejo Monetario Centroamericano	B/. 0.00	2 días	27 y 28 de septiembre de 2007	B/. 660.00	B/. 100.00	B/. 510.00	
MES DE OCTUBRE DE 2007										
CARLOS A. BARSALLO P.	Despacho de Comisionados	Roundtable. Medellín, Colombia	The Latin American Roundtable and Companies Circle Team.	B/. 0.00	3 días	8 al 11 de octubre	B/. 750.00	B/. 100.00	B/. 800.00	
IRVING BECERRA	Dirección Nacional de Mercados e Intermediarios	Valores Madrid, España	Banco de España	B/. 0.00	5 días	15 al 19 de octubre de 2007	B/. 1,120.00	B/. 400.00	B/. 1,500.00	
ANTONIO MÉNDEZ	Dirección Nacional de Fiscalización y Auditoría	IOSCO Training Seminar In the Transition to IFRS: Challenges for supervisor Madrid, España	International Organization of Securities Commissions	B/. 0.00	5 días	15 al 19 de octubre de 2007	B/. 2,920.00	B/. 400.00	B/. 1,500.00	
FERNANDO TOVAR	Dirección Nacional de Registro de Valores e Informes de Emisores	Pasantía Autorregular Colombia y Pasantía en la Superintendencia Financiera de Colombia, Bogotá, Colombia	Superintendencia Financiera de Colombia	B/. 0.00	3 días	16 al 18 de octubre de 2007	B/. 660.00	B/. 100.00	B/. 0.00	
MES DE NOVIEMBRE DE 2007										
ANABEL QUINTERO	Dirección Nacional de Registro de Valores e Informes de Emisores	International Institute for Securities Market Oversight	Securities and Exchange Commission. Estados Unidos	B/. 0.00	5 días	5 al 9 de noviembre	B/. 1,890.00	B/. 245.00	B/. 563.70	
CARLOS A. BARSALLO P.	Despacho de Comisionados	International Research Conference on Corporate Governance in Emerging Markets. Estambul	Global Corporate Governance Forum	B/. 0.00	3 días	15 al 17 de noviembre	B/. 0.00	B/. 0.00	B/. 0.00	
MES DE DICIEMBRE DE 2007										
CARLOS A. BARSALLO P.	Despacho de Comisionados	Emerging Markets Committee	Autoridad de Servicios Financieros de Dubai	B/. 0.00	4 días	3 al 6 de diciembre	B/. 0.00	B/. 0.00	B/. 0.00	
DAVID SAIED TORRILLOS	Despacho de Comisionados	Cuarto Foro Anual Investors Forum 2007	RBTB Merchant Bank Limited	B/. 0.00	2 días	10 y 11 de diciembre	B/. 1,215.00	B/. 140.00	B/. 0.00	
				B/. 14,315.00			B/. 30,832.50	B/. 4,985.00	B/. 20,398.98	

Presupuesto de la CNV para viáticos en el exterior 2007

B/. 33,000.00

Presupuesto de la CNV para transporte de o para el Exterior 2007

B/. 24,500.00

NOTA: El monto señalado como total de boleto aéreo, corresponde a las cifras que aparecen en la nota remitida al Ministerio de la Presidencia para autorización de capacitación en el extranjero.

## 4. Área de Gestión de Información.

La Unidad de Gestión de Información (UGI) es una pieza clave en la gestión de la Comisión Nacional de Valores, toda vez, que el carácter de la institución le confiere a ésta la actuación de registro público de aquellas empresas que actúan en el mercado de valores obligadas a registrarse y a presentar información periódica.

La Unidad de Gestión de Información (UGI) es la responsable del registro, análisis documental, custodia, archivo, difusión y recuperación de la información económica, financiera, hechos relevantes, información general, y otros de las empresas que participan en el mercado de valores.

Según sus funciones se estructura en las siguientes áreas:

**Área de Recepción de Documentos:** Responsable de la recepción y registro de los documentos presentados ante la CNV.

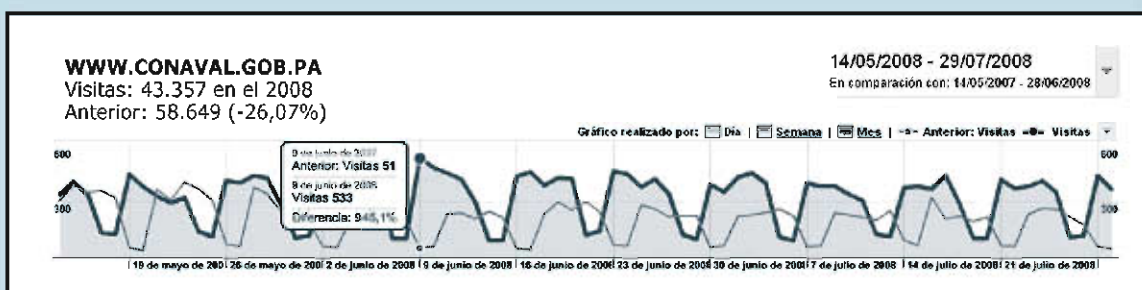
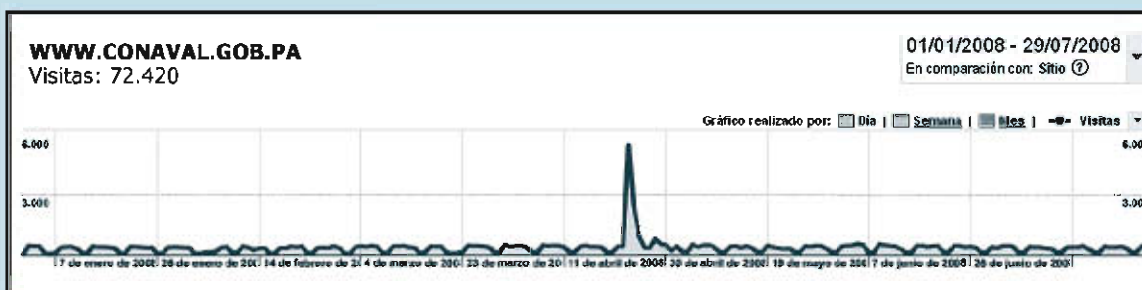
**Área de Digitalización:** Responsable de la entrada diaria en el Sistema de Gestión Documental.

**Área de Archivo:** Responsable de la guarda, custodia y conserva de los expedientes físicos.

Bajo su responsabilidad también se encuentra un acervo bibliográfico, que conforma la Biblioteca de la CNV, que versa sobre temas relacionados al mercado nacional e internacional.

Además de las labores de un Archivo, la Unidad de Gestión de Información ofrece al público general la atención de consultas relacionadas a la gestión de la CNV, trámites, información sobre el mercado, entre otros.

## 5. Área de Tecnología.



## Nuevo método de entrega de los Informes de Actualización Trimestral (IN-T)

La Comisión Nacional de Valores adoptó el Acuerdo No.2-2007 de 5 de marzo de 2007 que modifica el artículo 2 e introduce el artículo 2-A al Acuerdo No.18-2000 por el cual se adopta el reporte denominado Informe de Actualización a cargo de los emisores con valores registrados en la Comisión, publicado en la Gaceta Oficial No.25,779 de 26 de abril de 2007.

Con el citado Acuerdo, se adopta el método de entrega de los Informes de Actualización Trimestral (IN-T) del cual forman parte los estados financieros interinos, escaneados, vía correo electrónico.

La entrega bajo este método se realizó a partir de la presentación de los Informes de Actualización Trimestral (IN-T) correspondientes al primer trimestre del año 2007 cuya fecha límite de entrega fue el 31 de mayo de 2007.

El envío de los Informes de Actualización Trimestral se realiza mediante la dirección de correo electrónico [int-cnv@conaval.gob.pa](mailto:int-cnv@conaval.gob.pa) la cual fue creada, configurada y probada por la Unidad de Tecnología, de la Dirección de Administración de la CNV.

## Hechos de Importancia y Novedades:

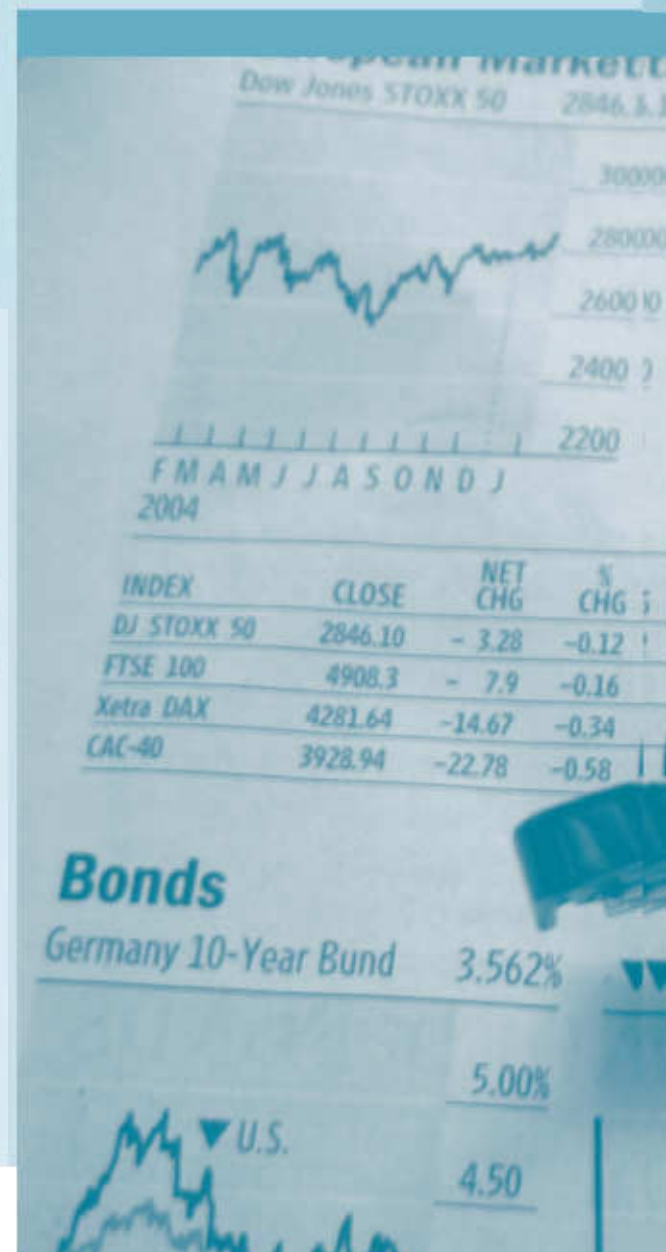
La página Web de la Comisión Nacional de Valores cuenta con dos secciones de principal movimiento, estas son las de Hechos de Importancia y Novedades, las mismas se encuentran en la página principal de la página Web. Estas secciones son actualizadas a un promedio de 2 veces al día 5 días a la semana, en la gráfica pueden observar el porcentaje de Hechos de importancia y Novedades que se suben al sitio Web de Enero a Julio de 2007.

## Nueva sección en la página Web de la CNV

National Securities Commission of Panama introduces a new section in English on its web page.

The National Securities Commission of Panama with the intention that the English speaking audience understand and use the information available at the web page has introduced a new section in English. This section will have all the relevant information in English that is currently available in Spanish. The NSC expects that this section can be useful and practical for the English speaking audience. For information access link:

<http://www.conaval.gob.pa/englishdocs/englishdocs.html>



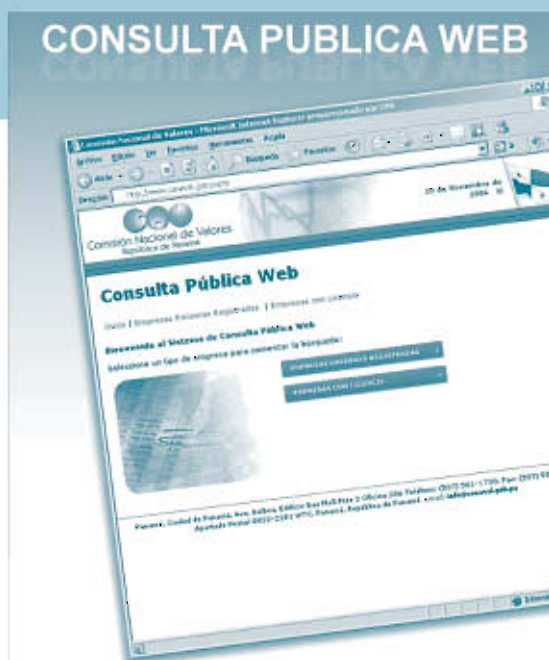


## La Comisión Nacional de Valores de Panamá cuenta con una nueva sección en Ingles en su página Web.

La Comisión Nacional de Valores de Panamá con la intención de que la audiencia de habla inglesa entienda y usen la información disponible en su sitio Web, ha introducido una nueva sección en inglés a su sitio Web. Esta sección tendrá toda la información relevante en inglés, que se encuentra actualmente en español. La CNV espera que esta sección sea de gran ayuda y practica para la audiencia de habla Inglesa. Para mayor información siga el siguiente enlace:

<http://www.conaval.gob.pa/englishdocs/englishdocs.html>

## Consulta Pública Web



### Consulta Pública Web

La Comisión Nacional de Valores, con el fin de promover un mercado de valores moderno y eficiente pone a disposición de los ciudadanos y ciudadanas el sistema de Consulta Pública Web, con el cual podrán encontrar la siguiente información de los Emisores con valores registrados en la CNV y Casas de Valores con licencia otorgada por la CNV:

- Estados Financieros Anuales y Trimestrales.
- Informe de Actualización, Anual y Trimestral.
- Cuestionario de Gobierno Corporativo.
- Declaración Jurada.
- Prospecto Informativo definitivo
- Formulario RV-2



Comisión Nacional de Valores  
República de Panamá

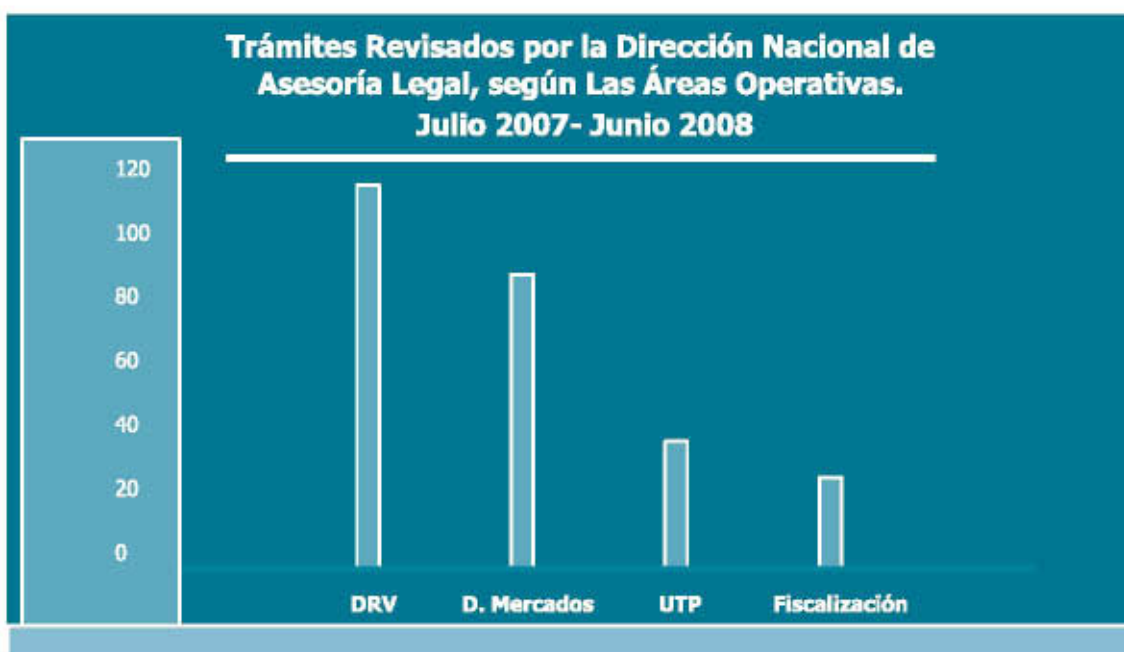
[WWW.CONAVAL.GOB.PA/cp](http://WWW.CONAVAL.GOB.PA/cp)  
Trabajando por un mercado de valores moderno y eficiente



La Dirección Nacional de Asesoría Legal realiza funciones de asesoramiento que se cumplen en cuatro líneas de trabajo:

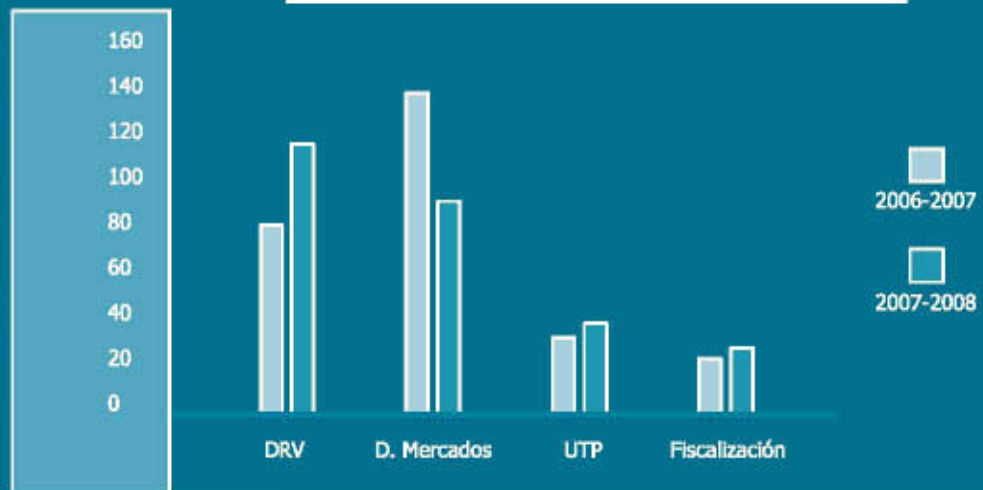
1. Asesoramiento a las distintas Direcciones que componen la CNV. Este asesoramiento va dirigido a los trámites que éstas realicen, así participamos de diligencias que ellas efectúan, absolvemos dudas en cuanto a sus trámites, revisamos los proyectos de las distintas resoluciones que emite cada área, etc. Esto incluye entonces registro de valores, registro de sociedades de inversión, imposición de multas, revisión de manuales de nuestros regulados, terminación de registro entre otros. También asesoramos el área administrativa de la CNV.
2. Asesoramiento al Despacho Superior.(Comisionados) Para elaboración de acuerdos, MOU, informes de conducta, presentación de denuncias, etc.
3. Asesoramiento a nuestros regulados y el público en general. La Dirección de asesoría Legal absuelve una gran cantidad de consultas provenientes de nuestros regulados y del público en general, las cuales son presentadas por escrito, personalmente, vía telefónica o vía e-mail. Adicionalmente La Dirección efectúa seminarios para los regulados, seguimiento a los casos judiciales, notificaciones, etc.
4. Por último, para dar cumplimiento a la Ley 42 de 2000, la Dirección Nacional de Asesoría Legal supervisa y controla lo relacionado a las políticas de prevención del delito de blanqueo de capitales y financiamiento del terrorismo, que deben cumplir los regulados de la CNV. Esta supervisión incluye inspecciones aleatorias para verificar el apego a la normativa vigente.

### A. Asesoramiento a las distintas Direcciones que componen la CNV.



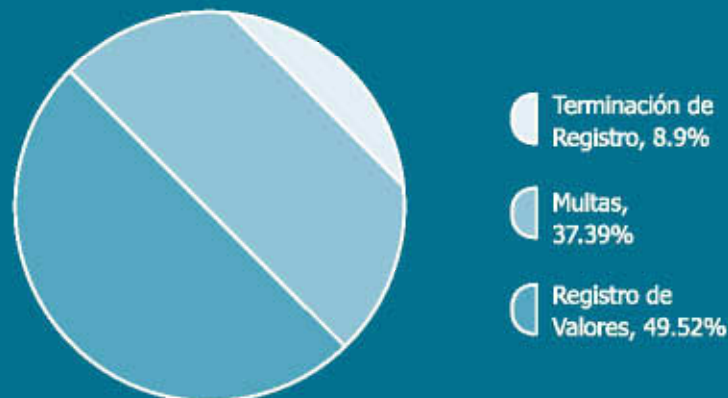
A continuación se presenta un relación entre los trámites realizados con las Direcciones operativas de la Comisión Nacional de Valores durante los períodos julio 2006-junio 2007 a julio 2007-junio 2008.

**Tabla Comparativa De Los Tramites Revisados Por La Dirección De Asesoría Legal, Según Área Operativa Periodos 2006-2007 Y 2007-2008 De La CNV.**



La mayoría de nuestros trámites fueron efectuados durante este período con la Dirección de Registro de Valores e Informe de Emisores. Las tablas que mostramos a continuación muestran los trámites más representativos relacionados con la Dirección Nacional de Registro de Valores e Informe de Emisores, e incluso un comparativo entre los trámites del 2006-2007 y los correspondientes al período actual 2007-2008.

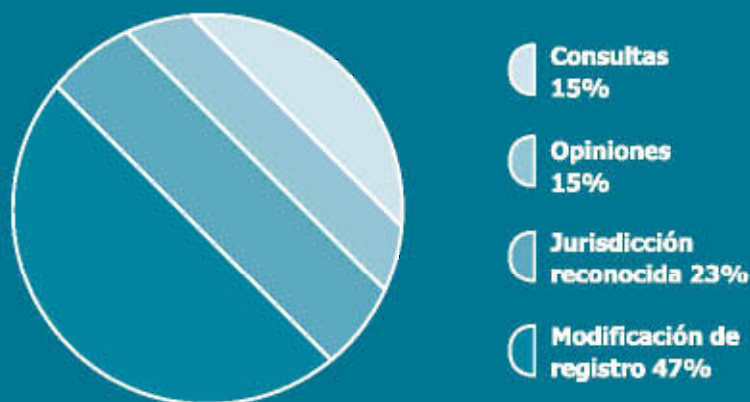
**Trámites de revisión jurídica relacionados con la Dirección Nacional de Registro de Valores e Informe de Emisores Período Julio 2007 - Junio 2008**



### Tabla comparativa de trámites con la Dirección de Registro de Valores e Informe de Emisores Período 2006-2007 y 2007-2008

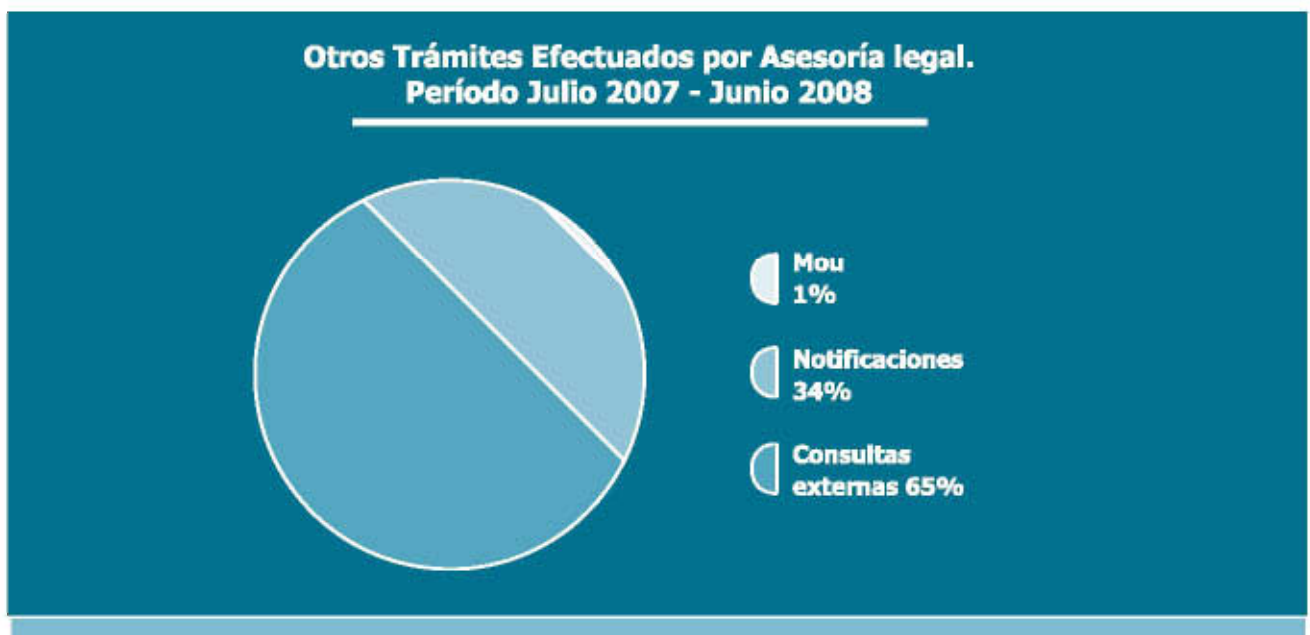


### Otros trámites realizados con la Dirección Nacional de Registro de Valores e Informe de Emisores. Período Julio 2007 - Junio 2008



## B. Trámites realizados por la Dirección Nacional de Asesoría Legal.

Aunado a las gestiones que la Dirección Nacional de Asesoría Legal realiza con las diferentes Direcciones de la Comisión Nacional de Valores, existen trámites que son llevados a cabo por esta Dirección y que guardan relación con diferentes temas tales como: consultas externas que son las que realiza el público en general e incluso nuestros regulados; trámites con comisionados; elaboración de Acuerdos; seguimiento a los casos judiciales; notificaciones; participación en reuniones, entre otros. De igual forma, la Dirección participa en la elaboración de los Memorandums de Entendimiento mejor conocidos como MOU's. En las gráficas que siguen a continuación se reflejan los trámites adicionales más representativos que lleva a cabo la Dirección Nacional de Asesoría Legal.





### C. Cumplimiento del rol de supervisión y control en materia de prevención del delito de blanqueo de capitales y financiamiento del terrorismo.

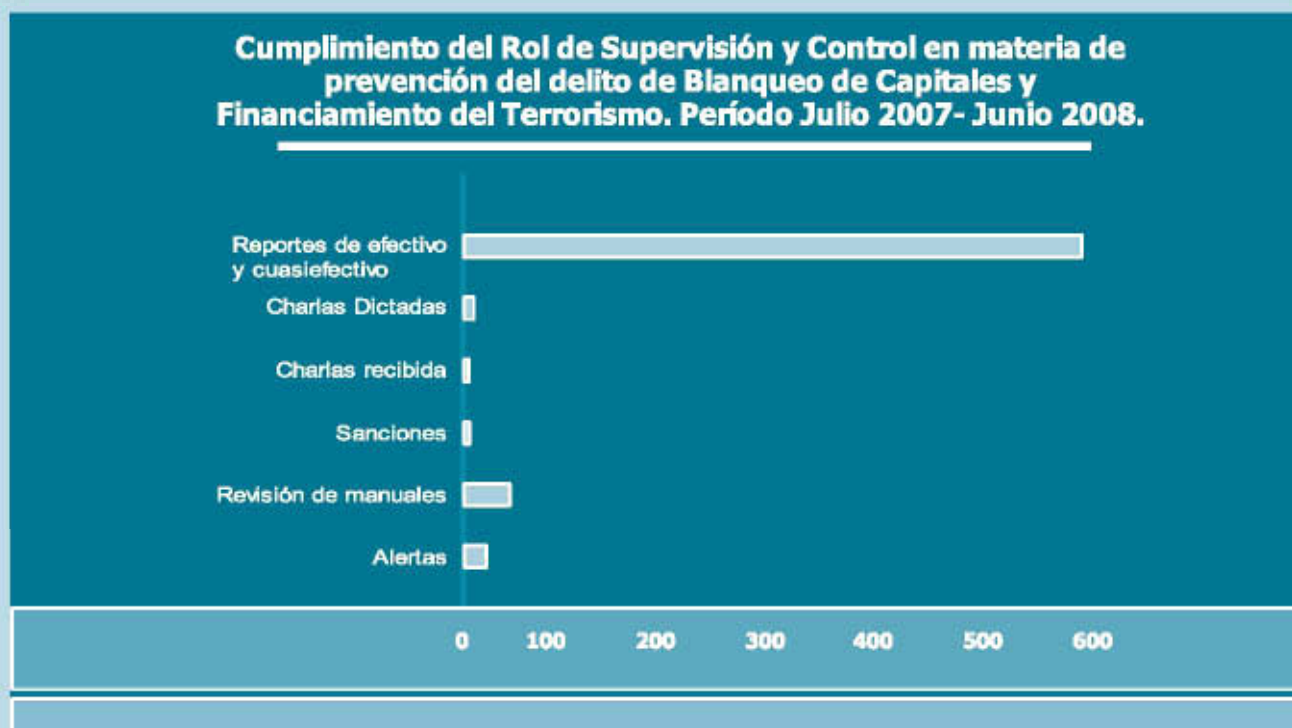
La Ley 42 de 2000 que regula lo relacionado con la prevención del delito de blanqueo de capitales y financiamiento del terrorismo impone ciertas obligaciones a los sujetos relacionados con el mercado de valores. Así, entre otras obligaciones, estos tienen que reportar durante los primeros cinco (5) días de cada mes, las transacciones en efectivo y cuasi efectivo que realicen.

A tal efecto, la Dirección de Asesoría Legal, para cooperar con la Unidad de Análisis Financiero (UAF) realiza la labor de recibir dichos informes, revisarlos y remitirlos a la UAF e incluso de acuerdo a la legislación vigente, la CNV podrá imponer sanciones relacionadas con los incumplimientos que en la presentación de dichos informes se susciten.

Entre las funciones que esta Dirección efectúa en cumplimiento del rol de supervisión y control en materia de prevención de blanqueo de capitales y financiamiento del terrorismo, esta la de revisar los Manuales Conozca a su Cliente y las modificaciones que hagan a los mismos las casas de valores, administradores de inversión y organizaciones autorreguladas a quienes también se les dictan charlas y se les efectúan inspecciones en sus instalaciones para verificar el cumplimiento de la normativa vigente en esta materia.

Nuestros regulados tienen obligaciones internas relacionadas con el cumplimiento de los manuales “Conozca su cliente”, y la capacitación continua a su empleados y al oficial de cumplimiento en especial. Dichas capacitaciones también deben ser comunicadas a la Comisión Nacional de Valores con periodicidad anual.

La Comisión Nacional de Valores rinde un informe trimestral a la Comisión de Alto Nivel para la prevención del blanqueo de capitales y financiamiento del terrorismo sobre las actividades que se realizan en esta materia.





## D. Seguimiento a Casos Judiciales

La Dirección Nacional de Asesoría Legal da seguimiento a las demandas interpuestas ante la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia. Durante el período correspondiente a julio 2007- junio 2008 se resolvió uno (1) de los procesos y se mantienen ante la Corte Suprema de Justicia cuatro (4) Procesos pendientes de resolver. Los procesos a los que hacemos referencia se señalan a continuación.

### **Procesos Contenciosos Administrativos resueltos.**

#### **Período julio 2007-junio2008.**

Demanda Contencioso Administrativo de Plena Jurisdicción para que se declare nula por ilegales la Resoluciones N° 164-04 de 27 de agosto de 2004 y la N° 198-04 de 8 octubre de 2004 proferidas por la CNV. Fallo: Declara que no es ilegal la Resolución No. 164-04 de 27 de agosto de 2004, emitida por la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, y NIEGA las demás declaraciones pedidas.

### **Procesos Contenciosos Administrativos por resolver.**

#### **Período julio 2007-junio2008.**

Demanda Contencioso-Administrativo de Plena Jurisdicción contra Resolución No. 244-01 de 28 de junio de 2001 y su acto confirmatorio Resolución No.400-01 de 3 de octubre de 2001

Demanda Contencioso-Administrativo de Plena Jurisdicción contra Resolución No. 258-03 (de 3 de octubre de 2003) proferida por la CNV contra Federico Roa, Pegasus Capital, Pegasus Securities, Corp.

Demanda Contencioso Administrativo de Plena Jurisdicción para que se declare nula, por ilegal, la Resolución CNV No 21-07 de 23 de enero de 2007, emitida por la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, confirmada mediante Resolución CNV No 55-07 de 1 de marzo de 2007 y se hagan otras declaraciones.

Demanda Contencioso Administrativo de Plena Jurisdicción para que se declare nula por ilegal la Resolución CNV No 135-07 de 11 de mayo de 2007, así como su acto confirmatorio.

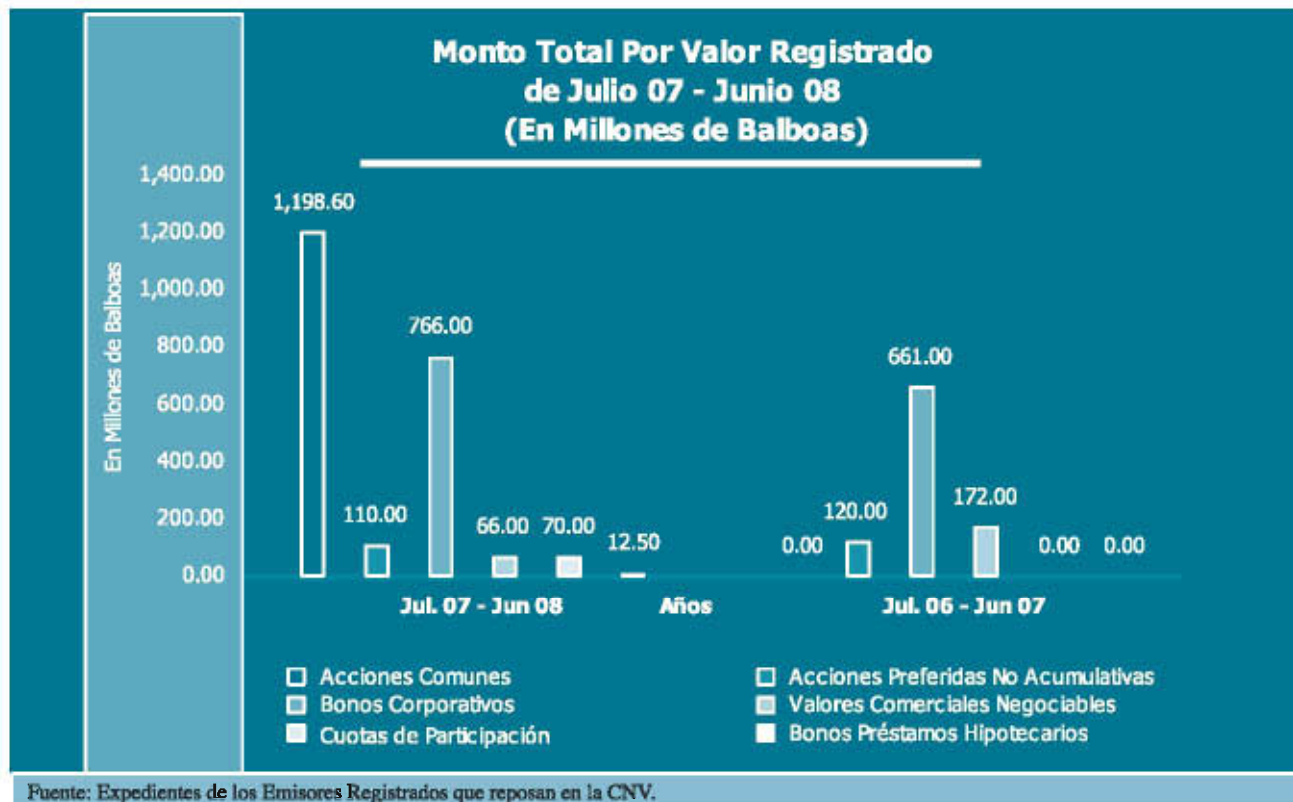
## Dirección Nacional de Registro de Valores e Informes de Emisores

La Dirección Nacional de Registro de Valores e Informes de Emisores se encarga de autorizar el registro de los títulos valores, tales como (Acciones, Bonos, Valores Comerciales Negociables, las cuotas de participación de las sociedades de inversión) bien sea para oferta pública, o por ser una sociedad domiciliada en Panamá, que, al último día del año fiscal, cuente con cincuenta o más accionistas domiciliados en la República de Panamá que sean propietarios efectivos de no menos del diez por ciento (10%) del capital pagado de la sociedad, excluyendo las sociedades afiliadas a éste y los empleados, directores y dignatarios, para los efectos de dicho cálculo, y el registro de las sociedades de inversión.

Corresponde también a esta Dirección la supervisión de la entrega de los Informes de Actualización, trimestral y anual, así mismo de la forma y contenido de la información que se reporta en ellos, con el fin de que la información plasmada llegue al mercado de valores de forma completa y oportuna.

Otra responsabilidad de la Dirección Nacional de Registro de Valores e Informes de Emisores es supervisar que las empresas con valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, así como de sus subsidiarias y sociedad o sociedades controladoras, divulguen al público inversionista los hechos de importancia que ocurran que tengan un efecto significativo en el precio de mercado de un valor o que influya en el tenedor, comprador o vendedor de un valor daría importancia al decidir cómo actuar.

Adicional, conjuntamente con la Dirección Nacional de Asesoría Legal, absuelve consultas de los regulados, mediante opiniones administrativas y redacción de acuerdos reglamentando las normas contenidas en el Decreto Ley 1 de 1999 de aplicación a todos los regulados.



\*El período julio 2007 a junio 2008 no incluye el monto de las 500,000,000 acciones (Cuotas de Participación), sin valor nominal de CABEI Central American Fund, PLC

En el periodo comprendido entre julio 2006 a junio 2007 se tramitó el registro de veintiocho (28) emisiones, por un monto total de Dos mil Doscientos Veintitrés punto Diez Millones de Balboas (B/.2,223.10MM), desglosado de la siguiente manera: doce (12) emisiones de Bonos Corporativos por Setecientos Sesenta y Seis Millones de Balboas (B/.766MM), cuatro (4) emisiones de Valores Comerciales Negociables por Setenta y Seis Millones de Balboas (B/.66MM), siete (7) emisiones de Acciones Preferidas por Ciento Diez Millones de Balboas (B/.110MM), cuatro (4) emisiones de Acciones Comunes por Mil Ciento Noventa y Ocho punto Seis Millones de Balboas (B/.1,198.6 MM); dos (2) emisiones de Cuotas de Participación por Setenta Millones de Balboas (/B/. 70 MM) y una (1) Emisión de Bonos de Préstamos Hipotecarios por Doce punto Cinco Millones de Balboas (B/.12.5 MM). Además se realizó el registro de una Cuotas de Participación por 500,000,000,000 de acciones sin valor nominal. En el mismo período del año anterior se registraron veinte (20) emisiones por un monto de Novecientos Cincuenta y Tres Millones de Balboas (B/.953MM), desglosado como se muestra en la gráfica que antecede.



\*El período julio 2007 a junio 2008 no incluye el monto de las 500,000,000 acciones (Cuotas de Participación), sin valor nominal de CABEI Central American Fund, PLC

Esta gráfica muestra el comportamiento de los Registros de Ofertas de Valores en la CNV desde el año 2002 hasta junio de 2008, siendo más evidente su incremento en el periodo comprendido entre julio 2007- junio 2008 ya que las ofertas ascendieron a un monto de Dos Mil Doscientos veinte tres 2,223 Millones de Balboas, con respecto a periodos anteriores, lo cual se debió al Registro de 1,058.5 Millones de Balboas en Acciones Comunes por parte de BG Financial Group que representan el 48% del total registrado para el periodo Julio 2007- Junio 2008. Igualmente, si se hace un análisis comparativo contra el periodo anterior, sin tomar en cuenta el registro de valores por fusión de los grupos económicos, podemos concluir que el período Julio 2007- junio 2008 mostró un incremento del 22% con respecto al periodo Julio 2006- Junio 2007.

**Participación Porcentual por Tipo de Valores Registrados  
De Julio 2007 - Junio 2008  
(En Millones de Balboas)**

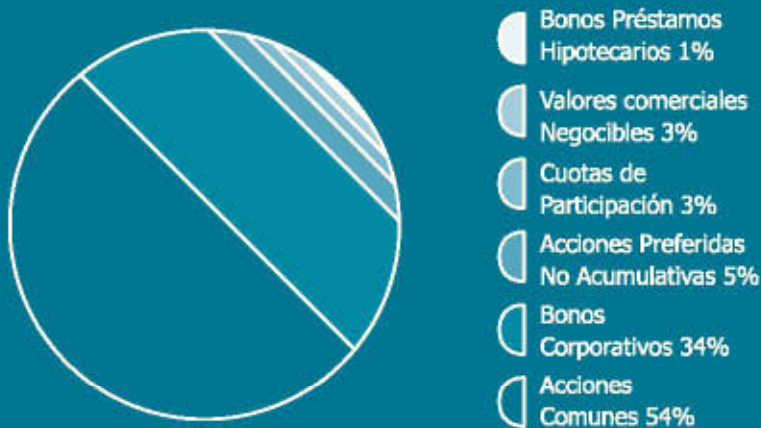
	Períodos				Valoración %
	Jul. 07 - Jun 08	%	Jul. 06 - Jun 07	%	
Acciones Comunes	1,198.60	53.92	0.00	0.00	100.00
Acciones Preferidas No Acumulativas	110.00	4.95	120.00	12.59	-8.33
Bonos Corporativos	766.00	34.46	661.00	69.36	15.89
Valores Comerciales Negociables	66.00	2.97	172.00	18.05	-61.63
Cuotas de Participación	70.00	3.15	0.00	0.00	100.00
Bonos Préstamos Hipotecarios	12.50	0.56	0.00	0.00	100.00
<b>Total</b>	<b>2,223.10</b>	<b>100.00</b>	<b>953.00</b>	<b>100.00</b>	<b>133.27</b>

Fuente: Expedientes de los Emisores Registrados que reposan en la CNV.

\*El período julio 2007 a junio 2008 no incluye el monto de las 500,000,000 acciones (Cuotas de Participación), sin valor nominal de CABEI Central American Fund, PLC

Este cuadro muestra las variaciones porcentuales por tipo de valores las cuales reflejan un incremento del 100% del registro de Acciones Comunes, las cuales conforman la parte más representativa del monto total Registrado que es resultado de la fusión de dos grupos económicos (BG Financial Group Inc. y Grupo Financiero Continental, S.A.). Por otro lado, el comportamiento de crecimiento en el registro de los bonos corporativos se ha mantenido, dando como resultado un incremento de 15.89%, variación que es relativamente constante si se compara con las variaciones reflejadas en años anteriores.

**Participación Porcentual por Tipo de Valores Registrados  
De Julio 2007 - Junio 2008**



Fuente: Cuadro de Registro de Ofertas de Valores de Julio 2007 a Junio 2008.

\*El período julio 2007 a junio 2008 no incluye el monto de las 500,000,000 acciones (Cuotas de Participación), sin valor nominal de CABEI Central American Fund, PLC

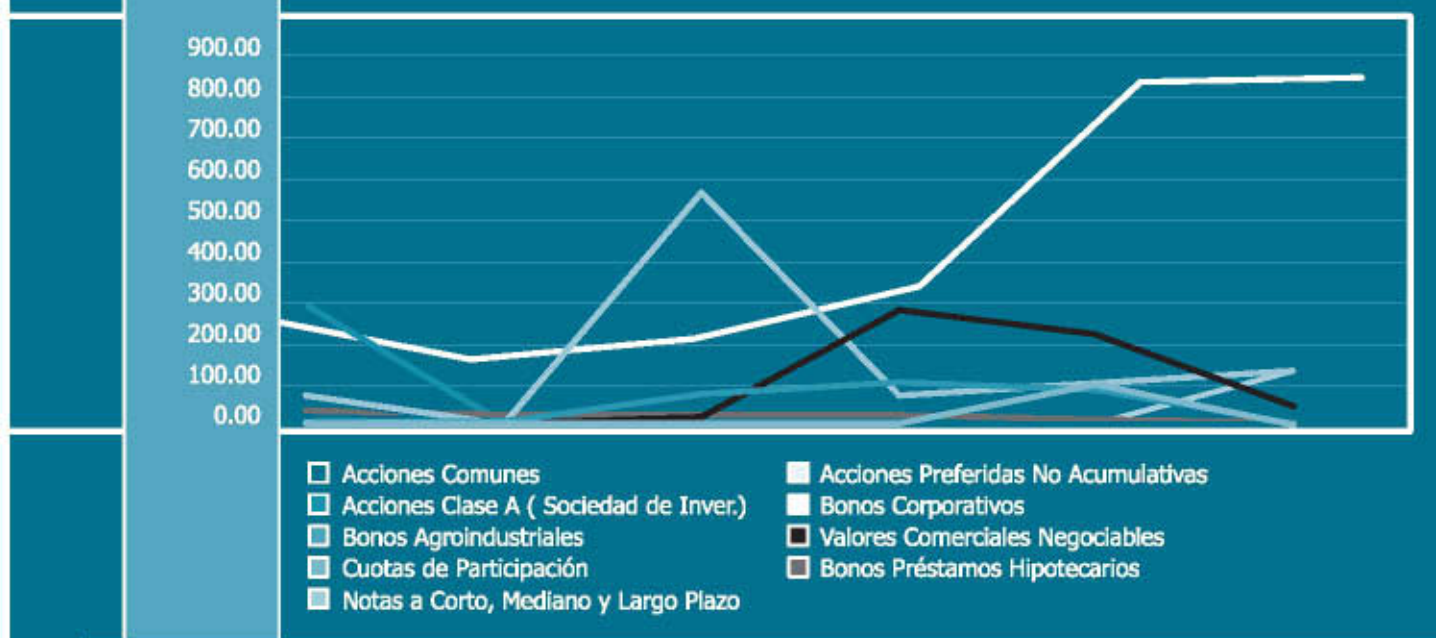
Es importante destacar el hecho de que el monto de los valores registrados durante julio 2007 a Junio 2008 con respecto al periodo pasado, reflejó un incremento del 133.27% debido a la Fusión entre BG Financial Group Inc. y Grupo Financiero Continental, S.A., tal como se puede observar en el cuadro y la Gráfica anteriormente presentada, en la cual las Acciones Comunes representan un 54% del Monto Total Registrado.



## Registro de Oferta por tipo de Valores, por Año (En Millones de Balboas)

Tipo de Valor	Años						Total	Valoración %
	2007	2006	2005	2004	2003	2002		
Acciones Comunes	125.10	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	125.00	2.50
Acciones Preferidas No Acumulativas	130.00	95.00	65.00	565.00	0.00	70.00	925.00	18.47
Acciones Clase A (Sociedad de Inver.)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	289.00	289.00	5.77
Bonos Corporativos	847.00	835.00	334.00	206.00	153.00	256.00	2,613.10	52.55
Bonos Agroindustriales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	55.00	55.00	1.10
Valores Comerciales Negociables	41.00	217.00	282.00	17.00	0.00	0.00	557.00	11.12
Cuotas de Participación	0.00	80.00	100.00	70.00	0.00	0.00	250.00	4.99
Bonos Préstamos Hipotecarios	0.00	3.00	18.00	16.00	13.00	25.00	75.00	1.50
Notas a Corto, Mediano y Largo Plazo	0.00	100.00	0.00	0.00	0.00	0.00	100.00	2.00
<b>Total</b>	<b>1,143.10</b>	<b>1,330.00</b>	<b>799.00</b>	<b>874.10</b>	<b>166.00</b>	<b>695.00</b>	<b>5,007.20</b>	<b>100</b>

### Registro de Ofertas Por tipo de Valores Años 2002-2007 (En Millones de Balboas)



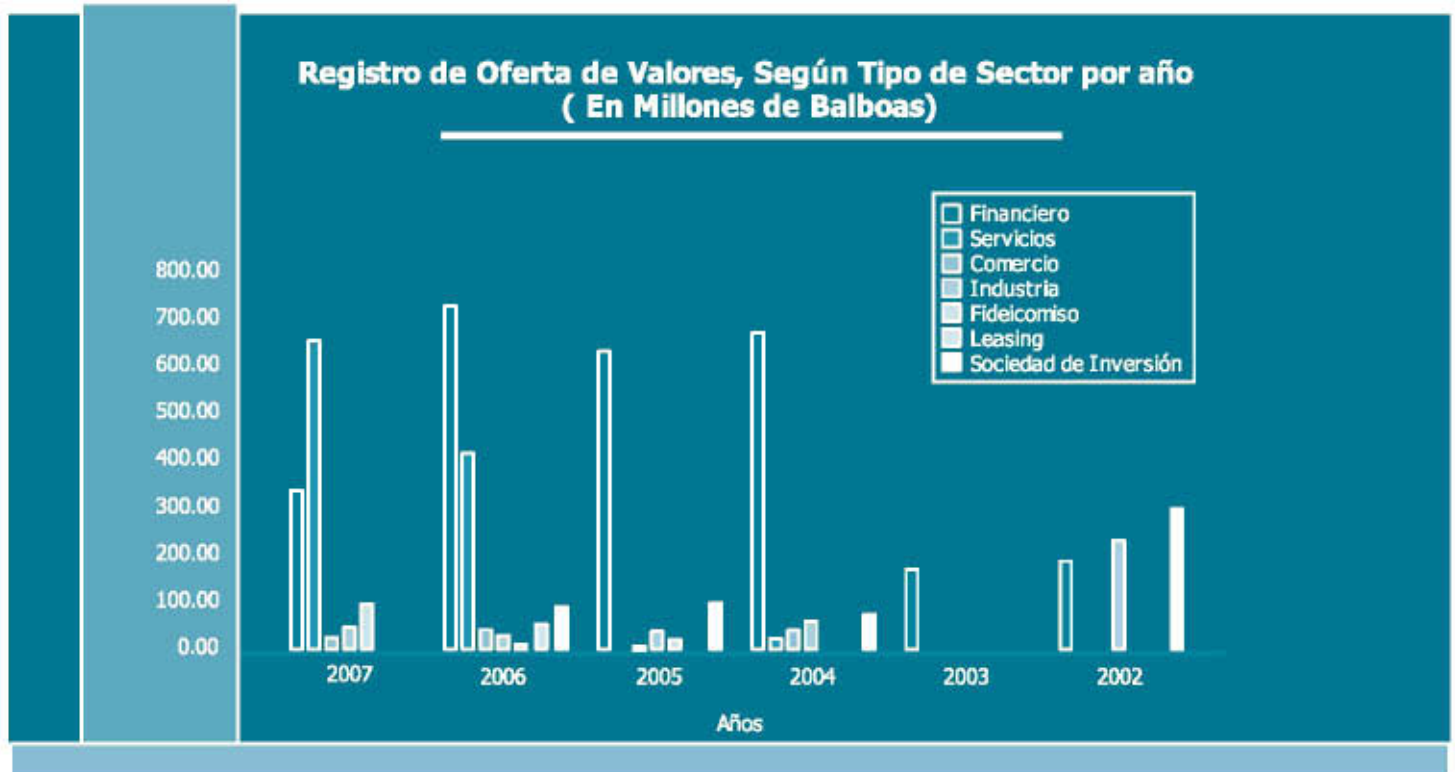
Esta gráfica Lineal muestra el comportamiento del Registro por Tipo de Valores durante los últimos 6 años (2002-2007). Tal como se puede observar, el comportamiento de la curva de registro de los bonos corporativos, ha mostrado a través de cada año un incremento constante en sus registros, sin embargo, a partir del año 2006 se hizo más notorio dicho aumento, al reflejar un incremento de 150% (501 MM) en el registro de estos valores por parte de dos Emisores AES Panamá, S.A. y Electra Noreste, S.A. que juntas el monto total registrado ascendió a 400 Millones de Balboas.

Además, el registro de las Acciones preferidas mostró durante los primeros años un pequeño crecimiento el cual se hizo más evidente en el año 2004, sin embargo, el comportamiento de sus registros ha mostrado leves variaciones hacia el aumento, dando como resultado que se ubique en la posición 3 entre los valores más registrados durante los últimos 6 años



### Registro de Oferta de Valores, Según Tipo de Sector por año (En Millones de Balboas)

Tipo de Valor	Años						Total	Valoración %
	2007	2006	2005	2004	2003	2002		
Financiero	336.00	735.00	637.00	677.92	166.00	181.00	2,732.92	54.87
Servicios	652.10	415.00	0.00	12.00	0.00	0.00	1,079.10	21.66
Comercio	25.00	35.00	12.50	35.00	0.00	0.00	107.50	2.16
Industria	40.00	17.00	34.50	51.00	0.00	225.00	367.50	7.38
Fideicomiso	90.00	8.00	15.00	0.00	0.00	0.00	113.00	2.27
Leasing	0.00	40.00	0.00	2.00	0.00	0.00	42.00	0.84
Sociedad de Inversión	0.00	80.00	100.00	70.00	0.00	289.00	539.00	10.82
<b>Total</b>	<b>1,143.10</b>	<b>1,330.00</b>	<b>799.00</b>	<b>847.92</b>	<b>166.00</b>	<b>695.00</b>	<b>4,981.02</b>	



Durante el período de julio 2007 a junio 2008 se reconoció el registro de dos (2) emisiones por medio del procedimiento abreviado de registro de valores previamente registrados o autorizados para oferta pública en una jurisdicción reconocida por la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá. En el mismo período del año anterior se registraron tres (3) emisiones por medio del procedimiento abreviado.

Se elaboró un cuadro que muestra todos los valores registrados en la Comisión Nacional de Valores mediante el procedimiento abreviado de registro mencionado en el párrafo anterior, y sus negociaciones en el mercado secundario panameño.

## Valores Registrados por el Procedimiento Abreviado, Jurisdicciones Reconocidas

Emisor	Poder General de Representación	Tipo de Valor	Monto	País	Monto	Resolución y Fecha	Costo de Inscripción en BVP	Negociación en BVP Sí/No
Corporación UBC Internacional, S.A.	Banco Cuscatán de Panamá, S.A.	Acciones Comunes	US\$204,877,109.00	El Salvador	CNV No. 110-2004 de 03/06/04	6/16/04	US\$1,000.00	Sí
Banagrícola, S.A.	Benedetti & Benedetti	Acciones	US\$154,285,714.30	El Salvador	CNV No. 121 - 2004 de 22/06/04	7/6/04	US\$1,000.00	No
Interbolsa Fondo de Inversión Inmobiliario Dólares	Mundial Valores en Administración, S.A.	Cuotas de Participación	US\$50,000,000.00	Costa Rica	CNV No. 277 -2005 de 21/11/05	4/20/06	US\$1,000.00	No
Interbolsa Fondo de Inversión Inmobiliario Dólares Dos	Mundial Valores en Administración, S.A.	Cuotas de Participación	US\$50,000,000.00	Costa Rica	CNV No. 277 -2005 de 21/11/05	4/20/06	US\$1,000.00	No
Copa Holdings, S.A.	Galindo, Arias y López	Acciones Comunes Clase A, sin valor nominal	25,659,375 acciones	Estados Unidos de Norteamérica	CNV No. 293-05 de 14/12/2005, modificada por CNV No. 294-05 de 15/12/2005y CNV No. 161-06 de 03/07/2006	No ha sido listado	No ha sido listado	No
Banco Improsa, S.A.	Global Valores, S.A.	Bonos	US\$10,000,000.00	Costa Rica	CNV No. 55-06 de 07/05/06	3/28/06	US\$250.00	Sí
Gen Net U.S. Government Lease, S.A. ***	Interbolsa Panamá, S.A.	Acciones Preferentes, Serie B	US\$10,000,000.00	Costa Rica	CNV No.105-06 de 07/05/06	5/23/06	US\$1,000.00	Sí
Fondo de Inversión Inmobiliario Vista	Morgan & Morgan	Cuotas de Participación	US\$20,000,000.00	Costa Rica	Registro Homologado mediante CNV No. 28-07 de 01/02/07	6/18/04	US\$1,000.00	Sí
Fondo de Inversión Inmobiliario Vista Siglo XXI	Morgan & Morgan	Cuotas de Participación	US\$50,000,000.00	Costa Rica	CNV No. 81 - 04 de 30/04/04)	6/18/04	US\$1,000.00	Sí
McDermott International, Inc.	Durling & Durling	Acciones Comunes	US\$150,000,000.00	Estados Unidos de Norteamérica	Registro Homologado mediante CNV No. 40-07 de 12/02/07 (CNV No. 280 - 87 04 de 17/02/87)	No ha sido listado	No ha sido listado	No
Nacel Energy Corporation	Fábrega Molino & Mulino	Acciones Comunes	US\$100,000.00	Estados Unidos de Norteamérica	CNV-235-07 de 17/09/2007	No ha sido listado	No ha sido listado	No
CABEI Central American Fund, PLC		Cuotas de Participación	500,000,000,000 acciones sin valor nominal		CNV No. 312-07 de 6/12/07	Dec-07	US\$1,000.00	No

\*\*\* Esta en proceso de Terminación del registro, el cual fue solicitadas el 9 de enero de 2008.

Fuente: Expedientes de los Emisores Registrados que reposan en la CNV.

Se han efectuado registro de doce (12) titularizaciones, al amparo del Acuerdo No.6-2000 de 19 de mayo de 2000 por el cual se adopta el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de valores y terminación de registro ante la Comisión Nacional de Valores. A continuación se presenta un cuadro que muestra las características principales de dichas titularizaciones.

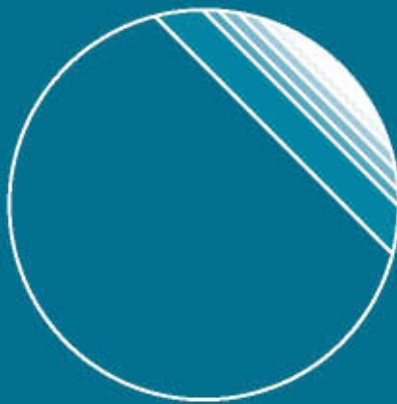
## TITULARIZACIONES A JUNIO DE 2008

Nombre	Título	Monto (Millones de B/.)	Cedente	Registro Res/fecha
Fideicomiso de Hipotecas Residenciales, noviembre de 1993	Bonos de Hipotecas Residenciales	15	HSBC Bank (Panamá), S.A.	CNV No. 774 de 13/1/1994
Fideicomiso de Hipotecas Residenciales, julio de 1994	Bonos de Hipotecas Residenciales	15	HSBC Bank (Panamá), S.A.	CNV No. 845 de 12/10/1994
Fideicomiso de Hipotecas Residenciales, junio de 1995	Bonos de Hipotecas Residenciales	15	HSBC Bank (Panamá), S.A.	CNV No. 922 de 9/8/1995
Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	Bonos de Hipotecas Residenciales	15	La Hipotecaria S.A.	CNV No. 66 de 12/5/1999
Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	Bonos de Hipotecas Residenciales	10	La Hipotecaria S.A.	CNV No. 346 de 29/8/2001
Tercer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	Bonos de Hipotecas Residenciales	10	La Hipotecaria S.A.	CNV No. 289 de 19/7/2002
Cuarto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	Bonos de Hipotecas Residenciales	10	La Hipotecaria S.A.	CNV No. 255 de 29/9/2003
Quinto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	Bonos de Hipotecas Residenciales	10	La Hipotecaria S.A.	CNV No. 137 de 14/7/2004
Sexto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	Bonos de Hipotecas Residenciales	10	La Hipotecaria S.A.	CNV No. 55 de 24/2/2005
Fideicomiso Corredor Sur	Bonos	150	ICA Panamá S.A.	CNV No. 113 de 18/5/2005
Séptimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	Bonos de Hipotecas Residenciales	10	La Hipotecaria S.A.	CNV No. 295 de 15/12/2005
Octavo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	Bonos de Hipotecas Residenciales	90	La Hipotecaria S.A.	CNV No. 56 de 5/3/2007, modif. por la CNV No. 59 de 7/3/2007
Noveno Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	Bonos de Hipotecas Residenciales	12.5	La Hipotecaria S.A.	CNV No. 14-08 de 15/1/08
		372.5		

Otros trámites que se realizan en la Dirección son: la Terminación de Registro, la modificación a términos y condiciones de valores registrados, notificaciones de Ofertas Públicas de Compra de Acciones (OPA).

En el período que nos ocupa se ordenaron un total de cuatro (4) suspensiones de negociación; tres (3) por modificación a término y condiciones y una (1) por ofrecimiento público de valores no registrados. Para el período anterior se ordenaron ocho (8) suspensiones de negociación; tres (3) por modificación a términos y condiciones, dos (2) como consecuencia de Oferta Pública de Compra de Acciones (OPA), una (1) por incumplimiento al Acuerdo No.8-2003 y dos (2) por ofrecer valores no registrados en la Comisión Nacional de Valores.

## Otras, Actividades Realizadas, Período Julio 2007 - Junio 2008



- Bonos Préstamos Hipotecarios 1%
- Terminaciones de registro de valores 12%
- Modificación del Monto de Acciones Autorizadas 1%
- Admisiones de desistimiento de trámites solicitados 3%
- Consultas que no generaron Opinión Administrativas 74%
- Autorizaciones de Cambio de Razón Social 3%
- Bonos Corporativos 3%
- Actualizaciones de prospecto de emisiones 3%

En otras actividades, se extendieron dos (2) certificaciones de registro; se dio respuesta a cincuenta y cuatro (54) consultas que no generaron Opinión Administrativas; también se tramitaron un total de nueve (9) terminaciones de registro de valores, todas a solicitud de las partes, dos (2) autorizaciones de Cambio de Razón Social, dos (2) Admisiones de desistimiento de trámites solicitados, una (1) Modificación del Monto de Acciones Autorizadas, se revisaron dos (2) actualizaciones de prospecto de emisiones y se aprobó una (1) modificación de términos y condiciones. Para el período anterior se extendieron cuatro (4) certificaciones de registro; se dio respuesta a doscientas seis (206) consultas que no generaron opinión y a cuatro (4) que si generaron Opinión Administrativas; también se tramitaron un total de veintiún (21) terminaciones de registro de valores; ocho (8) a solicitud de las partes, (2) por liquidación y once (11) de oficio, se revisaron tres (3) actualizaciones de prospecto de emisiones y se aprobaron cuatro (4) modificaciones de términos y condiciones.

Para el período julio 2007 a junio 2008 se divulgó ciento sesenta y seis (166) hechos de importancia en la página Web de la Comisión Nacional de Valores, reflejó un aumento en las comunicaciones ya que en el mismo período del año anterior, se divulgaron doscientos ochenta y cuatro (284) hechos de importancia.

Se impusieron a Emisores Registrados treinta y siete (37) sanciones administrativas que totalizaron Treinta y Nueve Mil Seiscientos Balboas (B/.39,600) desglosadas de la siguiente manera:

- Quince (15) sanciones por entrega tardía de Informes de Actualización Trimestral (IN-T),
- Quince (15) sanciones por entrega tardía de Informes de Actualización Anual (IN-A),
- Cinco (5) sanciones por la No rotación de auditores externos
- Dos (2) sanciones No divulgar hechos de importancia.

Para el período julio 2006 a junio 2007 se impusieron a Emisores Registrados veinte y ocho (28) sanciones administrativas por un total de Veintiún Mil Ochocientos Balboas (B/.21,800).

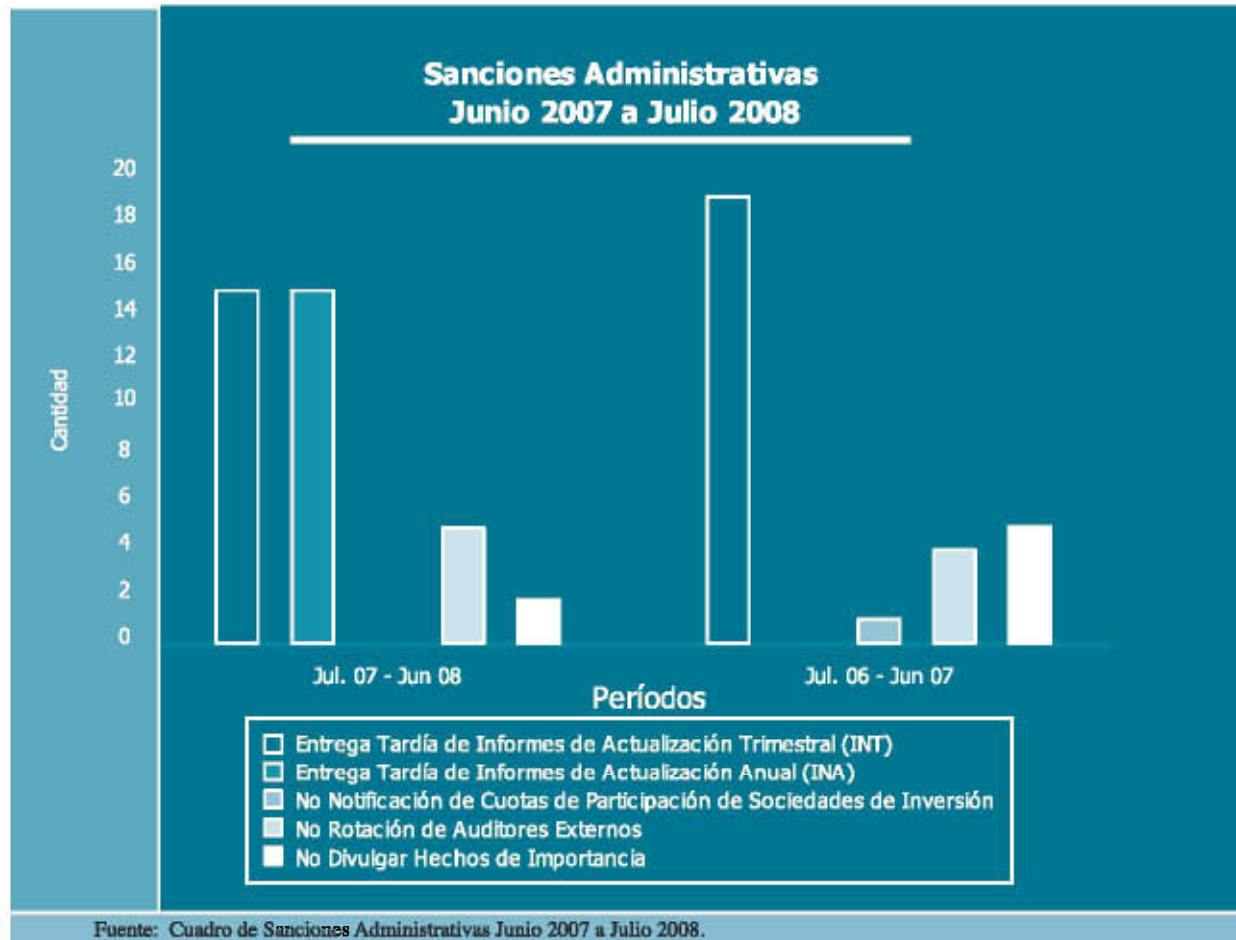


### Sanciones Administrativas Julio 2007 a Junio 2008

Tipo de Valor	Período		Valoración %
	Jul. 07 - Jun 08	Jul. 06 - Jun 07	
Financiero			
Servicios	15	19	-21.05
Comercio			
Industria	15	0	100.00
Fidelcomiso	0	1	-100.00
Leasing	5	4	25.00
Sociedad de Inversión	2	5	-60.00
<b>Total</b>	<b>37</b>	<b>29</b>	<b>27.59</b>

Fuente: Expedientes que reposan en la CNV.

### Sanciones Administrativas Junio 2007 a Julio 2008



Fuente: Cuadro de Sanciones Administrativas Junio 2007 a Julio 2008.

Tal como se puede observar en la gráfica y el cuadro que antecede, las sanciones administrativas aumentaron en un 27.59% con respecto al período 2007-2008, debido al número de emisores que no presentaron en tiempo oportuno sus Informes de Actualización Trimestral. Aún cuando las sanciones aumentaron, es importante reconocer el esfuerzo de los emisores por comunicar de manera oportuna los hechos de importancia, ya que si observamos los resultados del período, dichas sanciones reflejaron una disminución del 60%.

En materia normativa bajo la responsabilidad de la Dirección se adoptaron los siguientes Acuerdos:

- **Acuerdo No. 2-2008 de 18 de marzo de 2008**, por el cual se declara a la Provincia de British Columbia (Canadá) como jurisdicción reconocida para los efectos de la definición contenida en el Artículo 1 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.
- **Acuerdo No.3-2008 de 31 de marzo de 2008**, Por el cual se modifica el Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, el Acuerdo No.4-2003 de 11 de abril de 2003, el Acuerdo No.5-2005 de 9 de mayo de 2005, y se subroga el Acuerdo No.10-2005 de 18 de julio de 2005 y se dictan las normas de forma, contenido y plazo para la comunicación de hecho de importancia de emisores registrados ante la Comisión Nacional de Valores. Gaceta Oficial Digital No.26041 de 16 de mayo de 2008.

Otra actividad que ha desarrollado la Dirección en materia de divulgación de temas relacionados con la oferta pública de valores y el registro de éstos en la Comisión Nacional de Valores fue crear la sección de Preguntas más Frecuentes en la página Web [www.conaval.gob.pa](http://www.conaval.gob.pa) con las consultas que con más frecuencia el público realiza a funcionarios de la Dirección Nacional de Registro de Valores e Informes de Emisores.

Esta información se ofrece como un servicio al público solamente. No representa una interpretación legal, de requerirse el significado o aplicación del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 o de sus Acuerdos reglamentarios debe consultar a un abogado en ejercicio o solicitar a la Comisión que ésta, mediante Opinión, se plantee su posición administrativa.

Para obtener un universo de alrededor de treinta y cinco (35) preguntas con sus respuestas, acceder a la siguiente dirección:

<http://www.conaval.gob.pa/principal.asp?id=inf&sb=faq&div=0> o [www.conaval.gob.pa](http://www.conaval.gob.pa) sección de información general, Preguntas Frecuentes.

En las relaciones de la Comisión Nacional de Valores con Organismos Internacionales, correspondió a la Dirección Nacional de Registro de Valores e Informes de Emisores responder cuestionarios y participar activamente en estudios sobre temas relacionados con el mercado de valores panameños que se mencionan a continuación:

- **Estudio sobre la Transparencia de Emisores en Iberoamerica.** En la Reunión de Autoridades del Consejo del Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores (IIMV) celebrada en Antigua, Guatemala en mayo del año 2008, se llevó a cabo la primera reunión para el estudio de la transparencia en Iberoamerica con el objetivo de adecuar el funcionamiento de los mercados conociendo el conjunto de obligaciones de información que los emisores de instrumentos financieros cotizados tienen que cumplir, en virtud de la legislación vigente en cada país, en relación con las autoridades públicas, los organismos rectores de los mercados, los accionistas titulares de los valores, los intermediarios financieros y el público en general.
- **Cuestionario Evaluación del Marco Institucional y del Entorno de Contabilidad y Auditoria, Extracto – Supervisión de Valores.** El Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional con el objetivo de conocer el cumplimiento de estándares y códigos (“ROSC”, según su abreviación inglesa) de mejores prácticas internacionales para el fortalecimiento de los sistemas financieros nacionales e internacionales.

Para ello se solicitó presentar cuestionario en el cual el programa ROSC-C&A pretende poner un particular énfasis en los siguientes asuntos:

- a. Fuerzas y debilidades del marco institucional dentro del cual la información financiera corporativa se desarrolla en el país. En coordinación con el proyecto de reforma del sector bancario, el ROSC-A&A analizará la adecuación y la efectividad de los mecanismos existentes de regulación del reporte financiero y de los auditores.
- b. Calidad de las normas contables y de auditoría nacionales y diferencias con las normas internacionales (Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF, y Normas Internacionales de Auditoría - NIA). Las conclusiones del ROSC-C&A proveerán una base útil para el desarrollo de tal proyecto en colaboración con las autoridades del país competentes en esta materia.
- c. Grado de cumplimiento efectivo con las normas contables y de auditoría aplicables.
- d. Necesidades y percepción de los usuarios en cuanto a la calidad de estados financieros corporativos en el país.

El Banco Mundial ha desarrollado una herramienta de diagnóstico (Diagnostic Tool), la cual comprende 4 elementos:

- Evaluación del marco institucional y del entorno de contabilidad y auditoría (sector privado)
- Comparación Normas
- Prácticas de Contabilidad
- Prácticas de Auditoría



La Dirección Nacional de Mercado de Valores e Intermediarios es responsable de la supervisión directa del mercado y sus participantes, tiene el objeto de vigilar el desarrollo del mercado de valores panameño, fomentar su transparencia, y asegurar el cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Decreto Ley 1 de 1999. Tiene como funciones principales:

### OBJETIVOS GENERALES

- Velar por el fiel cumplimiento del Decreto Ley 1 de 1999, Acuerdos y Reglamentos mediante la evaluación permanente de las actividades de los regulados.
- Realizar las inspecciones ordinarias y especiales sobre las actividades de las Casas de Valores, asesores de inversión, organizaciones autorreguladas, a fin de verificar el cumplimiento con las disposiciones del Decreto Ley 1 de 1999 y los Acuerdos reglamentarios.
- Administración de los Exámenes de Conocimiento requeridos por el Decreto Ley y Acuerdos reglamentarios para aquellas personas que soliciten licencia de corredor de valores, asesor de inversión, administrador de inversión, analista, ejecutivo principal.
- Apoyar las acciones que contribuyan a proteger al público inversionista.
- Fomentar la capacitación continua del personal en el área de supervisión y mercado de valores, principalmente.

### OBJETIVOS ESPECÍFICOS

1. Atender con la diligencia debida todos los trámites que le sean asignados (solicitudes de Licencia de Persona Natural, consultas, solicitudes de cambios de control, cambios de control, modificación al Plan de Negocios de regulados, revisión de solicitudes de corresponsalía, atención de consultas telefónicas, atención de solicitudes de Reglas Internas de Autorreguladas).
2. Participar en las Inspecciones integrales y especiales que sean ordenadas por la Comisión y elaborar los Informes pertinentes.
3. Atención de trámite de Solicitudes de Licencia de Personas Jurídicas (Casa de Valores, Asesor de Inversiones, Organizaciones Autorreguladas).
4. Supervisión y seguimiento general de las transacciones en bolsa local para la identificación de cualquier situación que deba llamar la atención de esta Comisión. Dar seguimiento a las tendencias del mercado accionario norteamericano y estar atento a cualquier evento de cualquier otro mercado extranjero que pueda influir sobre el mercado nacional.
5. Coordinar la celebración de las Sesiones de Exámenes que organice la Comisión según el Calendario que se establezca, o bien en las fechas en que indique la Comisión.
6. Mantener actualizadas – al menos cada mes – las estadísticas de Informes Globalizados de Casas de Valores. Así como las estadísticas sobre los Indicadores de Asesores de Inversión. Elaborar estadísticas que reflejen la situación del Mercado. Mantener Actualizada la información sobre las Tarifas que cobran las Casas de Valores. Estar pendiente de que esa información se mantenga actualizada en la página web de la CNV.
7. Llevar estadísticas de la cantidad y tipo de trámites atendidos por la Dirección.



8. Actuar como contraparte de la CNV, por parte de la Dirección Nacional de Mercado de Valores e Intermediarios en Proyectos de Acuerdo que se sometían a Consulta Pública (Recursos Propios y Manual de Cuentas). Se requerirá también una contraparte – CPA – por parte de la Dirección Nacional de Fiscalización y Auditoría.

9. Atender solicitudes de opinión administrativa relacionadas al tema de Mercados e Intermediarios, las cuales se remiten a consideración de los Comisionados.

10. Velará por el cumplimiento de la normativa de presentación de informes por parte de los intermediarios de valores.

11. Promover la capacitación y entrenamiento constante del personal.

La Dirección ha continuado con las funciones y tareas bajo su responsabilidad, a través de la participación activa en la atención de múltiples consultas, tanto como por escrito como telefónicas, provenientes del mercado y público en general, atención de correspondencia con los regulados y actualización constante de las cifras y estadísticas.

Se han atendido trámites de solicitudes de Licencia para operar como Corredor de Valores, Asesor de Inversiones, Casa de Valores, Administrador de Inversiones, Analista o Ejecutivo Principal, trámites éstos que consisten principalmente en canalizar, evaluar, y emitir concepto sobre dichas solicitudes para el otorgamiento de las correspondientes licencias.

Para mayor ilustración, presentamos a continuación la “Dirección en cifras”:

<b>MERCADO DE VALORES Y FISCALIZACION</b>	<b>Del 1° de Julio 2007 al 30 de Junio de 2008</b>
Analizar las solicitudes para operar como corredor de valores, Asesor de Inversión, Analista y Ejecutivo Principal (Otorgadas)	106
Analizar las solicitudes para operar como Casa de Valores, Administrador de Inversiones, Bolsa de Valores, Central de Valores, Asesores de Inversión, Calificadora de Riesgo, (Otorgadas)	17
Gestionar los procesos necesarios para la realización de exámenes (Sesiones, 194 exámenes aplicados)	12
Gestionar los procesos de cancelación de licencia de actividad a Entidades del Mercado de Valores	3
Gestionar los procesos de cancelación de licencia de corredor de valores, analista, asesor de inversiones, ejecutivo principal y ejecutivo principal de administradora de inversión	6
Realizar inspecciones ordinarias de los sujetos que realizan intermediación de valores en el mercado *	3
Realizar inspecciones especiales de los sujetos regulados para verificación de información o atención a quejas	5
Revisar y analizar informes de transacciones mensuales globalizados **	480
Revisar y analizar informes de transacciones remitidos por las autorreguladas	24
Adopción de Proyectos de Acuerdos	1
Adopción de Proyectos de Opiniones	6
Revisión y análisis de autorizaciones de cambio Accionario	3
Revisión de Planes de Negocios	6
Revisión de Contratos de Corresponsalía	7
Atención a reclamo de exámenes	5
Revisión y análisis de cambio de reglamentos internos de autorreguladas	3
Revisión de cumplimiento en presentación de Estados	194
Multas impuestas por no presentación oportuna de informes y estados financieros	4
Consultas informales por e-mail, teléfono y público que visita las oficinas ***	960

\* Seguimiento a inspecciones integrales

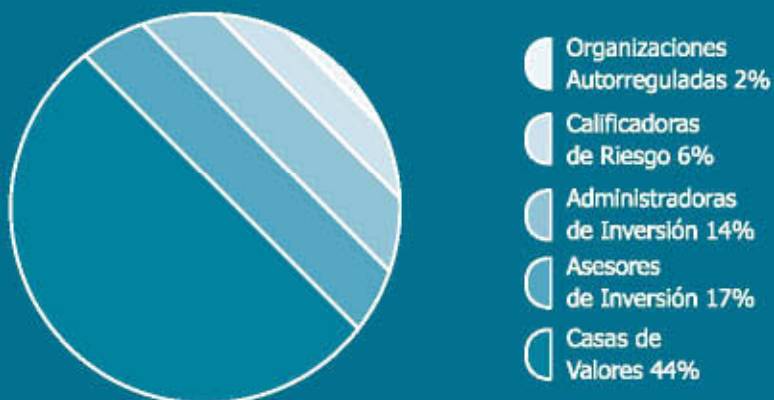
\*\* Un promedio de 34 mensuales

\*\*\* Se calculó en base a 4 consultas diarias x 20 días laborales al mes.

## CUADRO DE LICENCIAS EXPEDIDAS Y VIGENTES AL 30 DE JUNIO DE 2008

	Total de Licencias Vigentes <sup>1</sup>	Total de Licencias expedidas durante el año 2007-2008 <sup>2</sup>
<b>Personas Jurídicas:</b>		
Casas de Valores	44	44
Asesores de Inversión	17	17
Organizaciones Autorreguladas	2	2
Administradoras de Inversión	14	14
<b>Persona Naturales:</b>		
Corredores de Valores	342	342
Analistas	61	61
Ejecutivos Principales	168	168
Administrador de Inversión	24	24
Asesores de Inversión	0	0
Registro de Calificadores de Riesgos	6	6

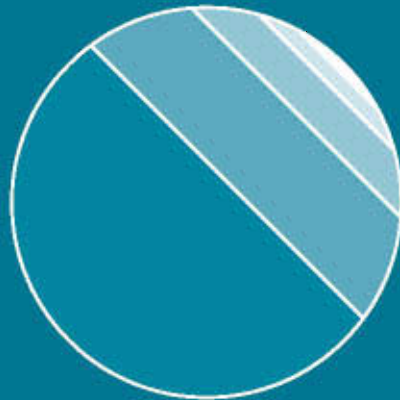
### Total de Licencias Vigentes (1) Personas Jurídicas



<sup>1</sup>Datos estadísticos al 1 de julio de 2008

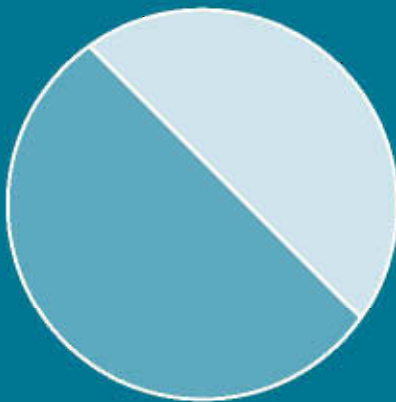
<sup>2</sup>Del 1 de julio de 2007 al 30 de junio de 2008

## Total de Licencias Vigentes de Persona Naturales



- Asesores de Inversión 0
- Administrador de Inversión 24
- Analistas 61
- Ejecutivos Principales 168
- Corredores de Valores 342

## Exámenes Aplicados a Julio 2008



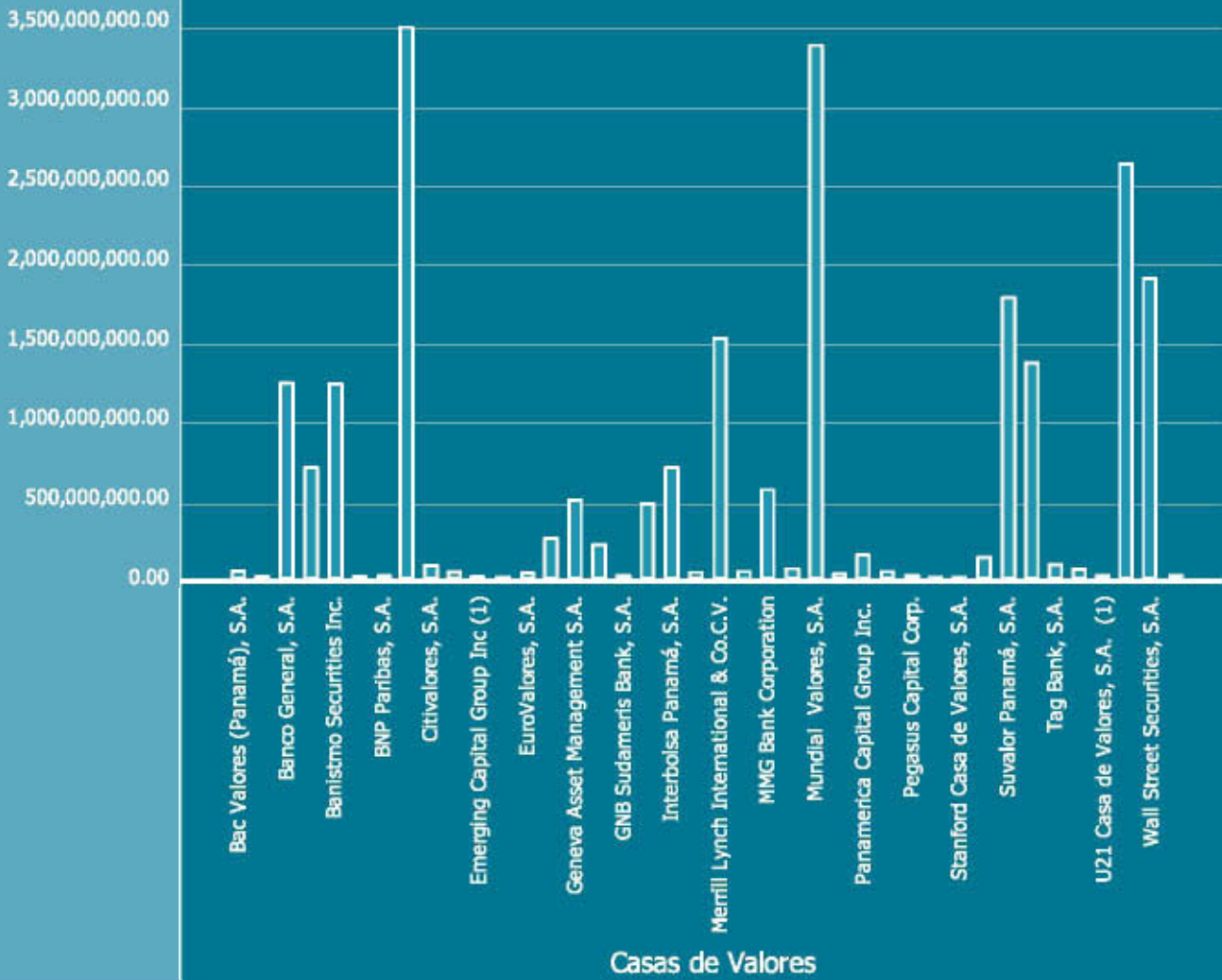
- Exámenes Aprobados 42%
  - Exámenes no Aprobados 58%
- 
- Sesión de Exámenes 12
  - Exámenes aplicados 365
  - Exámenes aprobados 153
  - Porcentaje de Aprobación 42%



No.	RAZON SOCIAL	Monto anual de transacciones Año 2005	Monto anual de transacciones Año 2006	Monto anual de transacciones Año 2007	Monto anual de transacciones AL 30 DE junio Año 2008
1	Bac Valores (Panamá), S.A.	29,992,690.30	11,732,694.49	55,022,402.59	19,581,188.82
2	Banco Atlántico (Panamá), S.A. (1)	72,424,257.41	9,526,189.07	0.00	0.00
3	Banco de Bogota	0.00	0.00	0.00	21,159,630.47
4	Banco General, S.A.	228,764,529.94	762,741,246.81	1,217,761,211.39	182,586,091.86
5	Banco Nacional de Panamá	401,969,439.20	456,957,948.10	703,326,157.12	344,488,216.78
6	Banistmo Broker Inc. (1)	297,249,860.30	0.00	0.00	0.00
7	Banistmo Securities Inc.	1,356,729,402.64	2,256,637,925.73	1,216,448,910.74	887,285,553.37
8	BG Investment Co. Inc.	459,161,179.54	229,541,705.44	599,449,484.87	419,552,131.87
9	BNP Paribas, S.A.	2,039,796,967.67	186,528,241.26	1,646,329.57	0.00
10	BNP Paribas Private Bank	0.00	2,001,327,913.37	3,450,923,216.47	2,721,269,021.75
11	B Stocks, S.A.	0.00	0.00	0.00	0.00
12	General Investment Securities Inc. (1)	2,395,398.90	0.00	0.00	0.00
13	Citivalores, S.A.	183,840,597.22	154,761,286.60	84,109,934.75	18,028,933.60
14	Credicorp Securities Inc.	12,069,756.98	36,382,621.85	51,746,568.26	26,792,708.15
15	Dresdner Bank Lateinamerika AG (1)	173,073,687.26	0.00	0.00	0.00
16	Emerging Capital Group	0.00	0.00	0.00	8,374,302.02
17	EUBK Stock House	0.00	0.00	0.00	4,150.00
18	EuroValores, S.A.	2,198,352.02	94,428,419.47	34,845,738.25	3,613,358.42
19	Financial Pacific Inc.	1,172,065,251.30	406,820,735.50	228,534,370.04	414,553,738.48
20	Geneva Asset Management S.A.	432,438,984.47	422,003,854.45	492,280,864.56	526,405,442.07
21	Global Valores, S.A.	154,951,364.15	257,426,091.77	191,476,726.56	276,355,247.95
22	GNB Sudameris Bank, S.A.	5,190,924.15	2,609,579.81	4,764,888.10	1,063,540.76
23	HSBC Securities (Panamá), S.A.	266,728,028.43	73,326,217.44	447,496,233.99	125,763,763.44
24	Interbolsa Panamá, S.A.	19,355,063.67	138,074,342.33	677,018,936.74	373,546,096.97
25	Lafise Valores de Panamá, S.A.	27,202,487.10	24,857,319.73	29,585,245.00	13,046,649.72
26	Merrill Lynch International & Co.C.V.	3,624,195,307.00	1,075,746,847.00	1,347,102,523.00	903,691,971.00
27	MMG Asset Management Corp.	12,026,006.26	42,100,116.57	29,852,098.78	28,028,952.30
28	MMG Bank Corporation	0.00	160,901,940.11	523,592,352.57	258,142,803.72
29	Money Managers & Co. Inc. (1)	26,318,360.51	451,204.55	0.00	0.00
30	Multi Credit Securities, Inc.	23,977,619.10	34,419,270.66	73,247,848.30	33,711,184.62
31	Mundial Valores, S.A.	550,770,617.56	2,179,720,209.75	3,279,927,866.61	1,964,957,530.73
32	OMC Asset Management (1)	0.00	550.00	12,436.79	0.00
33	Panamerica Capital Group Inc.	80,335,893.07	157,546,502.76	139,696,206.68	68,006,826.54
34	Valores Cuscatlán, S.A.	28,681,507.20	146,233,451.19	35,470,921.47	3,787,171.48
35	Pegasus Capital Corp.	35,453,474.59	18,043,665.77	27,076,157.28	41,985,064.85
36	Portobelo Advisor	0.00	0.00	0.00	16,582,913.52
37	RBC Panama S.A.	0.00	0.00	0.00	19,463,627.30
38	S.F.C Investment	0.00	0.00	0.00	95,414,552.78
39	Stanford Casa de Valores, S.A.	0.00	0.00	470,166.95	5,762,039.65
40	Sterling Financial Investment Group	160,947,895.44	145,788,998.65	113,322,038.70	70,910,122.62
41	Suvalor Panamá, S.A.	27,479,222.79	576,633,891.29	1,758,492,719.74	1,132,052,169.47
42	Tag Bank, S.A.	0.00	0.00	73,501,225.00	53,367,129.00
43	Thales Securities, S.A.	256,835,753.03	838,535,811.97	1,367,455,766.14	5,259,259,293.91
44	Tower Securities Inc.	47,812,110.50	101,618,206.85	69,770,885.67	26,395,883.18
45	Verdmont Capital, S.A.	10,130,484.67	1,329,519,657.16	2,598,275,309.20	1,026,779,468.02
46	Wall Street Securities, S.A.	951,128,026.11	2,116,307,574.93	1,890,021,020.36	525,722,320.45
47	Westwood Capital Markets, S.A.	0.00	0.00	1,149,884.62	2,226,062.33
	<b>Total</b>	<b>13,173,690,500.48</b>	<b>16,449,252,232.43</b>	<b>22,814,874,646.86</b>	<b>17,919,716,853.97</b>

(1) A la fecha estas Casas de Valores fueron liquidadas voluntariamente





Casas de Valores

## Ranking Comparativo por Movimiento de Compra y Venta de las Casas de Valores, Años 2006 y 2007

Casa de Valor	Ranking 2007		Ranking 2006	
	Monto Total de Transacciones	Posición No.	Monto Total de Transacciones	Posición No.
BNP Paribas Private Bank	3,450,923,216.47	1	2,001,327,913.37	4
Mundial Valores, S.A.	3,279,927,866.61	2	2,179,720,209.75	2
Verdmont Capital, S.A.	2,598,275,309.20	3	1,329,519,657.16	5
Wall Street Securities, S.A.	1,890,021,020.36	4	2,116,307,574.93	3
Suvalor Panamá, S.A	1,758,492,719.74	5	576,633,891.29	9

Casa de Valor	Ranking 2007		Ranking 2006	
	Monto Total de Transacciones	Posición No.	Monto Total de Transacciones	Posición No.
Thales Securities, S.A.	1,367,455,766.14	6	838,535,811.97	7
Merrill Lynch International & Co. C.V.	1,347,102,523.00	7	1,075,746,847.00	6
Banco General	1,217,761,211.39	8	762,741,246.81	8
Banistmo Securities, Inc.	1,216,448,910.74	9	2,256,637,925.73	1
Banco Nacional de Panamá	703,326,157.12	10	456,957,948.10	10

Casa de Valor	Ranking 2007		Ranking 2006	
	Monto Total de Transacciones	Posición No.	Monto Total de Transacciones	Posición No.
Interbolsa Panamá, S.A.	677,018,936.74	11	138,074,342.33	21
BG Investment, Co. Inc.	599,449,484.87	12	229,541,705.44	14
MMG Bank Corporation	523,592,352.57	13	160,901,940.11	16
Geneva Asset Management, S.A.	492,280,864.56	14	422,003,854.45	11
HSBC Securities (Panamá), S.A.	447,496,233.99	15	73,326,217.44	24

Casa de Valor	Ranking 2007		Ranking 2006	
	Monto Total de Transacciones	Posición No.	Monto Total de Transacciones	Posición No.
Financial Pacific, Inc.	228,534,370.04	16	406,820,735.50	12
Global Valores, S.A.	189,229,312.56	17	257,426,091.77	13
PanAmerica Capital Group, Inc.	139,696,206.68	18	157,546,502.76	17
Sterling Financial Investment Group.	113,322,038.77	19	145,788,998.65	20
Citivalores, S.A.	84,109,934.75	20	154,761,286.60	18
Tag Bank, S.A.	73,501,225.00	21		

Casa de Valor	Ranking 2007		Ranking 2006	
	Monto Total de Transacciones	Posición No.	Monto Total de Transacciones	Posición No.
Multi Credit Securities, Inc.	73,247,848.30	22	34,419,270.66	27
Tower Securities, Inc.	69,770,885.67	23	101,618,206.85	22
Bac Valores (Panamá) Inc.	55,022,402.59	24	11,732,694.49	30
Credicorp Securities, Inc.	51,746,568.26	25	36,382,621.85	26
Valores Cuscatlán, S.A.	35,470,921.47	26	146,233,451.19	19

Casa de Valor	Ranking 2007		Ranking 2006	
	Monto Total de Transacciones	Posición No.	Monto Total de Transacciones	Posición No.
Eurovalores, S.A.	34,845,783.25	27	94,428,419.47	23
MMG Asset Management Corp.	29,852,098.78	28	42,100,116.57	25
Lafise Valores de Panamá	29,585,245.00	29	24,857,319.73	28
Pegasus Capital corp	27,076,157.28	30	18,043,665.77	29
GNB Sudameris Bank, S.A.	4,764,888.10	31	2,609,579.81	32

Casa de Valor	Ranking 2007		Ranking 2006	
	Monto Total de Transacciones	Posición No.	Monto Total de Transacciones	Posición No.
BNP Paribas, S.A.	1,646,329.57	32	186,528,241.26	15
Banco de Bogotá, S.A.	1,633,355.74	33	No tiene Licencia	
Westwood Capital Markets, S.A.	1,149,884.62	34	No tiene Licencia	
Stanford Casa de Valores, S.A.	470,166.95	35		

Casa de Valor	Ranking 2007		Ranking 2006	
	Monto Total de Transacciones	Posición No.	Monto Total de Transacciones	Posición No.
OMC Asset Management	12,436.79	36	550.00	34
U21 Casa de Valores, S.A.	0.00	37	No tiene Licencia	
RBC Investments Panamá, S.A.	0.00	38	No tiene Licencia	
EUBK Stock House Corporation	0.00	39	No tiene Licencia	
Emerging Capital	0.00	40	No tiene Licencia	

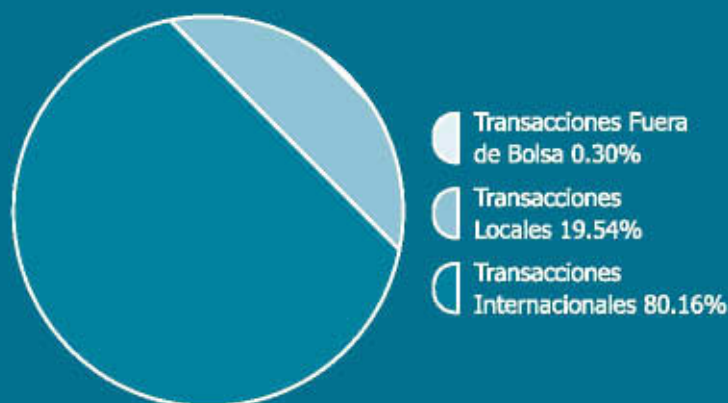
<b>Totales</b>	<b>B/. 22,816,508,047.67</b>		<b>B/. 16,449,252,232.43</b>	
----------------	------------------------------	--	------------------------------	--



## PARTICIPACIÓN PORCENTUAL POR TIPO DE TRANSACCIÓN AÑO 2007

Tipo de Valor	Monto Anual	Porcentaje de participación sobre el Monto Anual
A. Transacciones Locales	4,458,312,200.52	19.54%
B. Transacciones Fuera de Bolsa	69,454,259.42	0.30%
C. Transacciones Internacionales	18,288,741,587.73	80.16%
Monto Total Transado	22,816,508,047.67	100.00%

### Participación Porcentual por tipo de Operaciones



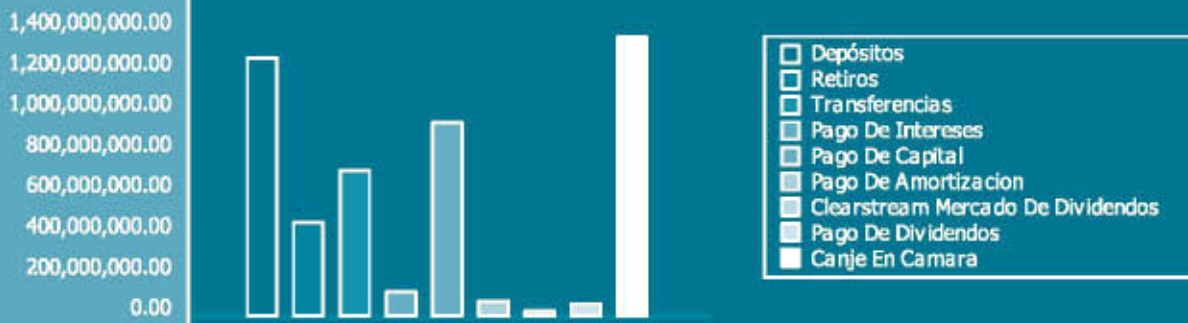
Fuente: Estos datos fueron obtenidos de los Informes Globalizados, presentados por las Casas de Valores a la Comisión Nacional de Valores.

## MONTO TOTAL DE OPERACIONES DE LA CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A. LATINCLEAR EN BALBOAS, POR MESES, AÑO 2007

MESES	DEPÓSITOS	RETIROS	TRANSFERENCIAS	PAGO DE INTERESES	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE AMORTIZACIÓN	CLEARSTREAM MERCADO DE DIVIDENDOS	PAGO DE DIVIDENDOS	CANJE EN CAMARA	TOTAL
ENERO	11,920,262.00	9,709,915.50	14,927,725.88	17,163,825.50	120,389,000.00	5,886,139.20	750,226.86	654,530.44	81,834,443.05	263,236,068.43
FEBRERO	119,439,692.00	46,722,119.50	35,534,714.77	14,376,186.69	6,346,000.00	18,621,109.02	369,389.79	2,733,443.80	28,061,841.03	274,204,496.60
MARZO	150,495,121.00	77,273,026.99	80,032,895.59	20,431,260.36	290,113,000.00	2,972,070.57	332,059.21	7,532,557.44	244,962,041.83	874,144,032.99
ABRIL	52,191,823.60	19,652,084.17	60,307,042.03	4,608,487.58	26,246,500.00	6,978,790.35	80,524.67	1,443,949.83	70,927,404.16	242,436,606.39
MAYO	27,880,654.09	1,309,505.37	31,040,124.00	4,892,203.46	88,888,660.72	2,023,665.10	470,062.07	3,121,870.78	61,203,786.85	220,830,532.44
JUNIO	50,425,368.57	4,590,225.57	30,533,410.39	10,625,369.72	11,724,000.00	5,068,197.98	1,278,137.85	5,277,271.30	34,994,081.61	154,516,062.99
JULIO	26,654,865.69	7,218,787.79	74,007,845.51	15,617,620.72	23,072,000.00	6,004,892.50	1,958,007.82	9,429,382.77	51,717,367.87	215,680,770.67
AGOSTO	73,007,159.75	13,233,328.30	77,882,460.96	14,061,443.78	6,583,000.00	18,585,326.96	331,647.52	13,421,583.02	43,790,795.28	260,896,745.57
SEPTIEMBRE	44,948,969.73	3,844,457.50	38,566,333.24	4,865,101.35	70,465,266.62	3,022,189.29	526,047.56	5,245,339.13	115,593,855.41	287,077,559.83
OCTUBRE	222,212,945.09	11,810,510.59	76,226,821.26	5,214,203.84	42,171,000.00	5,998,253.24	278,493.25	2,156,153.36	58,690,002.38	424,758,383.01
NOVIEMBRE	339,076,759.94	230,040,124.90	100,110,220.41	5,136,131.83	44,888,626.94	1,919,808.75	361,798.68	2,809,892.49	29,506,825.00	753,850,188.94
DICIEMBRE	155,859,679.21	44,239,332.62	96,894,588.54	12,570,669.08	220,789,000.00	7,407,754.09	1,300,488.75	10,945,726.43	564,198,992.09	1,114,206,230.81
<b>TOTAL</b>	<b>1,274,113,300.67</b>	<b>471,643,418.80</b>	<b>716,054,182.58</b>	<b>129,562,503.91</b>	<b>951,676,054.28</b>	<b>84,488,197.05</b>	<b>8,036,894.03</b>	<b>64,771,700.79</b>	<b>1,385,481,436.58</b>	<b>885,837,678.67</b>



### Monto por Operaciones de Latinclear , Año 2007



### Participación Porcentual por Operaciones, LATINCLEAR, año 2007

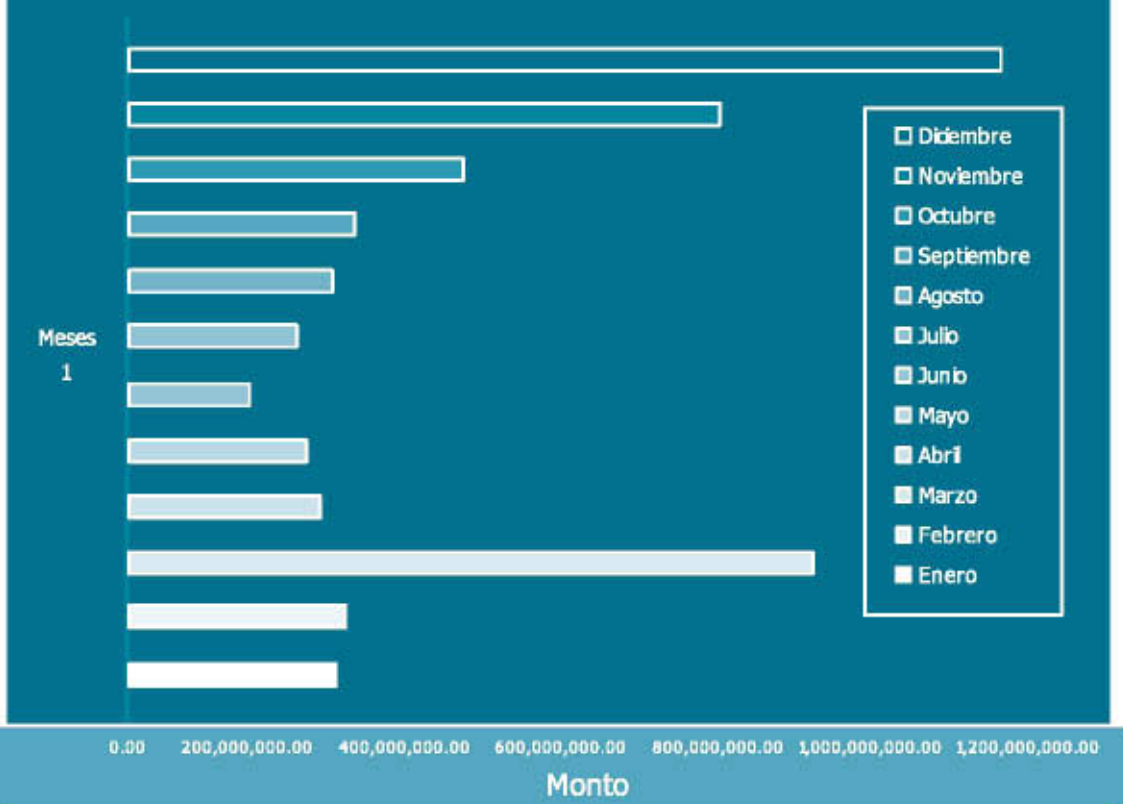
Operaciones	Monto	%
Depósitos	1,274,113,300.67	25
Retiros	471,643,418.80	9
Transferencias	716,064,182.58	14
Pago de Intereses	129,562,503.91	3
Pago de Capital	951,676,054.28	19
Pago de Amortización	84,488,197.05	2
Pago de Dividendos	64,771,700.79	1
Clearstream Mercado Internacional	8,036,884.03	0
Canje en Cámara de Latinclear	1,385,481,436.56	27
<b>Total</b>	<b>5,085,837,678.67</b>	<b>100</b>

### Participación Porcentual por Operaciones LATINCLEAR, año 2006

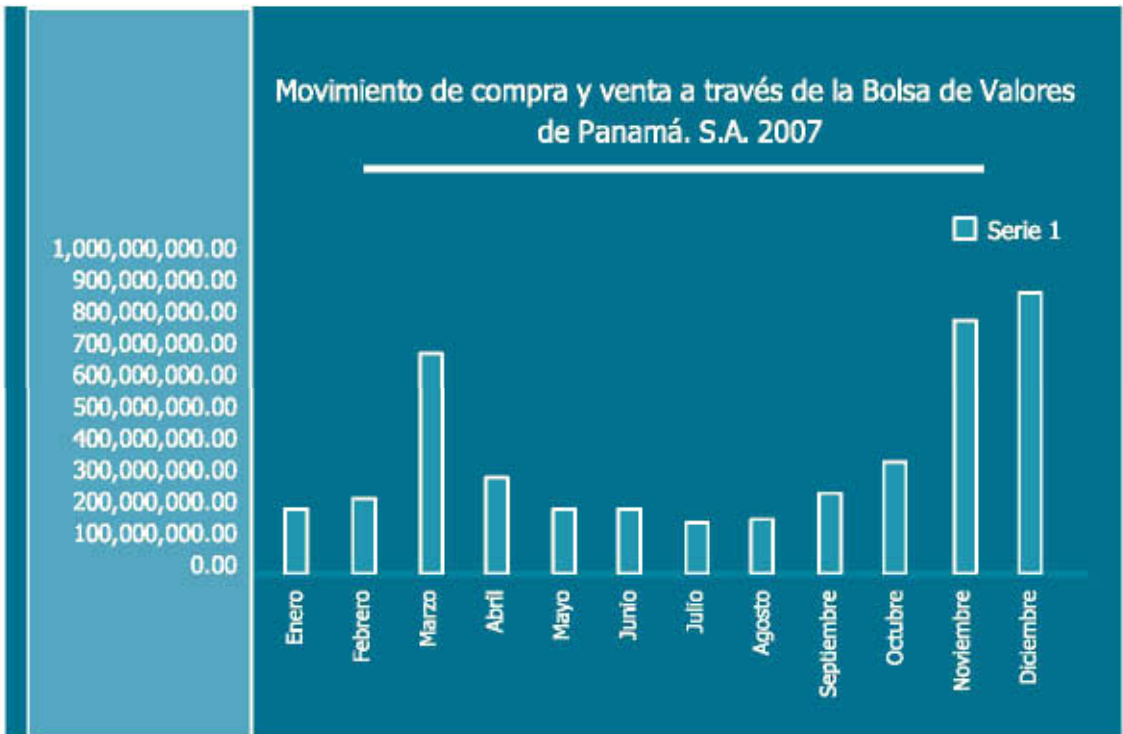


Fuente: Estos datos fueron obtenidos de los Informes de Operaciones, presentados por LATINCLEAR a la Comisión Nacional de Valores.

### Monto Total de Operaciones de LATINCLEAR, por meses, año 2007

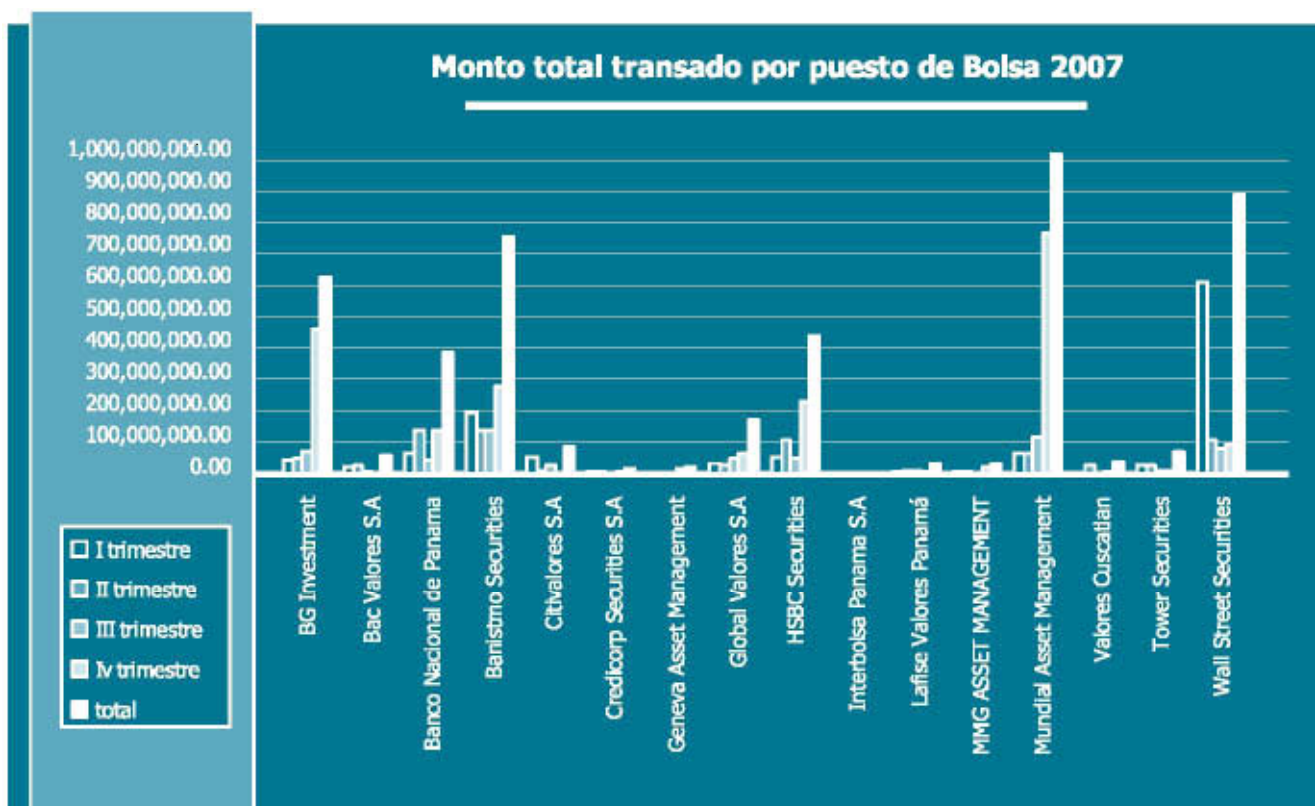


### Movimiento de compra y venta a través de la Bolsa de Valores de Panamá. S.A. 2007



## MONTO TOTAL TRANSADO POR PUESTO DE BOLSA I,II,III,IV trimestre 2007

Puesto de Bolsa	I trimestre	II trimestre	III trimestre	IV trimestre	Total
BG Investment	42,934,843.34	47,230,966.93	67,431,214.20	441,852,460.40	599,449,484.87
Bac Valores S.A	21,909,218.62	23,481,333.18	6,765,943.34	1,995,079.56	54,151,574.70
Banco Nacional de Panama	61,088,967.80	131,254,985.20	39,874,344.92	135,221,422.00	367,439,719.92
Banistmo Securities	186,192,922.94	135,275,553.19	135,545,050.61	266,989,476.32	724,003,003.06
Citivalores S.A	51,521,984.75	8,267,950.00	24,320,000.00		84,109,934.75
Credicorp Securities S.A	6,536,235.20	2,789,000.00	2,505,570.80	4,119,002.60	15,949,808.60
Geneva Asset Management	250,000.00	75,028.46	916,975.70	16,921,612.80	18,163,616.96
Global Valores S.A	29,369,689.72	25,167,630.75	47,328,284.45	59,738,404.22	161,604,009.14
HSBC Securities	53,133,904.00	101,128,300.28	45,684,333.60	218,848,935.10	418,795,472.98
Interbolsa Panama S.A	172,010.00	48,400.00	1,050,390.00	794,014.86	2,064,814.86
Lafise Valores Panamá	2,699,050.00	12,358,432.00	10,440,963.00	4,086,800.00	29,585,245.00
MMG ASSET MANAGEMENT	3,527,076.50	4,380,200.66	1,561,120.00	20,231,400.00	29,699,797.16
Mundial Asset Management	61,102,725.12	62,495,466.01	115,371,190.73	733,616,877.79	972,586,259.65
Valores Cuscatlan	1,934,838.13	24,995,020.00	1,991,455.25	5,550,000.00	34,471,313.38
Tower Securities	24,613,551.40	24,665,966.75	10,491,247.84	8,287,950.00	68,058,715.99
Wall Street Securities	582,714,110.00	100,743,050.17	76,246,518.53	92,998,035.16	852,701,713.86





## RANKING POR MOVIMIENTO DE VENTAS DE LAS CASAS DE VALORES AL 30 DE JUNIO DE 2008

Casa de Valor	A 30 DE JUNIO 2008	
	Monto Total de Transacciones	Posición No.
Thales Securities, S.A.	5,259,259,293.91	1
BNP Paribas Private Bank	2,721,269,021.75	2
Mundial Valores, S.A.	1,964,957,530.73	3
Suvalor Panamá, S.A.	1,132,052,169.47	4
Verdmont Capital, S.A.	1,026,779,468.02	5
Merrill Lynch International & Co. C.V.	903,691,971.00	6
Banistmo Securities, Inc.	887,285,553.37	7
Geneva Asset Management, S.A.	526,405,442.07	8
Wall Street Securities, S.A.	525,722,320.45	9
BG Investment Co. Inc.	419,552,131.87	10
Financial Pacific Inc.	414,553,738.48	11
Interbolsa Panamá, S.A.	373,546,096.97	12
Banco Nacional de Panamá	344,488,216.78	13
Global Valores, S.A.	276,355,247.95	14
MMG Bank Corporation	258,142,803.72	15
Banco General, S.A.	182,586,091.86	16
HSBC Securities (Panamá), S.A.	125,763,763.44	17
SFC, S.A.	95,414,552.78	18
Sterling Financial Investment Group.	70,910,122.62	19
PanAmerica Capital Group	68,006,826.54	20
Tag Bank, S.A.	53,367,129.00	21
Pegasus Capital Corp.	41,985,064.85	22
Multi Securities, Inc.	33,711,184.62	23
MMG Asset Management Corp.	28,028,952.30	24
Credicorp Securities, Inc.	26,792,708.15	25
Tower Securities, Inc.	26,395,883.18	26
Banco de Bogotá, S.A.	21,159,630.47	27
Bac Valores (Panamá), S.A.	19,581,188.82	28
RBC Investments Panamá, S.A.	19,463,627.30	29
Citivalores, S.A.	18,028,933.60	30
Portobelo Advisors, Inc.	16,582,913.52	31
Lafise Valores de Panamá, S.A.	13,046,649.72	32
Emerging Capital Group Inc.	8,374,302.02	33
Stanford Casa de Valores, S.A.	5,762,039.65	34
Valores Cuscatlán, S.A.	3,787,171.48	35
Eurovalores, S.A.	3,613,358.42	36
Westwood Capital Market, S.A.	2,226,062.33	37
GNB Sudameris Bank, S.A.	1,063,540.76	38
EUBK Stock House Corporation	4,150.00	39
BNP Paribas, S.A.	0.00	40
B Stock, S.A.	0.00	41
<b>Totales</b>	<b>B/. 17,919,716,853.97</b>	



## DIRECCIÓN NACIONAL DE INVESTIGACIONES ADMINISTRATIVAS Y REGIMEN SANCIONADOR

La Dirección Nacional de Fiscalización y Auditoría (DNFA) es responsable de:

• Examinar, supervisar y fiscalizar, desde el punto de vista financiero y contable, las actividades de las organizaciones autorreguladas y de sus miembros, emisores, de las sociedades de inversión, de las casas de valores, administradores de inversión y de los asesores de inversión, siendo responsable en ese sentido de examinar y analizar los informes contables periódicos que deben presentar tanto los regulados como los emisores ante la Comisión, y hacer las observaciones y requerimientos que sean necesarios.

• Realizar las investigaciones que correspondan a raíz de quejas o denuncias interpuestas ante la CNV, de acuerdo a los Procedimientos Internos.

## SUPERVISIÓN Y FISCALIZACIÓN

### A) ÁREA CONTABLE

En cuanto a la responsabilidad de la DNFA de examinar y analizar los informes contables periódicos que presentan, tanto los regulados como los emisores ante la Comisión de forma anual (auditados) y trimestral (interinos), de conformidad con las disposiciones que reglamentan la materia, a continuación se presentan gráficas con el resultado de las diferentes gestiones, en cuanto a revisiones y análisis efectuados a Estados Financieros durante el segundo semestre del 2007 y primer semestre del 2008.

**Cuadro Nº 1**  
**Revisión y Análisis de Estados Financieros**  
**Cuadro Comparativo 2007-2008**

Detalle	2007- 2008	2006 - 2007	Aumento o Disminución Porcentual
Revisiones y Observaciones realizadas en cuanto a la <u>Forma</u> de Estados Financieros Interinos y Auditados de Intermediarios.	292	138	112%
Revisiones y Observaciones realizadas en cuanto al <u>Contenido</u> de Estados Financieros Interinos y Auditados de Intermediarios y Emisores.	42	22	91%
Análisis y Observaciones de Estados Financieros de <u>Solicitantes de Licencias</u> .	45	12	275%
<u>Inspecciones Especiales</u> sobre aspectos contables a entes Regulados y No Regulados.	12	1	1100%

Fuente: Dirección Nacional de Fiscalización y Auditoría.

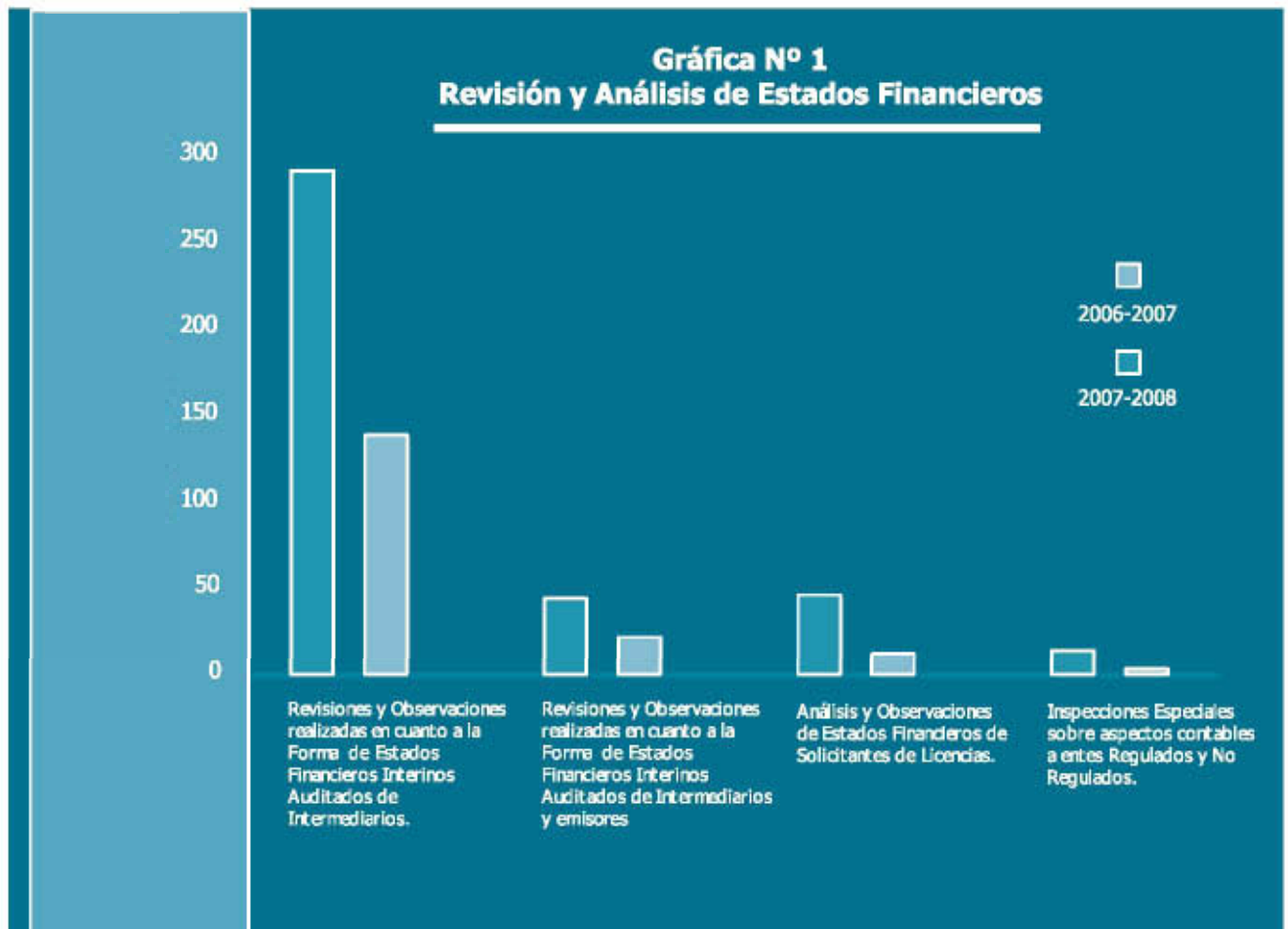
Como se aprecia en el cuadro anterior, la gestión de la DNFA se ha incrementado favorablemente durante el período de julio/2007 a junio/2008 en cada una de las tareas desarrolladas en cuanto a la revisión y análisis de la información financiera presentada por los regulados. Las cifras presentadas reflejan la cantidad de revisiones efectuadas y observaciones comunicadas a los regulados y solicitantes de licencias con el propósito de que brinden aclaraciones, sustentos o realicen correcciones a errores detectados.

Las revisiones de forma de los estados financieros incrementaron en un 112% con respecto al período anterior. Dichas revisiones están enfocadas directamente a lo requerido según el Acuerdo No.8 de 22 de mayo de 2000, que señala la composición o contenido de los mismos y otros aspectos fundamentales como son la identificación de las normas de contabilidad y auditoría aplicadas, la identidad de los contadores públicos autorizados responsables de la revisión o auditoría, la presentación de la declaración jurada otorgada ante Notario Público firmada por el Presidente, Tesorero, Gerente General y Director Financiero o Contralor de los intermediarios, mediante la cual certifican que han cumplido con su responsabilidad de la revisión, certeza y razonabilidad en los resultados de las operaciones, establecimiento y mantenimiento de controles internos, así como la efectividad de los mismos, entre otros aspectos importantes.

Las revisiones en cuanto al contenido de los estados financieros interinos y auditados consisten en examinar las cifras y cuentas plasmadas en los informes de conformidad con las normas de contabilidad y de auditoría admitidas por la Comisión, dando como resultado un aumento del 91% de las revisión y observaciones efectuadas con respecto al período anterior.

Las revisiones y observaciones realizadas a la información financiera proporcionada por sociedades solicitantes de licencias también reflejan un incremento con respecto al período anterior de 275% y se realizaron doce (12) inspecciones especiales in situ, orientadas a la revisión y análisis de información financiera y documentación de respaldo de las sociedades reguladas y no reguladas, reflejando un aumento porcentual de 1100% en relación al período anterior.

A continuación, la información en forma gráfica.



Fuente: Dirección Nacional de Fiscalización y Auditoría.

Uno de los puntos primordiales a revisar en los Estados Financieros, es el cumplimiento de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board en inglés) o los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en los Estados Unidos de América (Generally Accepted Accounting Principles in the United States of America, conocidos como US GAAP), normas aplicables según Acuerdo 2 del 2000, así como de las normas suplementarias contenidas en el Acuerdo 8 del 2000.

A continuación se brinda información importante acerca de las normas contables aplicables por los regulados, obtenidos a través de la revisión de forma y análisis de Estados Financieros auditados según regulado, correspondiente al segundo semestre del 2007 y al primer semestre del 2008, en cumplimiento a lo dispuesto por la CNV a través del Acuerdo 8-2000, del 22 de mayo de 2000.

## Cuadro N° 2

### Utilización y revisión de las NIIF o las US GAAP en la preparación de los Estados Financieros Auditados de los intermediarios.

#### Cuadro Comparativo 2007 y 2006

Regulado	2007		2006	
	NIIF	US GAAP	NIIF	US GAAP
Casas de Valores	41	2	29	2
Administrador de Inversiones	12	1	8	1
Asesores de Inversiones	16	1	9	1
Organizaciones Autorreguladas	2	0	2	0
<b>Total</b>	<b>71</b>	<b>4</b>	<b>48</b>	<b>4</b>

Fuente: Estados Financieros Auditados que reposan en la Comisión Nacional de Valores.

Se observa en el cuadro que antecede que ha habido un incremento en cuanto al número de regulados que utilizan la Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), como resultado del aumento en autorizaciones otorgadas por la Comisión Nacional de Valores en cuanto a licencias otorgadas a sociedad que han incursionado en el mercado de valores. Durante el año 2006, 48 intermediarios utilizaron las NIIF en sus estados financieros auditados, mientras que en el año 2007 lo hicieron 71 intermediarios, reflejando un incremento del 48%.

A continuación, la información sobre la utilización de las normas contables en forma gráfica.

## Gráfica N° 2

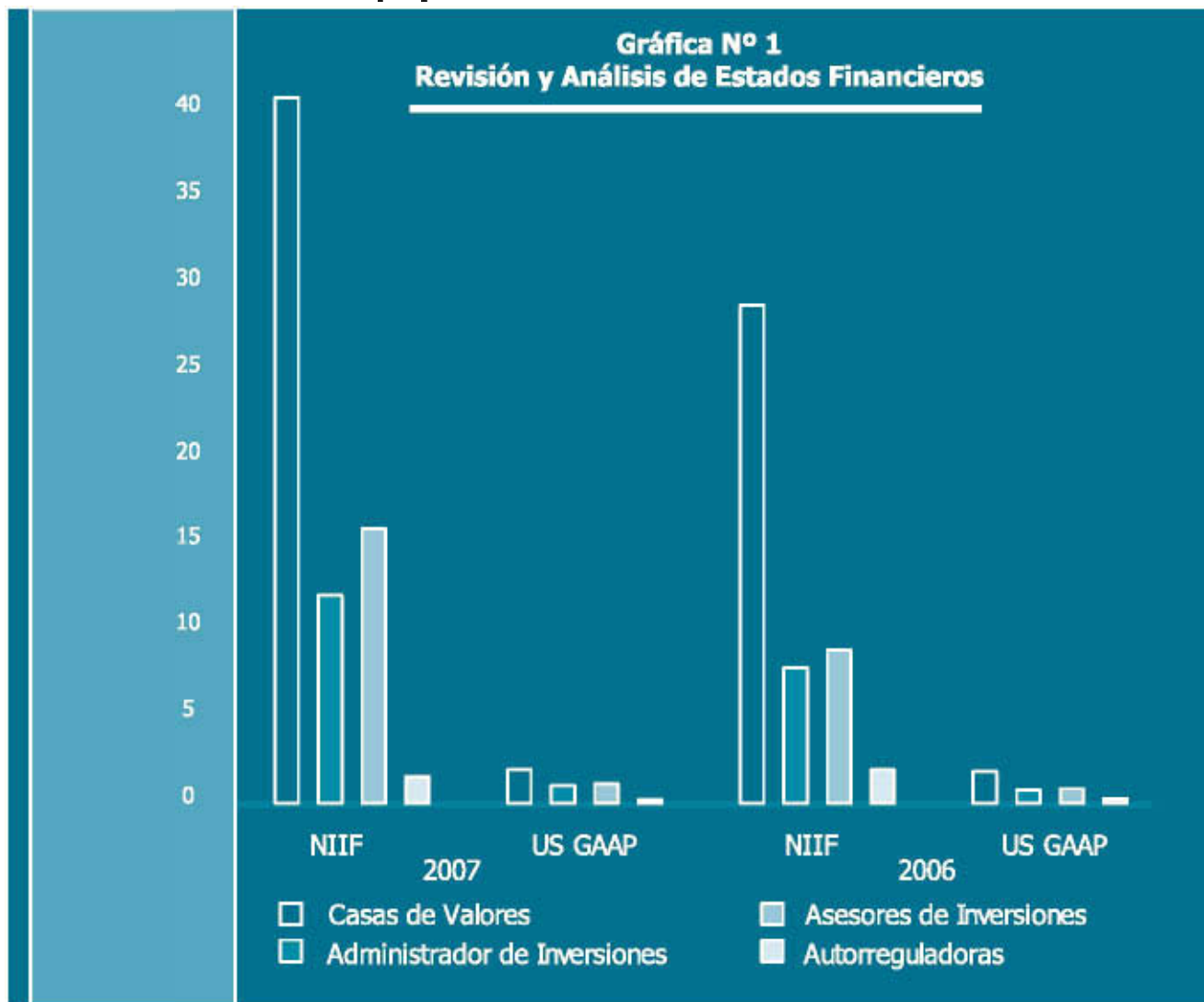
### Utilización y revisión de las NIIF o las US GAAP en la preparación de los Estados Financieros Auditados de los intermediarios

Fuente: Estados Financieros Auditados que reposan en la Comisión Nacional de Valores.

En atención a lo estipulado en el Acuerdo 8-2000, la DNFA da seguimiento a la rotación de auditores externos de los intermediarios. De la información proporcionada por estos regulados, se ha obtenido el registro de sus equipos de auditores. Además, durante este período (julio/2007 a junio/2008) se han recibido y revisado 15 notificaciones de Cambio de Auditores Externos, por parte de los regulados que según este mismo Acuerdo, en el Artículo 16 indica que la persona registrada o sujeta a reporte deberá comunicar por escrito a la Comisión, cualquier cambio en la designación del contador público autorizado que revise sus Estados Financieros interinos o del contador público autorizado o firma de contadores públicos autorizados que funjan como auditores externos. Se aprecia en el siguiente cuadro y gráfica, la distribución numérica con respecto a la cantidad de regulados a los cuales las firmas de auditorías externas han brindando sus servicios.

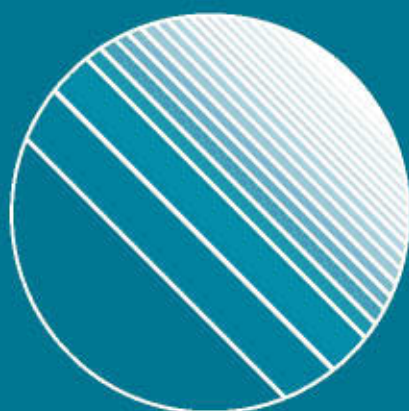
Nombre del Auditor Externo	Cantidad de Regulados que Auditaron
AES Consulting, S.A.	1
Avila y Asociados, S.A.	1
Barahona Wolf and Company, S.A.	1
Barreto y Asociados	2
BDO Bustamante & Bustamante	3
Chambonett y Asociados	2
Chén Gordón & Asociados	1
Deloitte, Inc.	13
Ernst & Young	4
Gran Thornton Cheng y Asociados	3
Jannell Scarling	1
Jované & Jované	1
KPMG	21
Man, Lee y Asociados	4
Moore Stephens	3
Nexia Auditores Panamá	1
PriceWater House Coopers.	10
Rodríguez & Asociados	1
Rubén de la Guardia	1
Temístocles Sánchez	1
<b>TOTAL</b>	<b>75</b>

Fuente: Estados Financieros Auditados que reposan en la Comisión Nacional de Valores.





### Audidores Externos de Intermediarios al 31 de Diciembre de 2007



Chén Gordón & Asociados 1	Nexia Auditores Panamá 1	BDO Bustamante & Bustamante 3
Barahona Wolf and Company, S.A. 1	Jované & Jované 1	Man, Lee y Asociados 4
Avila y Asociados, S.A. 1	Jannell Scarling 1	Ernst & Young 4
AES Consulting, S.A. 1	Chambonett y Asociados 2	PriceWater House Coopers. 10
Temístocles Sánchez 1	Barreto y Asociados 2	Deloitte, Inc. 13
Rubén de la Guardia 1	Moore Stephens 3	KPMG 21
Rodríguez & Asociados 1	Gran Thornton Cheng y Asociados 3	

Fuente: Estados Financieros Auditados que reposan en la Comisión Nacional de Valores.

## B) ACTUACIONES PREVIAS E INVESTIGACIONES

La DNFA instruye y ejecuta todas las diligencias necesarias en el desarrollo de las investigaciones que le son asignadas, a través de Resoluciones que son emitidas por el Despacho de Comisionados. Previa a la determinación de la necesidad de iniciar una investigación, los Comisionados asignan, según competencia, Actuaciones Previas tendientes a determinar si existen elementos sustentables que permitan abrir una investigación. La DNFA tiene competencia en los casos de Actuaciones Previas que se traten de cualquier persona que no tenga valores registrados en la Comisión y no sea titular de licencia ni autorización de ningún tipo otorgada por ésta.

A continuación se presentan las actividades relevantes generadas en el desarrollo de las diligencias previas e investigaciones realizadas por la DNFA en el período comprendido entre julio del 2007 a junio del 2008.

Cuadro N° 4

### Actividades relevantes generadas en el desarrollo de las actuaciones previas e investigaciones

Actividades	2007- 2008	2006 - 2007	Aumento o Disminución Porcentual
Actuaciones previas iniciadas a posibles investigaciones.	27	12	125%
Inspecciones a entes No Regulados	13	9	44%
Casos Concluidos de Actuaciones Previas	24	15	60%
Investigaciones Iniciadas.	2	12	-83%
Investigaciones Tramitadas en el periodo.	15	15	0%
Toma de Declaraciones Juradas.	11	13	-15%
Convocatoria y ejecución de etapa de simplificación de procesos de investigaciones.	3	2	50%
Investigaciones Concluidas	2	1	100%

Fuente: Dirección Nacional de Fiscalización y Auditoría

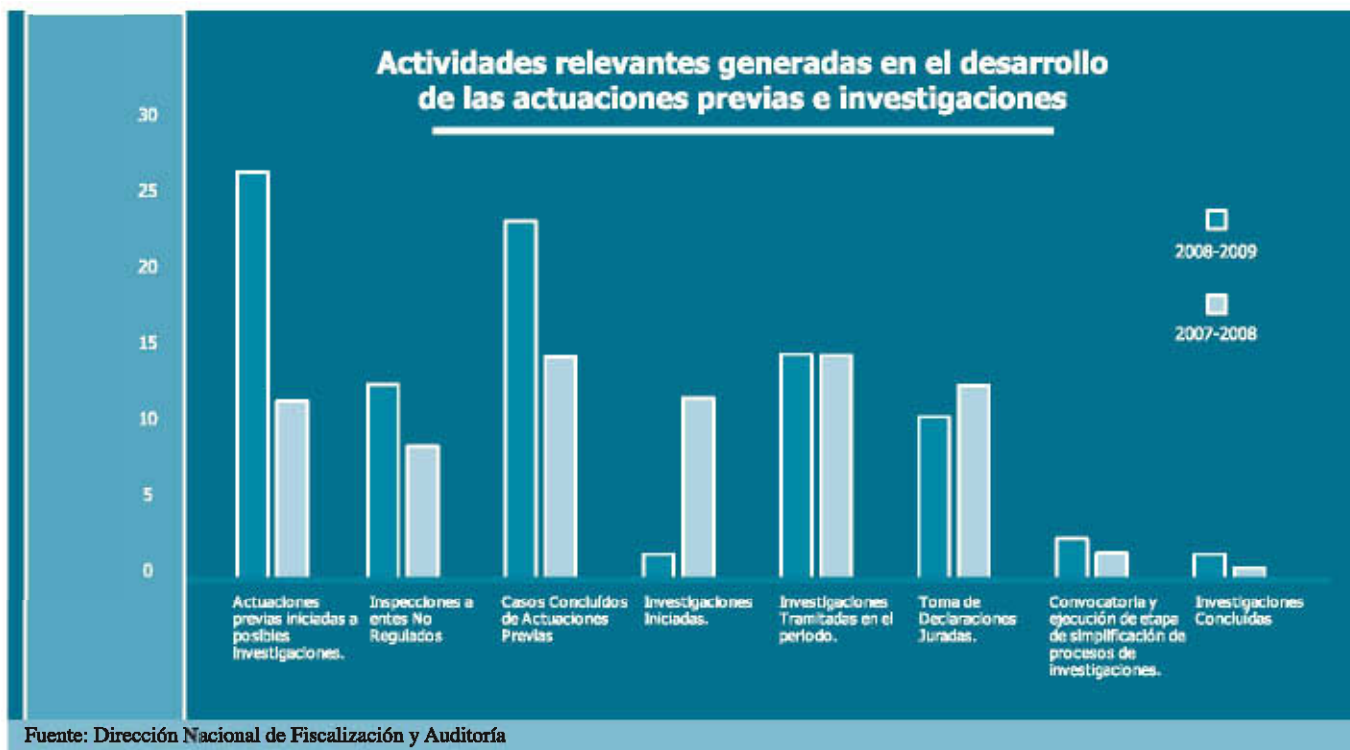
En este último período, ha habido un considerable aumento de denuncias recibidas en la Comisión, las cuales han generado múltiples trámites de actuaciones previas con el fin de determinar la existencia de indicios de violación al Decreto Ley 1 de 1999 y sus reglamentos, lo que comparado con el período anterior, muestra un incremento del 125% de actuaciones previas iniciadas. Entre los trámites realizados en este sentido, se encuentran las inspecciones a entes no regulados, lo que se muestra en el 44% de incremento en estas diligencias.

Con respecto a los casos de actuaciones previas concluidos, también se refleja un incremento del 60% comparado con el período anterior. Algunas de estas actuaciones previas fueron cerradas al no encontrarse al momento del cierre, elementos probatorios de violación a las disposiciones legales y reglamentarias que rigen el mercado de valores, mientras que otras por el contrario, dieron inicio a investigaciones formales.

Durante el presente período se ha continuado la tramitación de las investigaciones que fueron iniciadas en el período anterior y las iniciadas durante el presente período, aplicando el procedimiento establecido en la Ley 38 de 2000 que rige el procedimiento administrativo a falta de un procedimiento interno en la Comisión y cumpliendo con las formalidades procesales. Estos trámites incluyeron entre otros, toma de declaraciones juradas, inspecciones, convocatoria y ejecución de simplificación de procesos de investigaciones y se concluyeron dos (2), dando como resultado un incremento del 100% en comparación con el período anterior.

#### Gráfica N° 4

#### Actividades relevantes generadas en el desarrollo de las actuaciones previas e investigaciones



## C) Otros Aspectos

### Reuniones realizadas y Consultas atendidas por la DNFA

La Dirección Nacional de Fiscalización y Auditoría recibió en el periodo 2007-2008, diferentes solicitudes para llevar a cabo reuniones con Directivos y Representantes Legales de sociedades las cuales se encontraban en la etapa de Actuaciones Previas, con el fin de dar a conocer los servicios y actividades que las empresas ofrecen. Estas reuniones se llevaron a cabo en las oficinas de la Comisión Nacional de Valores, con un total de 8 reuniones.

Por otro lado, en el periodo del segundo semestre del año 2007 y primer semestre del año 2008 se han atendido 442 consultas internas y externas, de carácter contable, disposiciones legales, reglamentarias, financiero y sobre actividades del Mercado Forex, siendo este último, el tema de más consultas recibidas y atendidas en el periodo.

Funcionarios que han asistido a capacitaciones en el Exterior

### Participación de la CNV en la III Reunión sobre Inspección y Vigilancia de Mercados y Entidades en La Antigua, Guatemala.

Durante los días 17 al 20 de septiembre de 2007 se celebró la III Reunión sobre Inspección y Vigilancia de Mercados y Entidades, promovido por el Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (IIMV) y la Agencia Española de Cooperación Internacional (AECI).



Este evento contó con la participación de representantes de 14 países de Iberoamérica, donde se abordaron temas relativos a los procedimientos y facultades de investigación, inspección y sanción de los entes reguladores. Asimismo, se desarrolló dentro de la temática los diferentes aspectos en torno a la supervisión estructurada basada en normativa, principios y riesgos; ventajas e inconvenientes de su aplicación, la vigilancia y prevención del lavado de capitales.

Por parte de la Comisión Nacional de Valores asistió la Licenciada Graciela Bergez de la Dirección Nacional de Fiscalización y Auditoría.

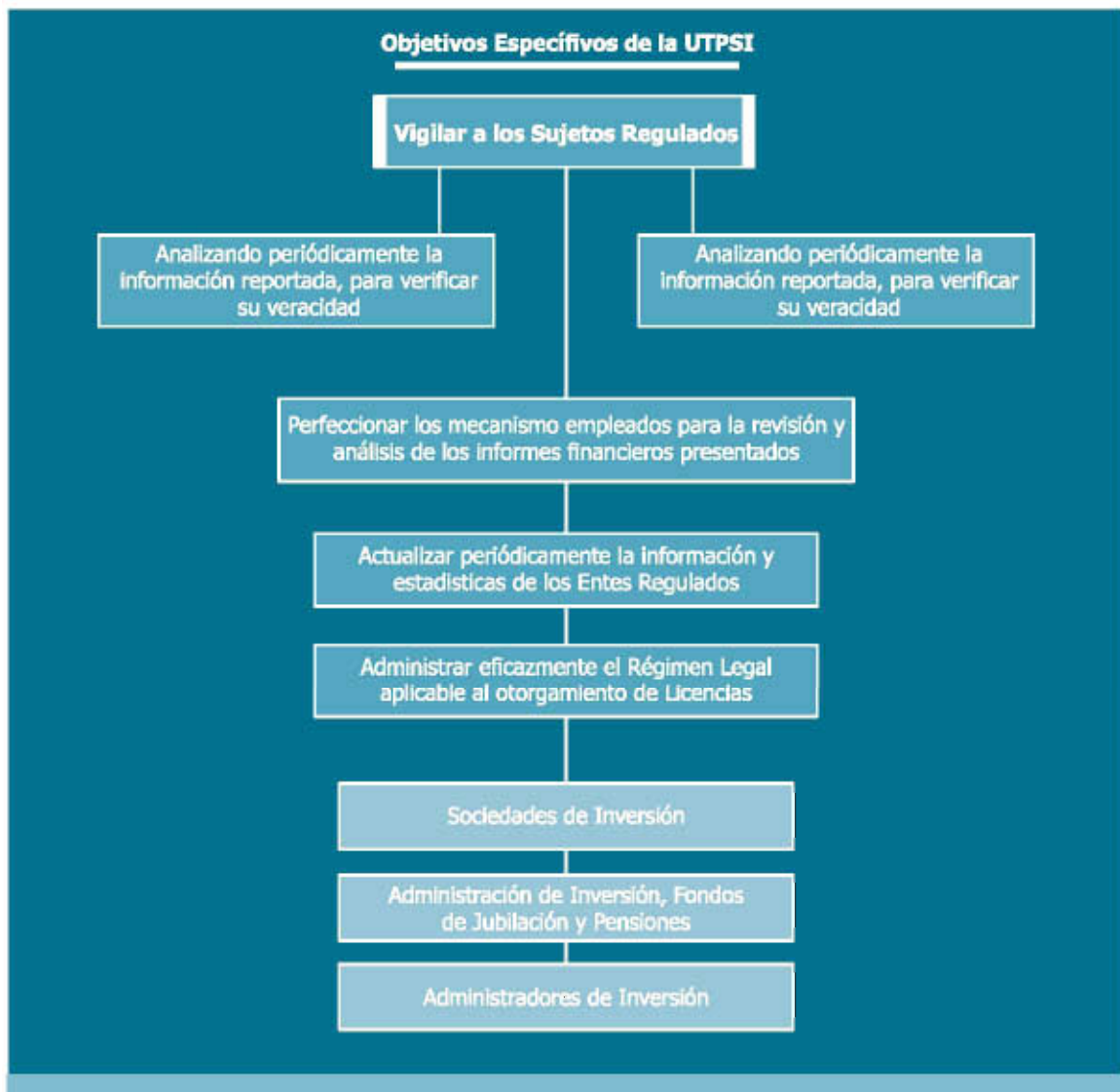


La Unidad Técnica de Pensiones (UTP) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá fue instituida con fundamento en el Artículo 8 del Numeral 15 del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, mediante Resolución CNV No. 222-2004 de 7 de septiembre de 2004.

El objetivo primordial de la Unidad Técnica de Pensiones es el de promover el desarrollo de las condiciones necesarias que garanticen la solidez, viabilidad y credibilidad del sistema complementario de pensiones privadas en la República de Panamá. En base al mencionado fundamento legal la UTP lleva a cabo sus labores de supervisión y fiscalización de los Planes y Fondos de Pensiones y Jubilación Privados, los Planes y Fondos de Empresas, como también se encarga de tramitar el registro de entidades que deseen Administrar Fondos de Cesantía.

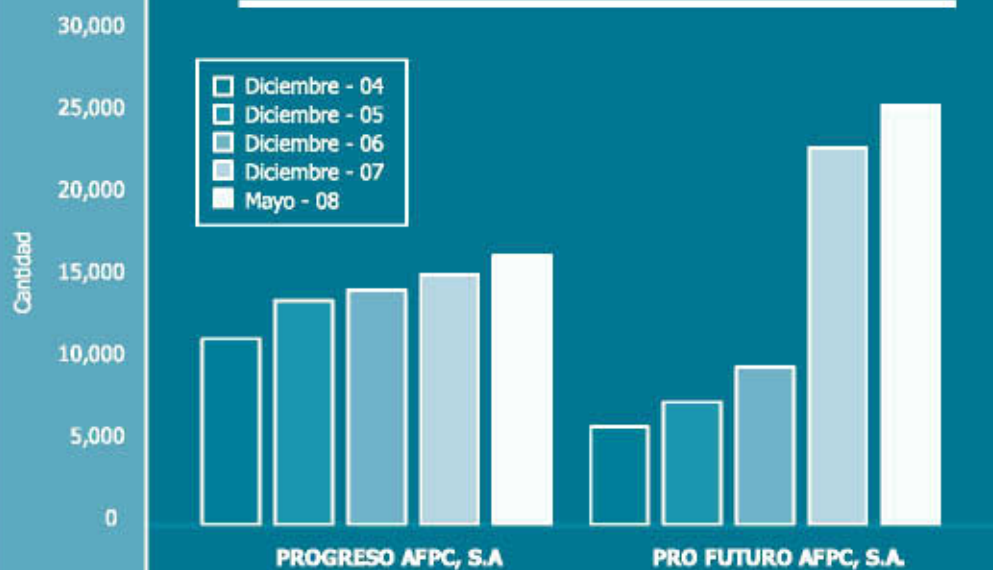
Mediante Resolución CNV No. 161-07 de 18 de junio de 2007, se resolvió modificar la referida Resolución CNV No. 222-2004, con el propósito de otorgarle funciones adicionales a la establecida Unidad, como lo son la supervisión, vigilancia y fiscalización de las empresas con licencia de Administradora de Inversiones y Sociedades de Inversión. De esta manera es como la Unidad cambia su nombre a Unidad Técnica de Pensiones y Sociedades de Inversión (UTPSI).

La UTPSI vela por el cumplimiento del Decreto Ley No. 1 de 1999, sus Acuerdos y Reglamentos mediante la continua evaluación de las actividades de los entes regulados, al igual que apoya las acciones que contribuyan y fomenten la protección del público inversionista.

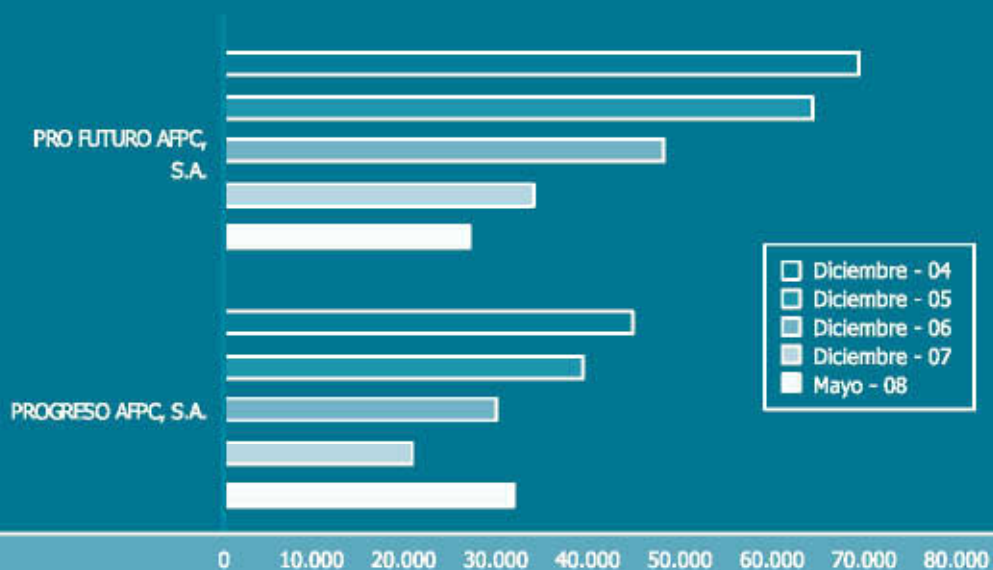




### Comparativo de Numero de Afiliados por Afp Periodo Diciembre 2004 – Diciembre 2007 y Mayo 2008



### Tabla comparativa de trámites con la Dirección de Registro de Valores e Informe de Emisores Período 2006-2007 y 2007-2008



## SOCIEDADES DE INVERSIÓN REGISTRADAS EN LA CNV ACUERDO 5-2004

SOCIEDADES DE INVERSIÓN	RESOLUCIÓN
BANISTMO BOND FUND, INC. EN PROCESO DE LIQUIDACION	CNV No. 097-99
BANISTMO BOND FUND II, INC. EN PROCESO DE LIQUIDACION	CNV No. 364-02
BANISTMO CONCENTRATED MANAGEMENT FUND, INC. EN PROCESO DE LIQUIDACION	CNV No. 098-99
BANISTMO GROWTH FUND, INC. EN PROCESO DE LIQUIDACION	CNV No. 100-99
BANISTMO INTERNATIONAL ADR FUND, INC. EN PROCESO DE LIQUIDACION	CNV No. 099-99
BANISTMO LIQUIDITY FUND, INC. EN PROCESO DE LIQUIDACION	CNV No. 152-05
BANISTMO LARGE CAPITAL VALUE FUND, INC. EN PROCESO DE LIQUIDACION	CNV No. 101-99
PREMIER LATIN AMERICAN BOND FUND, S.A.	CNV No. 086-2000
PREMIER SHORT TERM BOND FUND, S.A.	CNV No. 086-2000
PREMIER U.S. FIXED INCOME FUND, S.A.	CNV No. 086-2000
PREMIER INDEX FUND, S.A.	CNV No. 086-2000
FONDO GENERAL DE INVERSIONES, S.A.	CNV No. 048-97
INTERAMERICA 'S FUND LIMITED	CNV No. 035-98
MUNDIAL GLOBAL DIVERSIFIED FUND, S.A.	CNV No. 39-06
MUNDIAL MULTI-STRATEGY INCOME & GROWTH FUND, S.A.	CNV No. 39-06
CABEI CENTRAL AMERICAN FUND, PLC	CNV No. 312-07
INMOBILIARIA BALBOA	CNV No. 118-08
GRUPO INMOBILIARIO DE CAPITAL PRIVADO II, LTD (GICAP II)	CNV No. 171-08

## OFFSHORE GROUP OF COLLECTIVE INVESTMENT SCHEME SUPERVISORS (OGCISS)

SOCIEDADES DE INVERSIÓN	RESOLUCIÓN
PREMIER GLOBAL EQUITY, S.A.	CNV No. 086-2000
PREMIER INSTITUTIONAL BOND FUND, S.A.	CNV No. 086-2000
PREMIER PANAMA FUND, S.A.	CNV No. 086-2000
FONDO GENERAL DE CAPITAL, S.A.	CNV No. 016-2000
MUNDIAL CAPITAL PRESERVATION, S.A.	CNV No. 39-06
MUNDIAL MORTGAGE BACKED FUND, S.A.	CNV No. 39-06

**UNIDAD TECNICA DE PENSIONES Y SOCIEDADES DE INVERSION**  
**CUADRO CRONOLOGICO DE EVENTOS**  
**Periodo 2004 - Presente**

<b>FECHA</b>	<b>FUNDAMENTO LEGAL</b>	<b>LOGROS ALCANZADOS</b>
Septiembre 7, 2004	Resolución CNV No. 222-2004	Se crea la Unidad Técnica de Pensiones (UTP)
Agosto 5, 2005	Acuerdo CNV No. 11-2005	Se desarrollan las disposiciones de la Ley No. 10 de 16 de abril de 1993, sobre Fondos para Jubilados, Pensionados y otros beneficios y las actividades de Administradores de Inversión de estos Fondos
Febrero 24, 2006	Acuerdo CNV No. 11-2005	Entra en vigencia
Marzo 2006	N/A	Creación del sistema informático de supervisión de las AFPs (SIPEN)
Marzo 2007	N/A	Adhesión a la Organización Iberoamericana de la Seguridad Social (OISS)
Junio 2007	N/A	Adhesión a la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS)
Junio 18, 2007	Resolución No. 161-07	Se modifica la Resolución No. 222-2004, y se le otorgan nuevas funciones a la Unidad: supervisión, vigilancia y fiscalización de las empresas con licencia de Administradora de Inversiones y a las Sociedades de Inversión. La Unidad cambia su nombre a Unidad Técnica de Pensiones y Sociedades de Inversión (UTPSI)

**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES DE LA REPÚBLICA DE PANAMÁ**  
**Unidad Técnica de Pensiones y Sociedades de Inversión**  
**ADMINISTRADORAS DE INVERSIÓN REGISTRADAS EN LA CNV**

<b>ENTIDAD</b>	<b>RESOLUCIÓN</b>
ADMINISTRADORA DE LA CAJA DE SEGURO SOCIAL	CNV No. 027-2001
BANCO GENERAL, S.A.	CNV No. 2006-1996
BANISTMO ASSET MANAGEMENT, S.A.	CNV No. 917-1995
CREDICORP FONDO DE PENSIONES Y CESANTÍA, S.A.	CNV No. 91-1997
BG INVESTMENT CO. INC.	CNV No. 322-2000
WALL STREET SECURITIES, S.A.	CNV No. 288-2001
HSBC INVESTMENT CORPORATION (PANAMÁ)	CNV No. 1009-1996
PREMIER ASSET MANAGEMENT, S.A.	CNV No. 006-2000
MUNDIAL VALORES, S.A.	CNV No. 234-2005
PROGRESO ADMINISTRADORA NACIONAL DE INVERSIONES, FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS, S.A.	CNV No. 350-2001
PROFUTURO ADMINISTRADORA DE PENSIONES DE FONDOS Y CESANTÍAS	CNV No. 356-2002
MMG ASSET MANAGEMENT CORP.	CNV No. 135-2006
IMPROSA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSTON, S.A.	CNV No. 230-2007
CAPITAL LIONS PANAMÁ, S.A.	CNV No. 320-2007
IB INTERNACIONAL, S.A.	CNV No. 87-2008
SFC ASSET MANAGEMENT, S.A.	CNV No. 172-2008



## OFFSHORE GROUP OF COLLECTIVE INVESTMENT SCHEME SUPERVISORS (OGCISS)

### UNDECIMA REUNION ANUAL 2008

La undécima reunión anual de OGCISS se celebró en la República de Panamá, durante los días 26, 27 y 28 de mayo de 2008. Asistieron a esta reunión los delegados de Jamaica, British Virgin Islands, Cayman Islands, Barbados, Las Bahamas, Netherlands Antilles y del país anfitrión Panamá.

En el primer día del encuentro cada país que asistió al evento suministró información al Grupo y se compartieron experiencias referentes a:

- Una descripción de las diversas tareas ejecutadas por la autoridad reguladora.
- Una descripción de la Unidad dentro de la organización responsable de la supervisión de las sociedades de inversión incluyendo el número de funcionarios, educación y su experiencia dentro del ramo.
- Acuerdos y Leyes aplicables a las sociedades de inversión incluyendo una descripción de esos Acuerdos y Leyes.
- Categorías de autorización tales como Licencias, Registros y Exentas.
- El desarrollo en el último año (2007) en términos de regulación, legislación que impactaron el sector de las sociedades de inversión.
- Datos relevantes acerca del número de sociedades de inversión autorizadas, cancelaciones de registro tanto de las administradoras de sociedades de inversión como de las sociedades de inversión, tarifa de registro y de supervisión anual y número de casos en las cuales tanto las sociedades de inversión como las administradoras estuvieron sujetas a investigación por la autoridad reguladora.

Durante el segundo y tercer día del evento se sostuvieron exposiciones las cuales trataron los siguientes temas:

a) Sociedades de Inversión y sus Implicaciones Fiscales:

- Estructura
- Procedimientos de Registro
- Implicaciones Fiscales

b) Medidas para Calcular el Fair Value (Valor de Mercado o Valor Justo):

- Introducción a la medición del Fair Value.
- Aplicación de la medición del Fair Value a los Instrumentos Financieros
- Divulgación que amerita la medición del Fair Value.

c) Análisis del Gobierno Corporativo para las Sociedades de Inversión:

Definición y características principales del Gobierno corporativo para las Sociedades de Inversión  
Guías de Gobierno Corporativo para las Sociedades de Inversión



## FEDERACION IBEROAMERICANA DE FONDOS DE INVERSION

### FIAFIN 2008

La Segunda Reunión de FIAFIN se celebró en San José, Costa Rica, durante los días 10, 11 y 12 de junio de 2008.

El objetivo de esta Reunión fue el de compartir experiencias de los países de la región respecto a la Industria de Fondos Mutuos con el propósito de fortalecer este mercado, el cual ha alcanzado un auge importante.

Durante el evento se dictaron interesantes exposiciones por parte de expertos en la materia tales como: la comercialización de Sociedades de Inversión en México, la hoja de ruta para la comercialización abierta de Fondos de Inversión de Iberoamérica, esquemas y técnicas de valoración de activos de baja liquidez, la agenda IOSCO para la Industria de Fondos de Inversión, el entorno económico para la inversión colectiva en Iberoamérica, el empleo de benchmarks en el diseño y gestión de Fondos Mutuos y el mercado de Fondos de Renta Fija de mercados emergentes.

De igual manera, se coordinaron reuniones entre los asistentes del evento para intercambiar aspectos interesantes relacionados con la regulación y el desarrollo de las Sociedades de Inversión.



## Unidad de Educación al Inversionista

La Comisión Nacional de Valores dentro de las atribuciones que le confiere el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, le corresponde fomentar y fortalecer las condiciones propicias para el desarrollo del mercado de valores en la República de Panamá.

En base a sus atribuciones la Comisión creó en el 2004 la Unidad de Educación al Inversionista la cual está dedicada al desarrollo de programas tendientes a la orientación, educación y protección de los inversionistas; aunque la tarea de educar y orientar no está limitada sólo a los inversionistas sino también a estudiantes escolares y universitarios, y al público en general.

Producto de la iniciativa de la creación de la Unidad se han integrado las actividades de ejecución para asegurar que las estrategias de educación y regulación empleadas para aumentar el conocimiento y conciencia de los inversionistas de manera efectiva.

La protección al inversionista incluirá tanto la educación al público inversionista como a los intermediarios que intervienen en el mercado de valores y que desempeñan un papel fundamental, de este modo se contribuirá con un mercado de valores eficiente y transparente.

### 1. Elaboración-Confección de Folletos y Material Didáctico



Folletos informativos

La Unidad de Educación al Inversionista desde sus inicios ha confeccionado folletos y materiales didácticos, con información que aporta cada Dirección de la Comisión Nacional de Valores, sobre aspectos de importancia para que el inversionista y el público en general, consideren antes de invertir.

#### 1.1 Publicación de libros, artículos en periódicos, semanarios y revistas

Uno de los logros de la Unidad de Educación al Inversionista en conjunto con la Comisión Nacional de Valores, ha sido la publicación de libros como por ejemplo: "Compilación de artículos sobre la regulación y el funcionamiento del mercado de valores en Panamá-Tomo I y II". Pronto será publicado el Tomo III de esta obra.

Otro logro ha sido la publicación de artículos escritos por funcionarios voluntarios quienes han elaborado una serie de artículos cortos, relacionados con temas del mercado de valores, los cuales serán publicados de manera gratuita, en distintos periódicos, suplementos, y revistas de circulación nacional.



Compilación Tomo I



Compilación Tomo II



## 1.2 Capacitaciones internas y externas al público

La UEI cuenta dentro de sus logros con el dictamen de exposiciones como capacitaciones que se realizaron en el salón de Capacitaciones de la CNV, Renato Ozores y se promueven a través de periódicos de circulación a nivel nacional relacionados con el mercado de valores (Capital Financiero, Martes Financiero), al igual que en el Boletín semanal que publica semanalmente la CNV en su página web [www.conaval.gob.pa](http://www.conaval.gob.pa).

## 1.3 Programa Radial "Educando al Inversionista"

La Comisión Nacional de Valores, a través de la Unidad de Educación al Inversionista, y con la finalidad de una mejor comunicación con el público inversionista y el general, ha implementado la creación del programa radial de la CNV: "Educando al Inversionista", el cual se presenta a través de la sintonía de Nacional F.M. 101.9 los días viernes en vivo en un horario de 2:00 p.m. a 2:30 p.m.

## 1.4 Segundo Concurso Periodístico

La Comisión Nacional de Valores, a través de la Unidad de Educación al Inversionista y con la finalidad de incentivar a periodistas con la escritura de artículos sobre el mercado de valores, organiza un Concurso Periodístico, celebrando para el 2008 la segunda versión de éste. Gracias a un jurado que es escogido, previamente, se selecciona el mejor artículo que refleje el mercado de valores.

**2do**  
**Comisión Nacional de Valores**  
Trabaja por el mercado de valores moderno y eficiente

Comisión Nacional de Valores  
República de Panamá  
desde 1999

**"CONCURSO PERIODÍSTICO - 2008"**  
TEMAS RELACIONADOS AL MERCADO DE VALORES PANAMEÑO

El II Concurso Periodístico de la CNV versará sobre artículos o investigaciones relacionadas a temas del mercado de valores panameño que hayan sido publicados en medios escritos en Panamá entre Junio del 2007 al 31 de Junio del 2008.

CALENDARIO	
ANUNCIO DEL CONCURSO	31 de mayo de 2008
PLAZO DE ENTREGA	27 de junio de 2008
PUBLICACION DE RESULTADOS	8 de julio de 2008

El jurado está formado por tres personas. Un representante del Gremio Periodístico, un representante de una universidad que imparta la carrera de periodismo y un representante de la Comisión Nacional de Valores, los cuales próximamente serán nombrados. Sus criterios de evaluación tendrán como base, la investigación original de los hechos, el tratamiento de la información, la claridad y concisión de la redacción, y el estilo del mismo.

**PREMIOS:**  
1. Placa de distinción  
2. Publicación del artículo en la página Web de la CNV

Para mayor información contactar a:  
Cristina Venec  
[cvenec@conaval.gob.pa](mailto:cvenec@conaval.gob.pa)  
Kermya Gutiérrez  
[kgutierrez@conaval.gob.pa](mailto:kgutierrez@conaval.gob.pa)

Comisión Nacional de Valores  
Unidad de Educación al Inversionista  
Edificio del Mall, Piso No. 2, Oficina 208  
Tel: (507) 301-6188 Fax: (507) 301-7799

**Veá las bases y condiciones en: [www.conaval.gob.pa](http://www.conaval.gob.pa)**

Afiche publicitario

COMISIÓN NACIONAL DE VALORES  
Trabajando por un mercado de valores moderno y eficiente.

**V**  
**CONCURSO DE MONOGRAFÍA**  
2008

**"¿CÓMO ATRAER MÁS Y NUEVAS EMPRESAS (CON MEDIDAS CONCRETAS) PARA QUE EMITAN EN EL MERCADO DE VALORES?"**

Del 06 al 17 de junio 2008  
Entrega: 11 de junio 2008  
Resultados: 11 de junio 2008

Para mayor información contactar a:  
Kermya Gutiérrez  
[kgutierrez@conaval.gob.pa](mailto:kgutierrez@conaval.gob.pa)  
Cristina Venec  
[cvenec@conaval.gob.pa](mailto:cvenec@conaval.gob.pa)

Comisión Nacional de Valores  
Unidad de Educación al Inversionista  
Edificio del Mall, Piso No. 2, Oficina 208  
Tel: (507) 301-6188 Fax: (507) 301-7799

**PREMIOS:**  
1. Premio monetario de B/. 1,000.00.  
2. Placa de distinción.  
3. Publicación de la Monografía en la Revista del Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores (IIMV), en el Semanario Capital Financiero, y en la página Web de la CNV.

Ver bases y condiciones en: [www.conaval.gob.pa](http://www.conaval.gob.pa)

Afiche publicitario

## 1.5 Concurso de Monografía

La Comisión Nacional de Valores, a través de la Unidad de Educación al Inversionista, organiza cada año el Concurso de Monografía. En el 2008 ha celebrado la quinta versión de este concurso; y al igual que en el Concurso Periodístico el equipo de jurado es seleccionado previamente.

Ambos concursos se realizan como unas de las series de actividades que se enmarcan dentro del Aniversario de creación de la Comisión Nacional de Valores, en los meses de julio.

Es el objetivo principal de este concurso, el de contribuir y estimular el interés del público a investigar sobre temas actuales y de interés sobre el mercado de valores; encaminados a brindar opciones cónsonas con la actualidad para una mejor educación sobre cómo proteger al inversionista.



## 1.6 Capacitaciones en centros educativos a nivel nacional

Otro de los logros de la Unidad de Educación al Inversionista ha sido la capacitación a estudiantes de los últimos años de centros educativos públicos y privados, con la colaboración del Ministerio de Educación al igual que a estudiantes de la Facultad de Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad de Panamá y estudiantes de universidades particulares.

## 1.7 Atención y Orientación al Público en General

Dentro del Programa de Educación al Inversionista se tiene como tarea el atender a estudiantes y público en general que requieran de información sobre nuestra labor como regulador y fiscalizador. Se cuenta en la CNV con una Biblioteca que apoya esta tarea; además sirven de apoyo para brindar información nuestra página Web, la compilación, entre otros.

## 1.8 Día del Inversionista

La Comisión Nacional de Valores en virtud de la celebración de su IX Aniversario de la adopción del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores de Panamá y se regula el mercado de valores; llevó a cabo su **SEGUNDO DIA DEL INVERSIONISTA**, en el Salón La Caleta del Hotel Sheraton el día 18 de julio de 2008.



De izq. a der. Lic. Eric Madrid, Asesor Legal de la CNV; Lic. Rosaura González Marcos, Directora Nacional de Asesoría Legal; Lic. Ellis Cano, ex comisionado de la CNV; Lic. Rolando de León, ex comisionados de la CNV; Lic. Zaida Llerena, Asesora Legal de la CNV; Lic. Leonilda Portabales, Asesora Legal de la CNV; Lic. Juan M. Martans Comisionado Presidente de la CNV; Lic. Mareliisa Quintero, Directora Nacional de Mercados e Intermediarios de la CNV.

**El evento tuvo gran acogida y la participación de personalidades destacadas dentro del gobierno y del mercado de valores panameño; y público en general.**

**Además los Funcionarios de la CNV estuvieron para atender consultas que a bien tuvieran de hacer los asistentes sobre trámites y otros temas. Se distribuyó material informativo sobre el mercado de valores y sus funciones como regulador y supervisor.**

Se contó con la participación de los destacados conferencistas: Felipe Chapman Vicepresidente de INDESA Holdings Corp. con la ponencia "Importancia del mercado de valores para el desarrollo económico" e Irving Becerra Ejecutivo Principal de la Casa de Valores Eubk Stock House con la ponencia "Conociendo aspectos importantes de la actividad de F6rex".



En la foto se aprecia a los Funcionarios de la CNV en la atención al público Asistente al Segundo Día del Inversionista



Lic. Irving Becerra  
Ejecutivo Principal de la Casa de Valores EUBK Stock House



Lic. Felipe E. Chapman  
Vicepresidente de INDESA Holding

## 2.0 Cápsulas Informativas:

La Unidad de Educación al Inversionista ha logrado desde su creación realizar cápsulas informativas sobre su labor como regulador y fiscalizador, temas relacionados a las tareas de las direcciones de la CNV e información de interés general sobre el mercado de valores.

Se ha logrado que estas cápsulas se transmitan durante cada semana a través de Nacional FM por la 101.9 y a través de la revista Capital Financiero TV.

## 2.1. Conferencia Magistral

La Comisión Nacional de Valores con el objeto de educar y difundir las novedades introducidas en el Código Penal organizó la Conferencia Magistral “Novedades introducidas en el Código Penal respecto al ejercicio de sus funciones por la autoridad administrativa y respecto a los Delitos Financieros”, en donde se abordaron temas sobre el alcance de estas modificaciones y la parte que atañe a los regulados por la CNV.



En la foto apreciamos al Lic. Juan Manuel Martans Comisionado Presidente de la CNV haciendo entrega de Placa de Reconocimiento al Lic. Jorge Olivardía expositor en la Conferencia.



En la foto apreciamos (de izq. a der) al Lic. Eric Madrid Asesor Legal de la CNV, Lic. Juan Manuel Martans Comisionado Presidente de la CNV y el Lic. Jorge Olivardía expositor en la Conferencia.

A esta actividad asistieron 40 invitados aproximadamente, entre oficiales de cumplimiento, ejecutivos principales y funcionarios de la Superintendencia de Bancos. Realizada en el Salón de Conferencias “Renato Ozores” de la CNV.

Se llevó a cabo la entrega de una placa de reconocimiento al Lic. Jorge Olivardía Abogado Socio de la firma Dopeso, López & Olivardía por su participación como expositor, al igual que se entregó folletos informativos a los asistentes sobre la labor de la CNV como ente regulador del mercado de valores panameño.

Con este evento la Comisión Nacional de Valores de Panamá, culmina las actividades conmemorativas del IX Aniversario de adopción del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.

## 2.2. Revista Iberoamericana de Mercado de Valores

Cada trimestre la CNV remite a través de la Unidad de Educación al Inversionista, artículos, novedades, opiniones, eventos e información relevante que se generan de la actuación de la Comisión Nacional de Valores; a la Revista Iberoamericana de Mercado de Valores; elaborada por el Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores organismo éste destinado a impulsar mercados de valores transparentes e íntegros.

# ANEXOS





Panamá, 22 de enero de 2008

Licenciado  
CARLOS A. VALLARINO R.  
Contralor General de la República  
E. S. D.

Señor Contralor:

Presentamos a usted, los Estados Financieros, Balance General, Estado de Resultado, Estado de Cambio en el Patrimonio Neto y el Estado de Flujo de Efectivo de la Comisión Nacional de Valores, correspondiente al trimestre terminado al 31 de diciembre de 2007 con cifras comparativas; así como los Informes presupuestarios y la información financiera complementaria.

Los Estados Financieros sin auditar se obtuvieron de los registros contables de la entidad, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados, aplicado sobre una base consistente, las Normas de Contabilidad Gubernamental y el reglamento para la preparación de información financiera de las entidades de gobierno central, instituciones descentralizadas (no empresariales), corporaciones de desarrollo y municipios, aprobado por la Contraloría General de la República, mediante decreto 04 de 8 de enero de 1993.

Atentamente,

---

CARLOS A. BARSALLO P.  
Comisionado Presidente

---

ANA GISELA TAYLOR  
Jefe de Contabilidad  
C.P.A. No.0686



## **ESTADOS FINANCIEROS**

## **COMISION NACIONAL DE VALORES**

**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006**

**CON CIFRAS COMPARATIVAS**

## **COMISION NACIONAL DE VALORES**

## **ESTADOS FINANCIEROS**

### **Indice del Contenido**

**Balance General**  
**Estado de Resultado**  
**Estado de Cambio en el Patrimonio neto**  
**Estado de Flujo de Efectivo**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Información Presupuestaria**  
**Información Complementaria**  
**Anexo**

**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**  
**BALANCE GENERAL**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006**  
(en miles de balboas)

	Nota	2007	2006
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Caja y banco	2	3,308	2,822
Cuentas por cobrar	3 y 11	1,485	1,420
Otras cuentas por cobrar		0	1
Inventarios	4	23	3
Provisión de cuentas malas	5	-11	-7
<b>Total activo corriente</b>		<b>4,805</b>	<b>4,239</b>
<b>Inmuebles, Maquinaria y Equipo, neto de depreciación acumulada</b>			
	6	151	87
<b>Total activo no corriente</b>		<b>151</b>	<b>87</b>
<b>Total Activos</b>		<b>4,956</b>	<b>4,326</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Cuentas por pagar	7	2	23
Otras cuentas por pagar	8	18	12
Ingresos diferidos		0	0
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>20</b>	<b>35</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>			
Hacienda pública	9	65	65
Hacienda pública adicional	10	91	91
Resultado acumulado		4,173	3,559
Excedente de revaluación		0	0
Resultado del ejercicio		607	576
<b>Total de Patrimonio Neto</b>		<b>4,936</b>	<b>4,291</b>
<b>Total pasivo y patrimonio neto</b>		<b>4,956</b>	<b>4,326</b>

Las notas a los Estados Financieros forman parte integrante de este informe  
Fuente de esta información: Balance de Comprobación de la Comisión Nacional de Valores al 31 de diciembre de 2007 y 2006.

**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES  
ESTADO DE RESULTADO  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006  
(en miles de Balboas)**

	2007	2006
<b>INGRESOS:</b>		
Ingresos no tributarios	1,246	1014
<b>Total de Ingresos</b>	<b>1,246</b>	<b>1,014</b>
<b>COSTOS Y GASTOS ADMINISTRATIVOS:</b>		
Gastos de personal	-989	-936
Gastos operativos	-46	-19
Servicios prestados por terceros	-220	-222
Gastos diversos de gestión	0	0
Provisión del ejercicio	-41	-34
<b>Total de costos y gastos administrativos</b>	<b>-1,296</b>	<b>-1,211</b>
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>		
Ingresos Diversos de Gestión	0	0
Gastos Financieros	0	0
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Resultado operacional antes de partidas extraordinarias</b>	<b>-50</b>	<b>-197</b>
<b>PARTIDAS EXTRAORDINARIAS</b>		
Ingresos extraordinarios y de ejercicios anteriores	59	9
Gastos extraordinarios	-5	-23
<b>Resultado antes de aportes fiscales</b>	<b>4</b>	<b>-211</b>
<b>APORTES FISCALES:</b>		
Transferencias corrientes recibidas	672	802
Transferencias corrientes entregadas	-69	-15
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>607</b>	<b>576</b>

Las notas a los Estados Financieros forman parte integrante de este informe.  
Fuente de esta información : Balance de Comprobación de la Comisión Nacional de Valores al 31 de Diciembre 2007 y 2006.



**Comisión Nacional De Valores**  
**Estado de Cambios en el Patrimonio Neto**  
**al 31 de Diciembre de 2007 Y 2006**  
**(En Balboas)**

Tipo de Valor	Hacienda Pública	Hacienda Pública Adicional	Resultados Acumulados	Excedente Revaluación	Total
Saldos al 31-12-2006	65	91	4,135	0	4,291
Resultado del Ejercicio			607		607
Variación de otras partidas patrimoniales		0	0		0
Ajuste a Periodos Anteriores			38		38
Saldos al 31-12-2007	65	91	4,780	0	4,936

Tipo de Valor	Hacienda Pública	Hacienda Pública Adicional	Resultados Acumulados	Excedente Revaluación	Total
Saldos al 31-12-2006	0	91	3,531	0	3,622
Resultado del Ejercicio			576		576
Variación de otras partidas patrimoniales		0	0		0
Ajuste a Periodos Anteriores			28		28
Saldos al 31-12-2007	0	91	4,135	0	4,291

Las notas a los Estados Financieros forman parte integrante de este informe

Fuente de esta información: Balance de Comprobación de la Comisión Nacional de Valores al 31 de diciembre de 2007 y 2006.

**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES  
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006  
(en miles de balboas)**

	2007	2006
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>	<b>1.240</b>	<b>1010</b>
Cobranza a los contribuyentes		
Menos:	289	220
Pagos a proveedores	983	939
Pagos de remuneraciones	97	23
Otros pagos relativos a la actividad		
<b>AUMENTO (DISMINUCIÓN) DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO O PREVENIENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>	<b>-129</b>	<b>-172</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Ingresos por venta de Inmueble, maquinaria y equipo		
Menos:	100	21
Pagos por compra de Inmuebles, maquinaria y equipo		
<b>AUMENTO (DISMINUCIÓN) DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO O PREVENIENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>-100</b>	<b>-21</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>	<b>672</b>	<b>892</b>
Transferencias Corrientes recibidas del Gobierno Central		
	672	892
<b>AUMENTO (DISMINUCIÓN) DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO O PREVENIENTES DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>	<b>486</b>	<b>609</b>
<b>AUMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO</b>	<b>2.822</b>	<b>2.213</b>
<b>SALDO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO</b>	<b>2.822</b>	<b>2.213</b>
<b>SALDO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL EJERCICIO</b>	<b>3.308</b>	<b>2.822</b>

(en miles de Balboas)

### 1. OPERACIONES Y RESUMEN DE POLITICAS DE CONTABILIDAD IMPORTANTES

La Comisión Nacional de Valores fue creada mediante el Decreto Ley 1 del 8 de julio de 1999 como organismo autónomo del Estado con personería jurídica y patrimonio propio. Entre sus funciones están el fomento y fortalecimiento de las condiciones propicias para el desarrollo del mercado de valores en la República de Panamá.

Las políticas de contabilidad más importantes de la entidad son:

- a) La Comisión Nacional de Valores sigue las normas de contabilidad gubernamental que son de aceptación general en el sector público.
- b) Inventarios: Los inventarios están valuados al costo.
- c) Inmuebles, maquinaria y equipo: El inmueble, maquinaria y equipo se registran al costo. Las mejoras importantes se capitalizan mientras que las mejoras menores, reparaciones y mantenimiento, que no mejoran el activo ni alargan su vida útil restante, se cargan contra operaciones a medida que se efectúan.
- d) Depreciación: La depreciación se calcula con base a la vida útil estimada, de los respectivos activos utilizando el método de línea recta.

(en miles de balboas)

### 2. CAJA Y BANCO

El siguiente es el detalle del efectivo en Caja y Banco:

	2007	2006
Caja	0	1
Caja Menuda	1	1
Banco-Fondo General	3,307	2,820
	<b>3,308</b>	<b>2,822</b>

### 3. CUENTAS POR COBRAR

El monto reflejado corresponde a Tarifa de supervisión y multas debidamente notificadas, impuesta por la Comisión Nacional de Valores.

Basado en la Ley N°11 de 30 de enero de 2002, y en el Acuerdo N°1-2003 de 10 de enero de 2003.

El aumento del monto presentado a diciembre 2005 en comparación con el año 2004, es producto de la verificación y depuración realizadas a las tarifas de supervisión (Licencias) y Multas correspondiente a los años 1999 al 2004, de los cuales B/.1,068,300.00 pertenece a la Resolución de Multa CNV-244-01 caso Adelag. Detalle del monto ver (anexo 1)

#### 4. INVENTARIOS

El total de 23 mil está representado por el inventario para consumo interno de la entidad (útiles y materiales de oficina y productos de papel y cartón).

#### 5. PROVISIÓN DE CUENTAS MALAS

La provisión para cuentas malas se calculó en base al 10% del saldo acumulado de cuentas por cobrar, de acuerdo a lo establecido en la Norma de Contabilidad Gubernamental No.10.

#### COMISIÓN NACIONAL DE VALORES NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 (en miles de Balboas)

#### 6. INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO, NETO DE DEPRECIACION

El inmueble, maquinaria y equipo se detalla de la siguiente manera:

2007	Valor	Deprec. Acumulada	Valor Neto	Tasa Deprec.
Equipo de oficina	13	8	5	10%
Maquinaria, equipo y otros	244	140	104	20%
Muebles y enseres	58	16	42	10%
	315	164	151	
2006				
Equipo de oficina	13	7	6	10%
Maquinaria, equipo y otros	167	128	39	20%
Muebles y enseres	54	12	42	10%
	234	147	87	

#### 7. CUENTAS POR PAGAR

CUENTAS POR PAGAR		
CUENTAS POR PAGAR – SECTOR PRIVADO	2007	2006
Por compra de bienes	0	0
Por compra de servicios	2	23
Otras	0	0
Total cuentas por pagar al sector privado	2	23



**8. OTRAS CUENTAS POR PAGAR**

<b>OTRAS CUENTAS POR PAGAR</b>		
<b>CUENTAS POR PAGAR – SECTOR PRIVADO</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Tesoro Nacional ITBMS – Agente de Retención	0	0
Impuesto sobre la renta	7	9
Seguro educativo – Cuota patronal	1	-3
Seguro educativo – Retenciones al personal	0	-1
Seguro social – Cuota patronal	5	4
Seguro Social – Retenciones al personal	4	0
Riesgos profesionales – Cuota patronal	1	5
Fdo. Complementario – Cuota patronal	0	-1
Fdo. Complementario – Retenciones al personal	0	-1
<b>Total</b>	<b>18</b>	<b>12</b>

**9. HACIENDA PÚBLICA**

*Este importe está representado por el monto del patrimonio inicial que fue transferido del Ministerio de Comercio e Industrias a la Comisión Nacional de Valores.*

(en miles de Balboas)

**10. HACIENDA PÚBLICA ADICIONAL**

Este monto está representado por las donaciones recibidas en equipo (Préstamo no reembolsable) por parte del Banco Interamericano de Desarrollo (Programa de Apoyo al Programa Sectorial Financiero SEFI-Préstamo BID 1074/OC-PN, Convenio ATM/MT-5785-PN).

**11. CONTINGENCIA Y HECHOS POSTERIORES A LA FECHA DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

Las cuentas por cobrar relacionadas con las tarifas de supervisión de los períodos 1999 a 2004, correspondientes a valores registrados, se encuentran en proceso de verificación y depuración. Este hecho pudiera afectar significativamente, la situación financiera de la Institución para el período 2007.

**12. UNIDAD MONETARIA**

Las cuentas y registros de la entidad se llevan en balboas (B/.), la unidad monetaria de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (\$) de los Estados Unidos de América en que están expresados los estados financieros. La República de Panamá no emite papel moneda, y en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

INFORMACION PRESUPUESTARIA

**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES  
ESTADO DE EJECUCIÓN DEL PRESUPUESTO DE INGRESOS  
AL 30 DE DICIEMBRE DE 2007  
(en miles de Balboas)**

	Presupuesto Autorizado	Ejecutado	Variación
<b>INGRESOS CORRIENTES:</b>			
<b>INGRESOS NO TRIBUTARIOS.</b>			
Tasas de Regulación de Valores	832	1,100	-268
Transferencias Corrientes	712	672	40
Otros Ingresos	249	145	104
<b>Total de Ingresos</b>	<b>1,793</b>	<b>1,917</b>	<b>-124</b>

**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**  
**ESTADO DE EJECUCION DEL PRESUPUESTO DE GASTOS**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007**  
**(en miles de balboas)**

	Presupuesto Autorizado	Ejecutado	Variación
<b>GASTOS:</b>			
Servicios personales:	1,122	980	142
Personal fijo (Sueldos)	790	687	103
Personal transitorio	0	0	0
Gastos de representación fijos	166	145	21
XIII Mes	18	17	1
Cuota Patronal de Seguro Social	94	78	16
Cuota Patronal de Seguro Educativo	12	10	2
Cuota Patronal de Riesgo Profesional	12	8	4
Cuota Patronal Fondo Complementario	2	1	1
Cuota Patronal Especial - Enfermedad y Mat.	4	4	0
Sueldos	10	15	-5
Gastos de representación fijos	9	10	-1
Créditos Reconocidos - Ex Funcionarios	3	3	0
Créditos Reconocidos - Cuotas a la Seg. Social	2	2	0
<b>Servicios no personales</b>	<b>419</b>	<b>238</b>	<b>181</b>
Alquileres de edificios y locales	71	60	11
Alquileres de Equipo Electrónico	1	1	0
Alquileres de Equipo de Transporte	1	0	1
Otros alquileres	4	4	0
Correo	1	0	1
Energía eléctrica	30	23	7
Telecomunicaciones	15	6	9
Servicios de Transmisión de Datos	10	4	6
Impresión, encuadernación y otros	42	13	29
Otros Gastos de Información y Publicidad	37	18	19
Viáticos dentro del país	1	0	1
Viáticos en el exterior	33	31	2
Viáticos a otras personas	3	0	3
Transporte dentro del país	3	4	-1
Transporte de o para el exterior	25	23	2
Transporte a otras personas	3	0	3
Almacenaje	2	2	0
Comisiones y gastos bancarios	1	0	1
Gastos judiciales	8	0	8
Gastos de seguros	1	0	1
Otros servicios	42	25	17
Consultorías	64	10	54
Servicios especiales	0	0	0
Mantenimiento y rep. de edificios	2	1	1
Mant. y rep. de maq. y otros eq.	1	0	1
Mant. de mobiliario y Equipo de oficina	1	0	1
Mant. De Equipo de Computación	16	13	3
Otros Mantenimientos y Reparaciones	1		1
Créditos Reconocidos - Alquileres	0	0	0
Créditos Reconocidos - Servicios Básicos	0	0	0
Créditos Reconocidos - Información y Publicidad	0	0	0
Créditos Reconocidos - Serv. Com. Y Financieros	0	0	0
Créditos Reconocidos - Mantenimiento y Reparación	0	0	0

## ESTADO DE EJECUCION DEL PRESUPUESTO DE GASTOS (continuación)

	Presupuesto Autorizado	Ejecutado	Variación
Materiales y suministros	55	46	9
Alimentos para el Consumo Humano	1	1	0
Otros alimentos y bebidas	8	6	2
Prendas de vestir	11	11	0
Impresos	6	1	5
Papelería	5	3	2
Otros productos de papel y cartón	5	8	-3
Otros productos Químicos	5	5	0
Materiales y Suministros de Computación	4	4	0
Otros productos varios	2	4	-2
Útiles de aseo y limpieza	1	0	1
Útiles y materiales de oficina	3	1	2
Otros útiles y materiales	1	2	-1
Repuestos	3	0	3
<b>Maquinaria y equipo</b>	<b>106</b>	<b>72</b>	<b>34</b>
Equipo de Comunicación	15	14	1
Equipo de oficina	2	1	1
Mobiliario de oficina	31	2	29
Maquinaria y equipos varios	2	2	0
Equipo de Computación	56	53	3
Créditos Reconocidos - Maquinarias y Equipos Varios	0	0	0
<b>Transferencias corrientes</b>	<b>91</b>	<b>73</b>	<b>18</b>
Otras Transferencias	1	1	0
Adiestramiento y Estudio	37	23	14
Gobierno Central	27	27	0
Cuotas a Organismos Mundiales	26	22	4
Créditos Reconocidos - Becas de Estudio	0	0	0
<b>Asignaciones Globales</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Otras asignaciones globales	0	0	0
<b>Total de gastos</b>	<b>1,793</b>	<b>1,409</b>	<b>384</b>



**ECOMISION NACIONAL DE VALORES  
ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS PRESUPUESTARIOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007  
(en miles de Balboas)**

	Presupuesto Autorizado	Ejecutado	Variación
<b>INGRESOS:</b>			
Tasas de Regulación de Valores	832	1,100	-268
Transferencias corrientes	712	672	40
Otros Ingresos	249	145	104
<b>Total de ingresos</b>	<b>1,793</b>	<b>1,917</b>	<b>-124</b>
<b>GASTOS:</b>			
Servicios personales	1,122	980	142
Servicios no personales	419	238	181
Materiales y suministros	55	46	9
Maquinaria y equipo	106	72	34
Asignaciones Globales	0	0	0
Transferencias corrientes	91	73	18
<b>Total de gastos</b>	<b>1,793</b>	<b>1,409</b>	<b>384</b>

**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES  
CUENTAS POR COBRAR  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006  
(en miles de Balboas)**

	2007	2006
<b>CUENTAS POR COBRAR - SECTOR PRIVADO</b>		
Tasas y derechos por cobrar	1.485	1.420
Total de cuentas por cobrar al sector privado	1.485	1.420
<b>CUENTAS POR COBRAR - SECTOR PÚBLICO</b>		
Gobierno Central:		
Ministerio de Economía y Finanzas	0	0
Total de cuentas por cobrar al sector público	0	0
<b>Gran Total</b>	<b>1.485</b>	<b>1.420</b>

**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES  
CUENTAS POR COBRAR  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006  
(en miles de Balboas)**

Calse de activo	Saldos al principio	Adiciones al costo	Retiros o ventas	Tranferencias entre partidas	Saldos al final
Equipo de oficina	13	0	0	0	13
Maquinaria, equipo y otros	167	21	0	0	244
Muebles y enseres	54	1	0	0	58
<b>Totales</b>	<b>234</b>	<b>22</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>315</b>
<b>Año 2006</b>					
Calse de activo	Saldos al principio	Adiciones al costo	Retiros o ventas	Tranferencias entre partidas	Saldos al final
Equipo de oficina	12	1	0	0	13
Maquinaria, equipo y otros	151	16	0	0	167
Muebles y enseres	49	5	0	0	54
<b>Totales</b>	<b>212</b>	<b>22</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>234</b>

**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES  
CUENTAS POR COBRAR  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006  
(en miles de Balboas)**

Calse de activo	Saldos al principio	Adiciones al costo	Retiros o ventas	Tranferencias entre partidas	Saldos al final
Equipo de oficina	7	1	0	0	8
Maquinaria, equipo y otros	128	12	0	0	140
Muebles y enseres	12	4	0	0	16
<b>Totales</b>	<b>147</b>	<b>17</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>164</b>
<b>Año 2007</b>					
Calse de activo	Saldos al principio	Adiciones al costo	Retiros o ventas	Tranferencias entre partidas	Saldos al final
Equipo de oficina	5	6	0	0	7
Maquinaria, equipo y otros	98	30	0	0	128
Muebles y enseres	10	2	0	0	12
<b>Totales</b>	<b>113</b>	<b>38</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>147</b>

**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES  
CUENTAS POR COBRAR  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006  
(en miles de Balboas)**

<b>CUENTAS POR PAGAR - SECTOR PRIVADO</b>	2007	2006
Por compra de bienes	0	0
Por compra de servicios	2	23
Otras	0	0
<b>Total de cuentas por pagar al sector privado</b>	<b>2</b>	<b>23</b>
<b>CUENTAS POR COBRAR - SECTOR PÚBLICO</b>		
Gobierno Central:		
Ministerio de Economía y Finanzas	0	0
Instituciones Descentralizadas	18	12
Caja del Seguro Social		
<b>Total de cuentas por pagar al sector público</b>	<b>18</b>	<b>12</b>
<b>Gran Total</b>	<b>20</b>	<b>35</b>

**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES  
DETALLE DE CUENTAS POR COBRAR  
(TARIFAS DE SUPERVISIÓN Y MULTAS)  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	TOTAL
<b>TOTALES</b>	0.00	4856.00	1,080,867.00	50,016.00	231,769.60	45,491.10	15,177.00	17,280.80	9,400.00	1,484,462.16
ADMINISTRADOR DE INVERSIONES (PERSONA JURÍDICA)	0.00	1858.00	0.00	400.00	300.00	200.00	250.00	0.00		3,006.00
ADMINISTRADOR DE INVERSIONES (PERSONA NATURAL)				0.00	0.00	0.00	28.00	292.80		320.80
ASESOR DE INVERSIONES (PERSONA NATURAL)			240.00	816.00	872.00	500.00	0.00			2,228.00
ASESOR DE INVERSIONES (PERSONA JURÍDICA)						500.00	0.00	0.00		500.00
BOLSA DE VALORES CENTRAL DE VALORES										0.00
LICENCIA DE ANALISTA EJECUTIVO PRINCIPAL			231.50	808.50	1,278.60	982.00	782.00	1,190.00		5,272.60
CORREDORES DE VALORES			0.00	657.50	1,165.50	2,061.00	1,420.00	3,972.00		9,276.00
MULTAS			3,095.50	6,434.00	6,803.50	9,148.10	11,697.00	11,126.00		48,304.10
TARIFAS DE SUPERVISIÓN (Valores)		3,000.00	1,077,300.00	40,900.00	221,550.00	32,100.00	1,000.00	700.00	9,400.00	1,385,950.00
										29,604.66

Nota: El monto reflejado en el año 2004 en concepto de Multas B/. 1,066,300.00 corresponde a la Resolución CNV (Caso Adelag) la misma se encuentra en demanda Contenciosa Administrativa ante la Sala III de la Corte Suprema de Justicia de los Contencioso Administrativo. El monto en Tarifa de Supervisión (Valores) es producto de la verificación de algunas empresas correspondientes a los años 2000, 2001 y 2002





  
Comisión Nacional de Valores  
República de Panamá

Ave. Balboa, Edificio Bay Mall Piso 2 Oficina 206  
Teléfono: (507)501-1700, Fax: (507)501-1709  
Apartado Postal 0832-2281 WTC Panamá  
República de Panamá  
[www.conaval.gob.pa](http://www.conaval.gob.pa)