



GACETA OFICIAL

DIGITAL

Año CXVI

Panamá, R. de Panamá miércoles 08 de noviembre de 2017

N° 28402-C

CONTENIDO

ASAMBLEA NACIONAL

Ley N° 71
(De miércoles 08 de noviembre de 2017)

ORGÁNICA DEL INSTITUTO TÉCNICO SUPERIOR ESPECIALIZADO.

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

Resolución N° SMV-462-17
(De miércoles 30 de agosto de 2017)

POR LA CUAL SE REGISTRA VALORES DE ALIADO FACTORING, S.A., PARA SU OFERTA PÚBLICA.

Resolución N° SMV-480-17
(De viernes 08 de septiembre de 2017)

POR LA CUAL SE REGISTRA VALORES DE CORPORACIÓN BELLAVISTA DE FINANZAS, S.A., PARA SU OFERTA PÚBLICA.

Resolución N° SMV-494-17
(De jueves 14 de septiembre de 2017)

POR LA CUAL SE RECONOCE LA CALIDAD DE FUNCIONARIO DE CARRERA DEL MERCADO DE VALORES, A LOS FUNCIONARIOS QUE CUENTAN CON DOS (2) AÑOS CONTINUOS DE LABORAR EN LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES.

Resolución N° SMV-542-17
(De martes 03 de octubre de 2017)

POR LA CUAL SE DA POR TERMINADO EL REGISTRO DE VALORES, CONSISTENTES EN BONOS HIPOTECARIOS, HASTA POR UN MONTO DE DOS MILLONES DE DÓLARES (US\$2,000,000.00), AUTORIZADOS MEDIANTE RESOLUCIÓN CNV NO. 214-11 DE 9 DE JUNIO DE 2011; Y BONOS HIPOTECARIOS, HASTA POR UN MONTO DE DOCE MILLONES DE DÓLARES (US\$12,000,000.00), AUTORIZADOS MEDIANTE RESOLUCIÓN CNV NO. 295-12 DE 27 DE AGOSTO DE 2012, DE LA SOCIEDAD HIPOTECARIA METROCREDIT, S.A., ANTE LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMÁ.

Resolución N° SMV 574-17
(De miércoles 18 de octubre de 2017)

POR LA CUAL SE REGISTRA LA MODIFICACIÓN A LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS ACCIONES PREFERIDAS NO ACUMULATIVAS, HASTA POR UN MONTO DE TREINTA MILLONES DE DÓLARES (US\$30,000,000.00), AUTORIZADAS MEDIANTE RESOLUCIÓN CNV NO. 326-07 DE 20 DE DICIEMBRE DE 2007, DE LA SOCIEDAD MULTIBANK, INC.,

Opinión N° 8-2017
(De miércoles 27 de septiembre de 2017)

POSICIÓN ADMINISTRATIVA: ¿PUEDE UNA CASA DE VALORES CON LICENCIA OTORGADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA REPÚBLICA DE PANAMÁ, ADQUIRIR PARA SU POSICIÓN PROPIA, VALORES (REGISTRADOS EN LA SMV O NO) EMITIDOS POR ENTIDADES PERTENECIENTES A SU MISMO GRUPO ECONÓMICO?

LEY 71
De 8 de *NOVIEMBRE* de 2017

Orgánica del Instituto Técnico Superior Especializado

LA ASAMBLEA NACIONAL

DECRETA:

Capítulo I

Disposiciones Generales

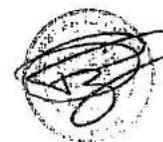
Artículo 1. Se crea el Instituto Técnico Superior Especializado, que se regirá por la Constitución Política, la ley, el Estatuto y los reglamentos que adopte, que tendrán carácter oficial.

Artículo 2. El Instituto Técnico Superior Especializado estará conformado por las escuelas, departamentos, programas de formación, unidades administrativas, unidades de extensión, producción y servicios existentes o que se establezcan en el futuro y que atiendan a las necesidades de desarrollo tanto del Instituto como del país. Esta organización está conformada por autoridades, estudiantes, instructores y personal administrativo.

Artículo 3. El Instituto Técnico Superior Especializado impartirá educación superior técnica de acuerdo con los fines para los cuales fue creado y tendrá los objetivos siguientes:

1. Contribuir al desarrollo social y económico del país, a través de la educación técnica del recurso humano que demandan los sectores productivos.
2. Promover programas de educación técnica pertinentes para facilitar la inserción laboral.
3. Promover la innovación, el mejoramiento continuo y el desarrollo de habilidades para la vida.
4. Brindar una educación integrada al desarrollo humano, social, económico, científico, cultural, tecnológico y ambiental.
5. Apoyar acciones que permitan la continuidad de la educación técnica a nivel universitario.
6. Fomentar desde el Instituto el ejercicio laboral enmarcado en valores éticos, morales y cívicos.
7. Organizar e implementar el estudio de programas que culminen con la formación de profesionales a nivel técnico superior.

Artículo 4. El Instituto Técnico Superior Especializado adecuará sus planes, programas y actividades a los fines y necesidades de la realidad social panameña, basándose en el conocimiento integral de los fenómenos naturales, sociales y económicos y la integración práctica de estos, con el fin de obtener para el país los mejores beneficios, a través de egresados que puedan responder a las necesidades del desarrollo de la Nación.



Artículo 5. El Instituto Técnico Superior Especializado es autónomo, con personería jurídica, autonomía académica, administrativa, económica y financiera y patrimonio propio con derecho de administrarlo. En consecuencia, ejercerá la facultad de autorreglamentación, el manejo de recursos presupuestarios, así como de recibir, custodiar y asignar recursos financieros, y podrá depositar dineros u otros activos en bancos oficiales.

Artículo 6. El Instituto Técnico Superior Especializado cumplirá sus funciones y realizará sus fines por medio de sus autoridades, seleccionadas y asignadas conforme a las normas establecidas y que están orientadas al reconocimiento del mérito. Además, seleccionará, organizará, promoverá y separará a su personal de conformidad con la presente Ley, el Estatuto y los reglamentos que lo rijan.

Artículo 7. Los predios, instalaciones y dependencias del Instituto Técnico Superior Especializado gozarán de inviolabilidad y no se podrá entrar a ellos sin la autorización del gerente educativo, a no ser por mandato escrito de autoridad competente y para fines específicos determinados en la ley o para socorrer a víctimas de acciones violentas o desastres.

Artículo 8. El Instituto Técnico Superior Especializado se regirá por los principios de autonomía, integridad, pertinencia, oportunidad, equidad, responsabilidad y honestidad.

Artículo 9. El ingreso al Instituto Técnico Superior Especializado estará basado en el principio de la igualdad de oportunidades y del libre acceso a los estudios superiores a que tienen derecho los estudiantes y de conformidad con el Estatuto y los reglamentos que lo rijan.

Artículo 10. El Instituto Técnico Superior Especializado promoverá la actualización técnica y metodológica del personal del Instituto y de la currícula, con el propósito de mantener una educación pertinente. Además, destinará recursos humanos y materiales para la implementación y desarrollo de especialización técnica y de metodologías de instrucción dirigidas a la mejora continua de los instructores y del personal administrativo, con el fin de aportar, a través de su trabajo, al desarrollo del Instituto.

Capítulo II

Consejo Directivo y Autoridades del Instituto Técnico Superior Especializado

Sección 1.ª

Consejo Directivo

Artículo 11. El Consejo Directivo es la máxima autoridad del Instituto Técnico Superior Especializado y el responsable de su dirección estratégica, de fijar las políticas para su



funcionamiento, desarrollo y mejora continua, además de establecer su misión, supervisar la calidad educativa y su administración.

Artículo 12. El Consejo Directivo del Instituto Técnico Superior Especializado estará integrado por nueve directores de la manera siguiente:

1. Un representante del Ministerio de la Presidencia.
2. Un representante de la Universidad Tecnológica de Panamá.
3. Un representante del Ministerio de Educación.
4. Un representante del Ministerio de Trabajo y Desarrollo Laboral.
5. Un representante del Ministerio de Economía y Finanzas.
6. Cuatro representantes de los sectores productivos vinculados a los programas del Instituto Técnico Superior Especializado, uno por el sector de la construcción, uno por el sector industrial y aeroespacial, uno por el sector logístico y negocios y uno por el sector hotelero y turismo.

En las reuniones del Consejo Directivo participarán, solo con derecho a voz, la Contraloría General de la República y el gerente educativo del Instituto Técnico Superior Especializado. También podrá participar un representante de organizaciones no gubernamentales vinculadas a la educación técnica por invitación del Consejo Directivo, solo con derecho a voz.

Corresponderá al secretario del Consejo Directivo asistir, con derecho a voz, a las reuniones del pleno del Consejo Directivo y de las comisiones y llevar el control y registro general de sus actividades.

Artículo 13. Los directores del Consejo Directivo ejercerán su cargo por un periodo de tres años, con excepción de los primeros directores, los cuales deberán ser designados por periodos escalonados de uno, dos y tres años, de manera que en un mismo año no haya que reemplazar más de tres directores por vencimiento del término de su designación.

Con la finalidad de darle continuidad a los planes y programas del Instituto Técnico Superior Especializado, una vez constituido el primer Consejo Directivo, se renovarán tres de sus miembros en el orden siguiente:

1. El primer año, el representante del Ministerio de Economía y Finanzas, del Ministerio de Educación y del sector industrial y aeroespacial.
2. El segundo año, el representante del Ministerio de Trabajo y Desarrollo Laboral, del Ministerio de la Presidencia y del sector logístico y negocios.
3. El tercer año, el representante de la Universidad Tecnológica de Panamá y del sector construcción y sector hotelero y turismo.

A partir del tercer proceso de renovación, se mantienen los periodos de tres años para cada director.

En un solo año, no podrán ser designados más de tres directores nuevos por vencimiento del término de ejercicio de otros directores, se exceptúan de esta limitación los casos excepcionales en que sea necesario nombrar nuevos directores por ausencia permanente, muerte, renuncia o remoción de los directores preexistentes.



Los directores podrán ser seleccionados por un periodo adicional.

El Consejo Directivo elegirá de entre sus miembros un presidente, quien ejercerá el cargo durante tres años y podrá ser elegido por un periodo adicional.

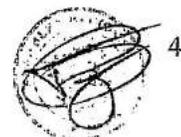
Artículo 14. El Consejo Directivo, creado mediante el Decreto Ejecutivo 782 de 23 de noviembre de 2015 y que actualmente desarrolla e implementa el Instituto Técnico Superior del Este, tendrá el plazo de hasta un año, contado a partir de la promulgación de la presente Ley, para la conformación del primer Consejo Directivo.

Artículo 15. Los miembros del Consejo Directivo dedicarán al cumplimiento de sus responsabilidades el tiempo que estas requieran y actuarán con la diligencia y el cuidado debido, siempre en consideración de los mejores intereses del Instituto Técnico Superior Especializado.

Artículo 16. Los directores no recibirán salario ni gastos de representación, pero podrán recibir dietas por su asistencia a las reuniones del Consejo Directivo, con excepción de los servidores públicos que participen en horas laborables. Las dietas serán establecidas mediante un reglamento interno desarrollado para este fin.

Artículo 17. Son funciones del Consejo Directivo las siguientes:

1. Aprobar la política de desarrollo del Instituto Técnico Superior Especializado, así como los fines, objetivos, misión y valores que orientarán su plan estratégico de desarrollo.
2. Velar por el cumplimiento de los fines y objetivos establecidos por el Instituto Técnico Superior Especializado.
3. Aprobar el Estatuto y los reglamentos del Instituto Técnico Superior Especializado, así como sus modificaciones, de acuerdo con la política de desarrollo, fines y objetivos del Instituto.
4. Garantizar el uso eficaz y eficiente de los recursos, la solvencia del Instituto Técnico Superior Especializado y salvaguardar sus activos.
5. Elaborar y aprobar el reglamento aplicable a la contratación de obras, suministro de bienes y prestación de servicios, necesarios o convenientes, para el mejor funcionamiento del Instituto Técnico Superior Especializado, así como los límites, condiciones y restricciones que lo regirán.
6. Aprobar el anteproyecto de presupuesto del Instituto Técnico Superior Especializado presentado por el gerente educativo y elaborado por las unidades administrativas respectivas.
7. Aprobar la enajenación, arrendamiento, pignoración y cualquier tipo de gravamen que sobre los bienes que constituyen el patrimonio del Instituto Técnico Superior Especializado que se vayan a realizar, así como aprobar expresamente la aceptación de herencias, legados y donaciones que se hagan al Instituto Técnico Superior Especializado, los cuales se entenderán hechos a beneficio de inventario.



8. Aprobar la reglamentación para el uso de fondos de las fuentes de financiamiento distintos a la asignación presupuestaria del Estado al Instituto Técnico Superior Especializado.
9. Designar al gerente educativo en la forma que determina esta Ley, el Estatuto y los reglamentos que lo rijan.
10. Remover al gerente educativo, cuando el caso lo exija, de acuerdo con las causas y en la forma que determina esta Ley, el Estatuto y los reglamentos que lo rijan.
11. Ratificar las categorías del personal de instrucción, las posiciones administrativas y las escalas salariales aprobadas y/o recomendadas por las unidades administrativas correspondientes.
12. Resolver, en última instancia, las apelaciones y asuntos de mayor importancia referentes a la vida en el Instituto Técnico Superior Especializado y para las cuales no existan organismos competentes establecidos.
13. Crear las unidades administrativas, extensiones del Instituto Técnico Superior Especializado o cargos de autoridad adicionales, que sean requeridos para el funcionamiento del Instituto Técnico Superior Especializado.

Artículo 18. El Consejo Directivo se reunirá, según lo establezca su reglamento interno, en sesiones ordinarias y en sesiones extraordinarias, y será convocado por quien lo preside o por más de la mitad de sus miembros. El *quorum* lo constituirá más de la mitad de sus miembros.

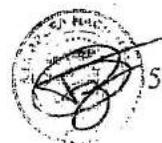
Artículo 19. El Consejo Directivo podrá establecer comisiones permanentes y temporales conformadas por al menos tres de los miembros del Consejo, con el propósito de informar, analizar y recomendar al pleno del Consejo sobre los asuntos específicos. Las comisiones permanentes serán integradas por un periodo de un año y sus miembros podrán ser reelegidos. A partir de la entrada en vigencia de la presente Ley, el Consejo Directivo del Instituto Técnico Superior Especializado contará con las comisiones permanentes siguientes:

1. Recursos y Finanzas.
2. Gobernanza.
3. Calidad y Estándares.
4. Recursos Humanos y Remuneración.

Artículo 20. El Consejo Directivo contará con un secretario, quien tendrá a su cargo la dirección de la oficina de apoyo administrativo al funcionamiento del Consejo Directivo y de sus comisiones.

Artículo 21. Para ser secretario del Consejo Directivo se requiere:

1. Ser de nacionalidad panameña.



2. Poseer título universitario.
3. No haber sido condenado por delito doloso o contra la Administración Pública.

Artículo 22. Son funciones del secretario:

1. Enviar las convocatorias para las reuniones a los miembros del Consejo Directivo.
2. Realizar las labores propias del cargo durante el desarrollo de las reuniones, como la verificación del *quorum*, llevar la lista de asistencia, lectura de las actas u otros documentos, pasar la lista de votantes e informar el resultado de las votaciones.
3. Preparar el despacho de los asuntos, redactar y presentar las actas de las reuniones para la aprobación del Consejo Directivo o de sus comisiones, según sea el caso.
4. Levantar y firmar las actas, así como elaborar y firmar acuerdos, resoluciones y cualquier otro documento relativo a las reuniones del Consejo Directivo y de sus comisiones.
5. Recibir los actos de comunicación de los miembros y otras personas con el Consejo Directivo, como notificaciones, peticiones de datos, rectificaciones y cualquier otro escrito del que deba tener conocimiento.
6. Expedir autenticaciones y certificaciones de las consultas, dictámenes, acuerdos, resoluciones y decisiones del Consejo Directivo y de las comisiones, que puedan darse de acuerdo con la ley.
7. Custodiar y mantener en orden y actualizados los archivos del Consejo Directivo.
8. Cumplir las demás funciones inherentes a su condición de secretario y las que le asigne el Consejo Directivo.

Sección 2.^a

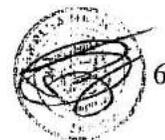
Autoridades del Instituto Técnico Superior Especializado

Artículo 23. Las principales autoridades en el Instituto Técnico Superior Especializado son:

1. El gerente educativo.
2. Los subgerentes.
3. Los directores de escuela.
4. Los administradores de departamento.
5. El secretario de registros académicos.

Artículo 24. El gerente educativo es el funcionario ejecutivo de mayor jerarquía, el representante legal del Instituto Técnico Superior Especializado y el responsable de la administración y la implementación de las políticas y decisiones del Consejo Directivo. Además, ejercerá sus funciones de conformidad con esta Ley, el Estatuto y los reglamentos que rijan el Instituto.

El gerente educativo podrá delegar parcialmente sus funciones en los subgerentes y en otros directivos del Instituto.



Artículo 25. Para ejercer el cargo de gerente educativo se requiere:

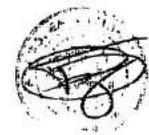
1. Ser de nacionalidad panameña, con reconocida probidad.
2. Tener treinta y cinco años de edad, como mínimo.
2. No haber sido condenado por delito doloso o contra la Administración Pública.
3. Poseer título universitario en una carrera afín con las funciones del cargo.
4. Poseer experiencia comprobada en gestión administrativa mínima de diez años.
5. Poseer experiencia comprobada en gestión educativa mínima de cinco años.
6. No tener, al momento de su selección, parentesco con los miembros del Consejo Directivo dentro del cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad.

El gerente educativo y sus subgerentes no podrán estar unidos entre sí, por los vínculos de parentesco señalados.

Artículo 26. El gerente educativo ejercerá su cargo por un periodo de cuatro años. Una vez cumplido el periodo, el gerente educativo podrá ejercer solo un periodo adicional previa aprobación del Consejo Directivo.

Artículo 27. Funciones del gerente educativo:

1. Representar al Instituto Técnico Superior Especializado en cualquier acción y gestión judicial o administrativa, con la aprobación del Consejo Directivo.
2. Desarrollar y ejecutar las decisiones del Consejo Directivo.
3. Preparar el anteproyecto de presupuesto anual del Instituto Técnico Superior Especializado, así como el informe anual de actividades y proyectos, y someterlos a la consideración del Consejo Directivo.
4. Elaborar los proyectos de reglamentos para el funcionamiento y actualización del Instituto Técnico Superior Especializado y someterlos a la consideración y aprobación del Consejo Directivo.
5. Ejercer la dirección activa y pasiva del patrimonio y fondo del Instituto Técnico Superior Especializado, así como velar por la ejecución eficiente de su presupuesto.
6. Informar al Consejo Directivo, con la periodicidad que el Consejo requiera, sobre el desarrollo de las actividades y proyectos del Instituto Técnico Superior Especializado y sobre la ejecución de los demás aspectos de su presupuesto.
7. Nombrar, trasladar, aplicar sanciones disciplinarias y remover a personal de instrucción y administrativo del Instituto Técnico Superior Especializado, cuyo nombramiento no sea de competencia directa del Consejo Directivo, de acuerdo con lo establecido en esta Ley, el Estatuto y los reglamentos.



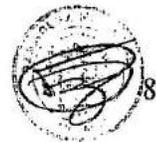
8. Celebrar y otorgar los actos y contratos en que sea parte el Instituto Técnico Superior Especializado.
9. Presentarle anualmente al Consejo Directivo los estados financieros auditados por contadores públicos autorizados independientes, dentro de los tres meses siguientes al cierre del respectivo año fiscal, y los estados financieros no auditados cuando así lo requiera el Consejo Directivo.
10. Proponer al Consejo Directivo proyectos, resoluciones y medidas que estime necesarios para la mejor administración del Instituto Técnico Superior Especializado.
11. Nombrar, sujetos a la ratificación del Consejo Directivo, a los subgerentes del Instituto Técnico Superior Especializado.
12. Asistir, con derecho a voz, a las reuniones del Consejo Directivo, salvo aquellas que, a discreción de este, deban celebrarse sin su presencia.
13. Proponer al Consejo Directivo la estructura operativa y administrativa del Instituto Técnico Superior Especializado.
14. Cumplir cualquier otra función que le señalen esta Ley, el Estatuto y los reglamentos.

Artículo 28. Para ejercer los cargos de subgerentes, directores de escuela, administradores de departamento y secretario de registros académicos del Instituto Técnico Superior Especializado se requiere:

1. Ser de nacionalidad panameña, con reconocida probidad.
2. No haber sido condenado por delito doloso o contra la Administración Pública.
3. Poseer experiencia comprobada en gestión educativa.
4. Poseer título universitario y experiencia comprobada en la disciplina relacionada a su área de ejercicio dentro del Instituto Técnico Superior Especializado.

Artículo 29. Son funciones del subgerente de currículo:

1. Asistir al gerente educativo en las tareas de dirigir y coordinar la labor académica, administrativa, cultural, de vinculación y difusión del Instituto Técnico Superior Especializado.
2. Reemplazar al gerente educativo en sus faltas temporales y absoluta, mientras se selecciona el titular.
3. Elaborar estudios sobre las normas y procedimientos utilizados para organizar y administrar la instrucción.
4. Establecer los mecanismos adecuados para garantizar la calidad y responsabilidad de los instructores en el cumplimiento de sus tareas y funciones.
5. Elaborar modelos y procedimientos comunes para la presentación de planes de estudios de los programas de las asignaturas y los mecanismos de supervisión que garanticen su adecuada implementación.



6. Dirigir el equipo de trabajo del Instituto Técnico Superior Especializado que se ocupa de los aspectos docentes y de las actividades vinculadas al proceso de enseñanza-aprendizaje.
7. Asesorar al gerente educativo en materia académica.

Artículo 30. Son funciones del subgerente de calidad y desarrollo:

1. Coordinar y supervisar la selección del personal del Instituto Técnico Superior Especializado, con base en los reglamentos.
2. Coordinar a los directores de escuela en la realización de actividades tendientes a mejorar las prácticas de instrucción.
3. Coordinar las actividades relacionadas con la elaboración de normas y procedimientos para seleccionar y remover el personal de instrucción.
4. Proveer los mecanismos necesarios para garantizar la calidad y eficiencia en el desempeño del personal del Instituto Técnico Superior Especializado.
5. Proveer los mecanismos necesarios para lograr la vinculación del Instituto con los sectores productivos del país, para que los programas académicos sean pertinentes.
6. Coordinar las actividades relacionadas con el perfeccionamiento del personal del Instituto Técnico Superior Especializado y la evaluación de su desempeño.

Artículo 31. Son funciones del subgerente de operaciones:

1. Dirigir, planificar, organizar, ejecutar, supervisar y controlar, a través de las direcciones que la integran, las actividades administrativas, de proveeduría y compras financieras y presupuestarias del Instituto Técnico Superior Especializado.
2. Orientar y asesorar a las autoridades y demás instancias del Instituto Técnico Superior Especializado sobre el desarrollo de las acciones administrativas relacionadas con el manejo de los recursos financieros, de patrimonio, inventarios y servicios.
3. Administrar y controlar los fondos provenientes del presupuesto destinado al financiamiento de los diferentes programas del Instituto.
4. Coordinar, supervisar, ejecutar y controlar la realización oportuna y eficiente de los servicios administrativos y generales y el seguimiento de las cuentas por cobrar y pagar del Instituto Técnico Superior Especializado.
5. Evaluar, aprobar y tramitar las adquisiciones de bienes, suministros y/o servicios de acuerdo con la ley y los reglamentos del Instituto Técnico Superior Especializado.
6. Apoyar a todas las unidades administrativas y académicas del Instituto en la ejecución de los planes y/o programas, mediante la provisión oportuna de los recursos financieros y materiales necesarios.
7. Coordinar y dar seguimiento a la ejecución presupuestaria del Instituto Técnico Superior Especializado.
8. Dirigir, coordinar y supervisar la aplicación de políticas, directrices y estrategias que en materia de sistemas de información demande la administración del Instituto Técnico Superior Especializado.



9. Participar en la elaboración y diseño de procesos, normas y procedimientos administrativos de su competencia.

Artículo 32. Son funciones de los directores de escuela:

1. Representar a la escuela en todos los actos y ceremonias oficiales.
2. Designar a los administradores de departamento y escoger al personal administrativo de su escuela, atendiendo a los reglamentos del Instituto Técnico Superior Especializado.
3. Expedir, junto con el gerente educativo, los títulos y grados del Instituto Técnico Superior Especializado.
4. Proponer al gerente educativo la organización docente de la escuela respectiva.
5. Presentar a las unidades correspondientes el anteproyecto de presupuesto de la respectiva escuela.
6. Proponer al gerente educativo, a través de los mecanismos indicados en el reglamento, la contratación del personal de instrucción de la escuela.
7. Velar por que los departamentos y demás unidades académicas y administrativas de la escuela funcionen adecuadamente.
8. Velar por el cumplimiento de las disposiciones que regulan el funcionamiento del Instituto Técnico Superior Especializado en general y en particular de su escuela.
9. Mantener mecanismos de comunicación entre las distintas escuelas del Instituto Técnico Superior Especializado y con instituciones análogas en el exterior, con el fin de propiciar un alto nivel de información y de actualización.
10. Conocer y decidir sobre las providencias disciplinarias de la escuela en el orden académico, estudiantil y administrativo de acuerdo con el Estatuto y los reglamentos.
11. Rendir al gerente educativo un informe anual de las actividades realizadas y de los planes y proyectos de la escuela.

Artículo 33. Son funciones de los administradores de departamento:

1. Preparar y someter a consideración del director de escuela, cada periodo académico, el proyecto de organización del personal de instrucción de su departamento.
2. Presentar al director de escuela el anteproyecto de presupuesto anual de su departamento.
3. Presentar un informe anual de su departamento al director de escuela.
4. Promover cursos de perfeccionamiento para el personal de instrucción.
5. Elaborar informes sobre equivalencia de créditos.
6. Organizar los horarios de clases y exámenes finales de cada periodo.
7. Presidir la comisión encargada de seleccionar el personal docente, la cual será organizada en el Estatuto y los reglamentos.



Artículo 34. Son funciones del secretario de registros académicos:

1. Recibir, controlar y distribuir la correspondencia y documentos relevantes del Instituto Técnico Superior Especializado.
2. Expedir certificaciones de documentos confiados a su custodia, como certificaciones de instructores y de estudios.
3. Realizar los trámites correspondientes para el reconocimiento de estudios previos.
4. Organizar y llevar un registro del progreso académico de los estudiantes y un control pormenorizado de todas sus calificaciones e índices alcanzados.
5. Efectuar las revisiones finales de calificaciones para la emisión de sus títulos académicos y garantizar que cumplan con los requisitos establecidos.
6. Expedir los historiales académicos, títulos y diplomas que otorga el Instituto Técnico Superior Especializado y llevar un control de estos.
7. Organizar y custodiar los expedientes de los estudiantes del Instituto Técnico Superior Especializado.
8. Preparar y ordenar las publicaciones de los avisos y acuerdos que sean inherentes a los asuntos académicos del Instituto Técnico Superior Especializado.
9. Planificar, organizar, dirigir los procesos de retiro e inclusión, tutorías y demás relacionados.
10. Garantizar que los estudiantes que aspiran a ingresar al Instituto Técnico Superior Especializado cumplan los requisitos de ingreso.

Capítulo III Régimen Académico

Artículo 35. Las escuelas del Instituto Técnico Superior Especializado son unidades académicas y administrativas que agrupan recursos de enseñanza relativamente homogénea. Estarán organizadas fundamentalmente mediante departamentos académicos y programas de educación técnica.

Artículo 36. Los departamentos académicos desempeñarán funciones de gestión académica y tendrán a su cargo la administración de uno o más programas académicos afines a su naturaleza. También serán unidades en las que se subdividen y organizan las escuelas. En aquellos casos en que se amerite, los departamentos académicos que no administren programas agruparán a personal de instrucción de acuerdo con la afinidad de las disciplinas o materias a su cargo, en unidades académicas y organizativas. Podrán crearse departamentos académicos que sean necesarios para el desarrollo de los diferentes programas y cuya creación será reglamentada en el Estatuto.

Artículo 37. En el Instituto Técnico Superior Especializado existirán unidades de apoyo que velarán por el desarrollo de las actividades inherentes a las necesidades administrativas, académicas y de vinculación sectorial.



Artículo 38. El programa académico, como el conjunto de estudios y trabajos especializados que conducen a un título profesional, estará organizado por los departamentos y se apoyará de comités consultivos constituidos por profesionales de los diferentes sectores productivos relacionados con los programas del Instituto Técnico Superior Especializado.

Capítulo IV Estudiantes

Artículo 39. El ingreso al Instituto Técnico Superior Especializado estará basado en el principio de la igualdad de oportunidades y del libre acceso a los estudios superiores a que tienen derecho los aspirantes que cumplan con los requisitos de ingreso y de conformidad con el Estatuto legítimamente adoptado.

Artículo 40. La permanencia de los estudiantes estará sujeta al cumplimiento de los deberes como educando, de conformidad con el Estatuto y los reglamentos del Instituto Técnico Superior Especializado.

Artículo 41. Son deberes del estudiante del Instituto Técnico Superior Especializado, además de los que señalen el Estatuto y los reglamentos, los siguientes:

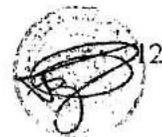
1. Cumplir con sus responsabilidades académicas con puntualidad y dedicación.
2. Mantener y acrecentar la dignidad y el prestigio del Instituto Técnico Superior Especializado mediante un comportamiento ético.
3. Colaborar, de la manera más amplia, en la labor de educación, cultural y de extensión del Instituto Técnico Superior Especializado.
4. Respetar, proteger y conservar el patrimonio del Instituto Técnico Superior Especializado.

Artículo 42. Son derechos del estudiante del Instituto Técnico Superior Especializado, además de los que confieren el Estatuto y los reglamentos, los siguientes:

1. Recibir enseñanzas de acuerdo con los planes y programas de estudio y ser evaluado en forma científica.
2. Contar con libertad de expresión, asociación y organización de acuerdo con las disposiciones del Estatuto y de los reglamentos del Instituto.
3. Disfrutar de los programas culturales, recreativos, sociales y deportivos del Instituto y de los servicios de bienestar de este.

Capítulo V Recursos Humanos del Instituto Técnico Superior Especializado

Artículo 43. El régimen laboral del Instituto Técnico Superior Especializado se fundamenta en los principios de méritos e igualdad de oportunidades. No habrá discriminación por



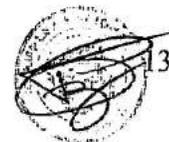
razón de sexo, raza, edad, religión, estado civil, ideología política o discapacidad. Se prohíben las prácticas de acoso sexual y hostigamiento en el entorno laboral, para lo cual se reglamentará el proceso de investigación y se aplicarán sanciones a quienes incurran en estas prácticas, de acuerdo con lo que establezcan el Estatuto y la reglamentación al respecto.

Artículo 44. Para asegurar el personal altamente calificado con base a méritos, la oficina designada dentro del Instituto Técnico Superior Especializado recibirá las solicitudes, determinará las calificaciones y examinará la idoneidad de los aspirantes. El reglamento desarrollará la organización y las políticas de la oficina encargada de la admisión y evaluación de los solicitantes.

Artículo 45. Con el propósito de promover la capacidad, estabilidad y productividad del personal requerido para el funcionamiento eficiente del Instituto Técnico Superior Especializado, se garantizará:

1. La contratación, traslado y ascensos, regidos por concurso de méritos y basados en la preparación, cualidades, idoneidad y experiencia del trabajador o candidato.
2. La clasificación de puestos de acuerdo con la complejidad de las funciones y responsabilidad del cargo, así como las remuneraciones determinadas por tablas salariales, de acuerdo con la clasificación, de modo que se cumpla el principio de igual salario por igual trabajo.
3. Un régimen de vacaciones y licencias, jornadas de trabajo, compensaciones por vacaciones, licencias, trabajo en horas extraordinarias, trabajo en domingos y días feriados.
4. Los programas de evaluación de desempeño, premios e incentivos por desempeños sobresalientes, bonificaciones y cualquier otro incentivo que promueva la productividad.
5. Los programas permanentes y continuos de capacitación y adiestramiento de personal, los cuales deberán proveer educación y entrenamiento especializado, a fin de incrementar la productividad, el desarrollo de habilidades y logros individuales que sean de beneficio para el Instituto Técnico Superior Especializado. También proveerá el entrenamiento necesario cuando se introduzcan nuevos métodos o tecnología en el lugar de trabajo, para el mejor cumplimiento individual y colectivo.
6. Los programas de salud ocupacional y prevención de riesgos profesionales, así como de seguridad industrial, adecuados a las necesidades del personal.

Artículo 46. Los empleados del Instituto Técnico Superior Especializado tendrán la obligación de cumplir esta Ley y los reglamentos y, a la vez, la administración del Instituto tendrá la responsabilidad de mantener el orden y la disciplina en el trabajo. A quienes no cumplan o se aparten de los estándares relativos a la conducta o al desempeño exigido por la ley o los reglamentos, se les aplicarán las sanciones correspondientes.



Artículo 47. Las sanciones se clasificarán por la gravedad de la falta cometida y del grado de responsabilidad del infractor. El reglamento interno establecerá una lista de faltas y sanciones. La administración del Instituto Técnico Superior Especializado aplicará las medidas disciplinarias en forma progresiva de manera que se le permita al infractor enmendar su conducta, salvo en el caso de una falta grave que amerite la desvinculación de su cargo. La aplicación de la sanción se hará sin perjuicio de la responsabilidad civil o penal del infractor proveniente del mismo hecho.

Artículo 48. El personal del Instituto Técnico Superior Especializado se clasificará, según lo establezca el Estatuto y los reglamentos, así:

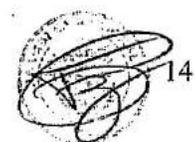
1. Empleados permanentes. Aquellos que han sido nombrados por resolución sin plazo definido al momento de aprobarse la presente Ley.
2. Empleados temporales. Aquellos que, en virtud del contrato, tengan derecho a un tiempo determinado de trabajo.
3. Empleados eventuales. Aquellos que, en virtud de contrato, deben realizar una función ocasional.

Artículo 49. Los empleados permanentes no podrán ser separados de sus cargos, destituidos ni despedidos, sino por las causas y en la forma que determine el reglamento interno, el cual establecerá garantías especiales de audiencia y pruebas en beneficio del empleado, previas al acto de destitución o de suspensión.

Artículo 50. Los reglamentos del personal administrativo y de instrucción del Instituto Técnico Superior Especializado contendrán las disposiciones sobre los deberes y derechos del empleado, además de los preceptos fundamentales que a este respecto se establecen en la presente Ley. Dichas disposiciones tratarán la selección, promoción, reemplazo, salario, incentivo, licencia, reconocimiento de méritos, régimen disciplinario, derecho de apelación, medidas de protección y seguridad social, así como un manual descriptivo de clasificación de cargos, sujetos a revisiones periódicas.

Artículo 51. Son deberes de los empleados del Instituto Técnico Superior Especializado, además de los que establezcan el Estatuto y los reglamentos y el Reglamento del Personal Administrativo, los siguientes:

1. Mantener la dignidad y el prestigio del Instituto Técnico Superior Especializado y cooperar en el desarrollo de sus actividades y al cumplimiento de sus fines.
2. Cumplir sus funciones con puntualidad y eficiencia.
3. Acatar la ley, el Estatuto y los reglamentos del Instituto Técnico Superior Especializado.
4. Coadyuvar al mantenimiento de la armonía y respeto entre los miembros de la familia del Instituto.
5. Respetar, proteger y conservar el patrimonio del Instituto.



Artículo 52. Son derechos de los empleados del Instituto Técnico Superior Especializado, además de los que establezcan el Estatuto y los reglamentos del Instituto, los siguientes:

1. Respeto a su condición y dignidad.
2. Remuneración justa, condiciones adecuadas para un rendimiento eficiente y medidas de protección personal durante el desempeño de sus labores.
3. Libertad de asociación, que será ejercida conforme a las disposiciones del Estatuto y los reglamentos del Instituto Técnico Superior Especializado.
4. Derecho a cursos, seminarios y otras formas de capacitación y superación profesional, de acuerdo con sus capacidades y las posibilidades del Instituto Técnico Superior Especializado.
5. Derecho a viáticos, pensiones y jubilaciones, de acuerdo con las disposiciones legales y reglamentarias vigentes.

Artículo 53. La instrucción en el Instituto Técnico Superior Especializado estará a cargo de personal especializado, conformado por instructores, con las categorías, denominaciones y funciones específicas que les establezcan esta Ley, el Estatuto y los reglamentos del Instituto.

Artículo 54. Para ser instructor en el Instituto Técnico Superior Especializado se requiere haber completado todos los requisitos que para tal fin se establezcan en los procesos de selección de personal, así como cumplir con los deberes que en virtud de su cargo se establecen en la presente Ley, el Estatuto y los reglamentos del Instituto.

Capítulo VI Patrimonio, Finanzas y Fiscalización

Artículo 55. El Patrimonio del Instituto Técnico Superior Especializado estará constituido por:

1. Los fondos que le asigne el Estado.
2. Las sumas que en concepto de subsidio y aportación reciba de entidades públicas y privadas, así como por las donaciones y legados de personas naturales. Cuando estas sumas provengan de personas naturales o jurídicas, serán consideradas gastos deducibles, a favor de los contribuyentes, en el cálculo del impuesto sobre la renta de acuerdo con lo que establece.
3. Los ingresos que genere el Instituto Técnico Superior Especializado por las actividades que realice y por los servicios que preste.
4. Las instalaciones, infraestructuras, equipos y otros bienes muebles e inmuebles adscritos al funcionamiento del Instituto Técnico Superior Especializado y los que adquiera para el cumplimiento de sus objetivos.



5. Cualquier otro bien, derecho o haber que le transfiera la ley, el Estado, los municipios, entidades internacionales, entidades autónomas o persona natural o jurídica.

Artículo 56. Para la fiscalización y el control de los actos de manejo de sus fondos y de su patrimonio, el Instituto Técnico Superior Especializado tendrá un sistema de auditoría interna asignada a la oficina administrativa correspondiente. El Consejo Directivo también contratará servicios de auditores externos independientes. En todo caso la Contraloría General de la República llevará a cabo la auditoría posterior de tales actos.

Artículo 57. El Instituto Técnico Superior Especializado tendrá jurisdicción coactiva para el cobro de las obligaciones de plazo vencido contraídas a favor de este. El gerente educativo podrá delegar el ejercicio de la jurisdicción coactiva en uno o más funcionarios del Instituto.

Capítulo VII Disposiciones Transitorias

Artículo 58. A partir de la promulgación de la presente Ley se dará inicio la conformación del nuevo Consejo Directivo atendiendo al Estatuto y los reglamentos que lo rijan.

Artículo 59. El primer Estatuto y los reglamentos del Instituto Técnico Superior Especializado serán aprobados por el Consejo Directivo conformado de acuerdo con el Decreto Ejecutivo 782 de 23 de noviembre de 2015.

Artículo 60. El Órgano Ejecutivo, por conducto del Ministerio de Economía y Finanzas, traspasará al Instituto Técnico Superior Especializado el terreno y todos los bienes muebles o inmuebles que reciba el Ministerio de la Presidencia con motivo de la construcción y puesta en marcha del Instituto Técnico Superior del Este.

Artículo 61. Se reconoce la validez de los acuerdos, opiniones, resoluciones, actos administrativos y contratos que se hayan realizado mediante el Decreto Ejecutivo 782 de 23 de noviembre de 2015, que actualmente desarrolla e implementa el Instituto Superior del Este.

Capítulo VIII Disposiciones Finales

Artículo 62. Todas las disposiciones que se refieren al Instituto Técnico Superior del Este, creado mediante Decreto Ejecutivo 782 de 23 de noviembre de 2015, se entenderán referidas al Instituto Técnico Superior Especializado.



El Instituto Técnico Superior Especializado asumirá todas las funciones, deberes y atribuciones que se encontraba realizando el Instituto Técnico Superior del Este.

Artículo 63. El Órgano Ejecutivo, por conducto del Ministerio de Economía y Finanzas, tomará las medidas para incluir en el Presupuesto General del Estado para la vigencia fiscal de cada año las partidas requeridas para el funcionamiento, operación e inversiones del Instituto Técnico Superior Especializado, tanto en su sede de creación como las que se establezcan en el futuro.

Artículo 64. Esta Ley comenzará a regir el día siguiente al de su promulgación.

COMUNÍQUESE Y CÚMPLASE.

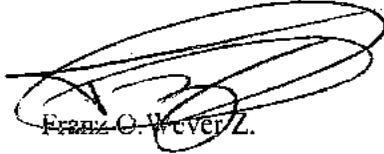
Proyecto 551 de 2017 aprobado en tercer debate, en el Palacio Justo Arosemena, ciudad de Panamá, a los veinticinco días del mes de octubre del año dos mil diecisiete.

La Presidenta,



Yanibel Abregó S.

El Secretario General,



Franz O. Wever Z.

ÓRGANO EJECUTIVO NACIONAL. PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA
PANAMÁ, REPÚBLICA DE PANAMÁ, 8 DE *NOVIEMBRE* DE 2017.



JUAN CARLOS VARELA R.
Presidente de la República



ÁLVARO ALEMÁN H.
Ministro de la Presidencia



REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

Resolución No. SMV - 462 -17
(de 30 de Agosto de 2017)

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

CONSIDERANDO:

Que el artículo 14 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformativas, atribuye al Superintendente del Mercado de Valores la facultad de resolver las solicitudes de registro de valores para ofertas públicas y cualesquiera otras que se presenten a la Superintendencia con arreglo a la Ley del Mercado de Valores;

Que mediante la Resolución SMV No.408/2016 de 16 de junio de 2016 el Superintendente del Mercado de Valores resolvió delegar indefinidamente a la titular de la Dirección de Emisores o a quien la supla en su ausencia, resolver las solicitudes de registro de valores para ofertas públicas;

Que **Aliado Factoring, S.A.**, sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección de Mercantil en la Ficha 445719, Documento Redi No. 566765 desde el 6 enero de 2004, ha solicitado mediante apoderados especiales el 21 de febrero de 2017, el registro de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos con un valor nominal de hasta Ciento Cincuenta Millones de Dólares (US\$150,000,000.00);

Que la referida solicitud, así como los documentos presentados fueron analizados por la Dirección de Emisores, según Informe que reposa en el expediente de fecha 6 de abril de 2017 remitiendo al solicitante observaciones mediante nota de fecha 6 de abril de 2017, y correos electrónicos 6 de junio de 2017, y 7 de julio de 2017, las cuales fueron atendidas el 3 de mayo de 2017, 19 de junio de 2017 y 18 de julio de 2017;

Que una vez analizada la solicitud presentada, así como los documentos adjuntos a ella, la Superintendencia del Mercado de Valores estima que la sociedad **Aliado Factoring, S.A.**, ha cumplido con todos los requisitos legales aplicables para obtener un registro de valores para su oferta pública;

Por lo anteriormente expuesto, la Superintendencia del Mercado de Valores, en ejercicio de sus funciones,

RESUELVE:

Primero: Registrar los siguientes valores de **Aliado Factoring, S.A.**, para su oferta pública:

Programa Rotativo de Bonos Corporativos con un valor nominal de hasta Ciento Cincuenta Millones de Dólares (US\$150,000,000.00). Los Bonos serán emitidos en forma global, rotativa, nominativa, registrada y sin cupones en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00) o sus múltiplos. El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de los Bonos, en tantas Series como la demanda de mercado reclame, siempre y cuando se respete el monto autorizado total del Programa Rotativo de Bonos Corporativos de US\$150,000,000.00.

La **Fecha Inicial de Oferta** del Programa Rotativo de Bonos Corporativos será el 15 de septiembre de 2017.

El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá, y a LatinClear los siguientes términos y condiciones de cada una de las Series a emitir al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie, mediante Suplemento al Prospecto Informativo: la Fecha de Oferta, la Serie, el Monto, la Fecha de Emisión, la Tasa de Interés, la Fecha de Vencimiento, la Periodicidad de Pago de Intereses, la Fecha de Pago de Intereses, y el Pago a Capital especificado si se pagará al vencimiento o mediante amortización, en cuyo caso se incluirá la respectiva tabla de amortización a capital.

Pág. No.2
 Resolución No. SMV-462 -17
 (de 30 de agosto de 2017)



Los Bonos podrán ser emitidos en una o más Series por plazos de hasta diez (10) años, contados a partir de la Fecha de Emisión de cada Serie.

Para cada una de las Series, la periodicidad del pago del valor nominal de los Bonos en concepto de pago a capital podrá ser: a) mediante un solo pago a capital en la fecha de vencimiento de cada Serie o hasta su redención anticipada, ó b) mediante amortizaciones iguales a capital, en función del pago de intereses, es decir mensual, trimestral, semestral o anual, durante el período de vigencia de las respectivas Series, hasta la respectiva Fecha de Vencimiento de cada Serie o hasta su redención anticipada, el cual será anunciado a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá y a LatinClear mediante suplemento al Prospecto Informativo al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva.

Los Bonos devengarán una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable, a opción del Emisor, y que será determinada por el Emisor, según la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor, en función del pago de intereses; es decir, Libor 1M, 3M, 6M o 12M, más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. La tasa variable podrá estar sujeta, a opción del Emisor, a un rango de tasas mínima y máxima para cada una de las respectivas Series. La tasa variable será revisada y determinada en función de la periodicidad del pago de intereses, y dicha determinación será comunicada por el Emisor tres (3) Días Hábiles antes del comienzo del respectivo Período de Interés.

Los Bonos devengarán intereses desde la Fecha de Liquidación de los mismos. Para cada una de las Series, la periodicidad de pago de los intereses devengados por los Bonos podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual, durante el plazo de vigencia de las respectivas Series, hasta la Fecha de Vencimiento aplicable para la Serie en cuestión o hasta su redención anticipada.

La base para el cálculo de la Tasa de Interés que aplicará el Agente de Pago, Registro y Transferencia será días calendario 360.

El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores, la Bolsa de Valores de Panamá y a LatinClear los siguientes términos y condiciones de cada una de las Series a emitir al menos tres (3) Días Hábiles antes de la fecha de Oferta de cada Serie, mediante Suplemento al Prospecto Informativo: la tasa de interés, la periodicidad de pago de intereses, la fecha de pago de intereses.

Los Bonos podrán redimirse cumplidos los dos (2) años de la Fecha de Emisión. El Emisor, a su entera discreción, podrá redimir anticipadamente, en forma parcial o total, los Bonos en las fechas de redención establecidas por éste, la cual no necesariamente tendrá lugar en una Fecha de Pago de Interés (la "Fecha de Redención Anticipada"). En ambos casos, la redención anticipada se hará únicamente por el saldo de capital de los Bonos y éstos devengarán intereses hasta la correspondiente Fecha de Redención Anticipada.

En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente parte de los Bonos emitidos y en circulación, este podrá optar por redimir: i) parte de los Bonos de las series o ii) parte de los bonos de una de las series. La determinación de aquellos Bonos que serán redimidos se hará mediante sorteo llevado a cabo ante Notario Público. El sorteo deberá llevarse a cabo con veinte (20) días hábiles de anticipación a la Fecha de Redención Anticipada y el resultado del sorteo y los términos y condiciones de la redención deberán ser comunicados a los Tenedores Registrados mediante aviso publicado por dos (2) Días Hábiles consecutivos en dos (2) diarios de amplia circulación en la República de Panamá dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la fecha del sorteo. Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá optar por distribuir proporcionalmente entre todos los Tenedores Registrados o entre los Tenedores Registrados de una Serie, el monto total de los Bonos que serán redimidos.

La redención anticipada de los Bonos no se encuentra sujeta al pago de ninguna penalidad por parte del Emisor.

El Emisor comunicará y remitirá copias de las publicaciones del aviso de redención a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá, LatinClear, y al Agente de Pago, Registro y Transferencia por lo menos tres (3) Días hábiles antes de la Fecha de Redención establecida por el Emisor.



Pág. No.3
Resolución No. SMV- 462 -17
(de 30 de agosto de 2017)

El presente Programa Rotativo de Bonos Corporativos no cuenta con garantías.

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

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

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

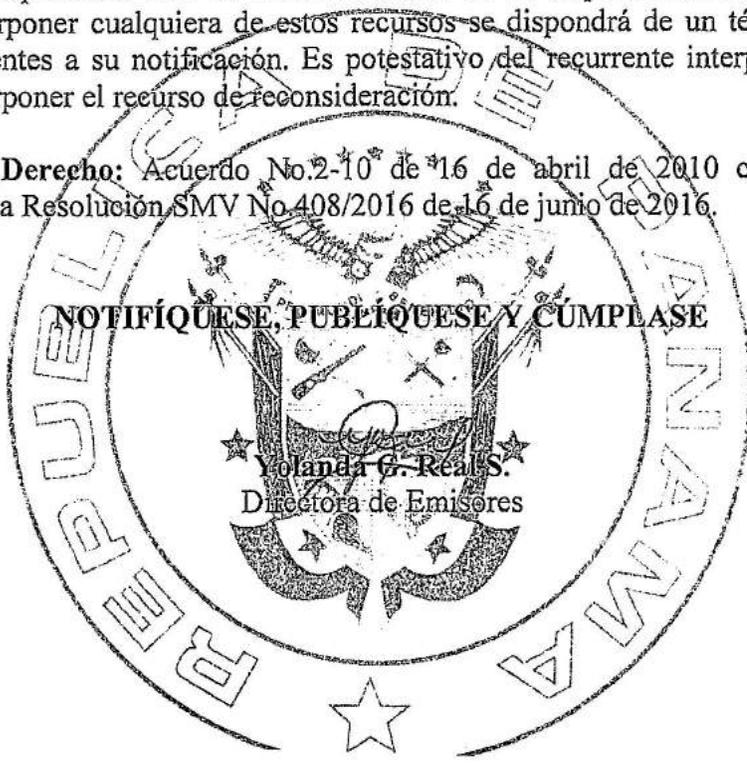
Contra esta Resolución cabe el Recurso de Reconsideración ante el Superintendente del Mercado de Valores y de Apelación ante la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercado de Valores. Para interponer cualquiera de estos recursos se dispondrá de un término de cinco (5) días hábiles siguientes a su notificación. Es potestativo del recurrente interponer el recurso de apelación, sin interponer el recurso de reconsideración.

Fundamento de Derecho: Acuerdo No.2-10 de 16 de abril de 2010 con sus respectivas Modificaciones y la Resolución SMV No.408/2016 de 16 de junio de 2016.

NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE

Yolanda G. Real S.
Directora de Emisores

jmm/



REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO
DE VALORES

Es copia del original que reposa en los
archivos de la Superintendencia

Panamá, 30 de agosto de 2017
[Signature]
Secretario General



REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

Resolución No. SMV - *480* -17
(de *8* de *Septiembre* de 2017)

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

CONSIDERANDO:

Que el artículo 14 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformativas, atribuye al Superintendente del Mercado de Valores la facultad de resolver las solicitudes de registro de valores para ofertas públicas y cualesquiera otras que se presenten a la Superintendencia con arreglo a la Ley del Mercado de Valores;

Que mediante la Resolución SMV No.408/2016 de 16 de junio de 2016 el Superintendente del Mercado de Valores resolvió delegar indefinidamente a la titular de la Dirección de Emisores o a quien la supla en su ausencia, resolver las solicitudes de registro de valores para ofertas públicas;

Que **Corporación Bellavista de Finanzas, S.A.**, sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, constituida mediante Escritura Pública Número 2,556 del 20 de septiembre de 1979, otorgada ante Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público, a la Ficha No.044827, Rollo 2769, Imagen 0099 desde el 25 de septiembre de 1979, ha solicitado mediante apoderados especiales el 1 de febrero de 2017, el registro de Bonos Corporativos Rotativos, por un valor nominal de hasta Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00);

Que la referida solicitud, así como los documentos presentados fueron analizados por la Dirección de Emisores, según Informe que reposa en el expediente de fecha 6 de septiembre de 2017 remitiendo al solicitante observaciones mediante nota de fecha 16 de marzo de 2017, y correos electrónicos de 16 de mayo, 19 de junio y 11 de agosto de 2017 las cuales fueron atendidas el 2 de marzo, 5 y 17 de julio, 18 de agosto de 2017;

Que una vez analizada la solicitud presentada, así como los documentos adjuntos a ella, la Superintendencia del Mercado de Valores estima que la sociedad **Corporación Bellavista de Finanzas, S.A.**, ha cumplido con todos los requisitos legales aplicables para obtener un registro de valores para su oferta pública;

Por lo anteriormente expuesto, la Superintendencia del Mercado de Valores, en ejercicio de sus funciones,

RESUELVE:

Primero: Registrar los siguientes valores de **Corporación Bellavista de Finanzas, S.A.**, para su oferta pública:

Bonos Corporativos Rotativos por un valor nominal de hasta **Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00)** en denominaciones de mil Dólares (US\$1,000.00) o sus múltiplos y en tantas series como lo estime conveniente el Emisor según sus necesidades y condiciones del mercado. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal.

La Fecha Inicial de Oferta de los Bonos Corporativos Rotativos será el **25 de septiembre de 2017**.

El programa rotativo de Bonos ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos Bonos en series en la medida que exista disponibilidad. En ningún momento el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación podrá ser superior al monto autorizado total del programa rotativo de Bonos de US\$10,000,000.00. En la medida en que se vayan venciendo o redimiendo los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto vencido o redimido para



emitir nuevas series de Bonos por un valor nominal equivalente hasta el monto vencido o redimido.

El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión, el Monto, el Periodo de Gracia si lo hubiere, el Pago de Capital especificando si se pagará al Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización de capital, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, la Periodicidad de Pago de Intereses y los Días de Pago de Interés, con no menos de Dos (2) Días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

Los Bonos de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Libor (London-Interbank Rate) que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a uno (1), dos (2), tres (3) o seis (6) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). En caso que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los Bonos de dicha serie se revisará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés por empezar y la misma deberá ser notificada a la SMV, a la BVP y a LatinClear por lo menos dos (2) días hábiles antes del inicio de cada Período de Interés.

Para cada una de las series, el Emisor tendrá derecho a establecer un Período de Gracia para el pago del capital. El Período de Gracia para cada serie si lo hubiere, será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Una vez transcurrido el Período de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada serie se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor, pudiendo ser pagado, a opción del Emisor, mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones iguales a capital, cuyos pagos a capital podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada serie, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales.

En el caso de que una serie de Bonos cuente con un Período de Gracia, el mismo será incluido en el Suplemento al Prospecto Informativo de la serie correspondiente como parte de la tabla de amortización.

Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series por plazos de hasta diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión de la serie que se trate.

El Emisor podrá redimir anticipadamente, parcial o totalmente, cada una de las series, en cualquier Fecha de Pago, una vez transcurrido veinticuatro (24) meses contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva de la serie correspondiente, sin lugar a costo o penalidad alguna. El Emisor notificará por escrito con no menos de treinta (30) días calendarios de antelación, a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. su intención de redimir anticipadamente, parcial o totalmente la serie respectiva.

El Emisor constituirá una fianza mercantil con Grupo Internacional Bella Vista, Inc. a fin de garantizarles a los Tenedores Registrados en forma irrevocable, incondicional y solidaria el cumplimiento de las obligaciones a cargo del Emisor derivadas de los Bonos; de manera tal que, según los términos y condiciones establecidos en dicha fianza, en caso de declararse el vencimiento anticipado de cualquiera de las obligaciones garantizadas, los Tenedores Registrados podrán exigir el cumplimiento de los derechos derivados de la fianza a Grupo Internacional Bella Vista, Inc.

Pág. No.3
Resolución No. SMV-480-17
(de 8 de septiembre de 2017)



El Emisor contará con un periodo de máximo de sesenta (60) días calendarios contado desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión para constituir un Fideicomiso Garantía cuyos bienes fiduciarios se detallan a continuación:

1. Una suma inicial de cien dólares (US\$100.00), que la Fideicomitente entregará a la Fiduciaria a la firma del contrato de fideicomiso y cualquiera otra suma de dinero en efectivo que de tiempo en tiempo se transfiera en fideicomiso.
2. Los Créditos que de tiempo en tiempo sean transferidos en fideicomiso a la Fiduciaria, los cuales son de propiedad de ésta última, en cumplimiento de las obligaciones adquiridas por la Fideicomitente bajo los Bonos de todas las Series y el Fideicomiso (incluyendo los créditos derivados del saldo a capital de los Créditos dados en fideicomiso) y cuyo monto total de capital adeudado sea una suma no menor al ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital bajo los Bonos de todas las Series emitidos y en circulación.
3. Ganancias de capital, intereses, créditos y cualesquiera otros beneficios, derechos o acciones dimanantes de los bienes fideicomitados.
4. El Aporte Extraordinario por Declaración de Plazo Vencido.
5. El Producto de la Venta de los Créditos.
6. Cualesquiera otros bienes que en un futuro sean dados en fideicomiso.

Las cuentas por cobrar dadas en garantía no podrán tener una morosidad, de capital e/o intereses, mayor a 90 días calendarios.

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

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

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

Contra esta Resolución cabe el Recurso de Reconsideración ante el Superintendente del Mercado de Valores y de Apelación ante la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercado de Valores. Para interponer cualquiera de estos recursos se dispondrá de un término de cinco (5) días hábiles siguientes a su notificación. Es potestativo del recurrente interponer el recurso de apelación, sin interponer el recurso de reconsideración.

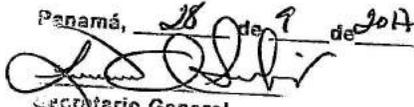
Fundamento de Derecho: Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformativas, Acuerdo No.2-10 de 16 de abril de 2010 y Resolución SMV No.408/2016 de 16 de junio de 2016.

NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE


Rafael García Mayorca
Director de Emisores, a.i.

REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO
DE VALORES

Es copia del original que reposa en los
archivos de la Superintendencia

Panamá, 28 de 9 de 2017

Secretario General

mr/



REPUBLICA DE PANAMA
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

RESOLUCION N° SMV-494-17

(De 14 de septiembre de 2017)

CONSIDERANDO:

Que la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011 establece el sistema de coordinación y cooperación interinstitucional entre los entes de fiscalización, crea la Superintendencia del Mercado de Valores, reforma el Decreto Ley 1 y la Ley 10 de 1993 y dicta otras disposiciones.

Que el Texto Único de la Ley del Mercado de Valores en su artículo 31 crea la carrera del funcionario del mercado de valores que se desarrollará mediante un sistema de administración de recursos humanos para estructurar, sobre la base del mérito y la eficiencia las normas, los procedimientos y el plan de compensación aplicables a los servidores públicos al servicio de la superintendencia.

Que el artículo 33 del Texto Único de la ley de Mercado de Valores, establece que la Junta Directiva es el Órgano competente para adoptar, mediante Resolución, las disposiciones, Reglamento Interno de Trabajo, Manuales y Políticas necesarias para poner en ejecución las normas de la Carrera del Funcionario del Mercado de Valores.

Que con fundamento en el artículo 36 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores establece que los funcionarios de la Superintendencia adquirirán la calidad de funcionario de Carrera cuando cumplan un período de prueba no menor de dos años continuos, con una evaluación satisfactoria.

Que el Texto Único de la Ley del Mercado de Valores establece que todo nivel de Carrera del Funcionario del Mercado de Valores se acreditará mediante un reconocimiento formal.

Que la Oficina Institucional de Recursos Humanos de la Superintendencia del Mercado de Valores ha presentado a consideración del Superintendente, el reconocimiento de los funcionarios que han adquirido la condición del Funcionario de Carrera del Mercado de Valores, por haber laborado durante (2) años consecutivos en la Institución, según se describe en el Artículo Primero de esta resolución y que forma parte integral de la misma.

Que en virtud de lo anterior la Superintendencia del Mercado de Valores.

RESUELVE:

ARTÍCULO PRIMERO: Reconocer la calidad de funcionario de Carrera del Mercado de Valores, a la siguiente funcionaria que cuentan con dos (2) años continuos de laborar en la Superintendencia del Mercado de Valores.

POSICIÓN	NOMBRE	APELLIDO	CEDULA	CARGO
21	Alma	Gálvez	8-791-1680	Oficial de Inspección y Analista del Mercado de Valores



Resolución N° SMV-494-17 de 14 de septiembre de 2017

ARTÍCULO SEGUNDO: La fecha de ingreso a la carrera del funcionario del Mercado de Valores para la funcionaria que se describe en el Artículo primero de esta Resolución corresponde a la fecha de la firma de la presente Resolución.

Dada en la ciudad de Panamá, a los catorce (14) día del mes de septiembre de dos mil diecisiete (2017).

NOTIFIQUESE, PUBLIQUESE Y CUMPLASE

LORAINE CHAVARRÍA DE SINCLAIR
Secretaria General

LCHdeS/ mv

REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO
DE VALORES

En copia del original que reposa en los
archivos de la Superintendencia

Panamá, 20 de 9 de 2017

Secretario General



**REPÚBLICA DE PANAMA
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**

**Resolución No. SMV- 542 -17
(de 3 de octubre de 2017)**

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

CONSIDERANDO:

Que el artículo 14 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformatorias, atribuye al Superintendente del Mercado de Valores la facultad de cancelar de oficio o a petición de parte los registros de valores que consten en la Superintendencia;

Que mediante la Resolución SMV No.408/2016 de 16 de junio de 2016, la Superintendente del Mercado de Valores resolvió delegar indefinidamente en el titular de la Dirección de Emisores o a quien supla en su ausencia, resolver las solicitudes de terminación de registro de valores que consten en la Superintendencia del Mercado de Valores, cuando así lo haya solicitado el emisor;

Que **Hipotecaria Metrocredit, S.A.** sociedad anónima organizada y existente de conformidad con leyes de la República de Panamá, e inscrita al Folio No.293941 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá desde el 28 de octubre de 1994; presentó mediante apoderado especial el 7 de julio de 2017, solicitud de Terminación de Registro de Valores, consistentes en Bonos Hipotecarios, hasta por un monto de Dos Millones de Dólares (US\$2,000,000.00), autorizados mediante Resolución CNV No.214-11 de 9 de junio de 2011; y Bonos Hipotecarios, hasta por un monto de Doce Millones de Dólares (US\$12,000,000.00), autorizados mediante Resolución CNV No.295-12 de 27 de agosto de 2012, con fundamento en el Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformatorias, así como el procedimiento establecido mediante el Acuerdo No.2-10 de 16 de abril de 2010;

Que el Representante Legal ha declarado que la sociedad **Hipotecaria Metrocredit, S.A.**, no cuenta con valores en circulación y que ha cumplido con todos los compromisos adquiridos con los inversionistas, con respecto a dichos valores, según documentos fechados 8 de junio de 2017;

Que la sociedad **Hipotecaria Metrocredit, S.A.**, realizó la publicación de Aviso de Terminación de Registro en el diario La Estrella de Panamá los días 9, 10 y 11 de agosto de 2017, sin que a la fecha se hayan presentado objeciones al respecto;

Que consta en el expediente nota de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., de fecha 14 de julio de 2017 en la que certifica que los Bonos Hipotecarios de la sociedad **Hipotecaria Metrocredit, S.A.**, autorizados mediante las resoluciones CNV No.214-11 de 9 de junio de 2011 y CNV No.295-12 de 27 de agosto de 2012, no están listados en la Bolsa de Valores de Panamá;

Que revisada la documentación y habiendo transcurrido más de treinta (30) días hábiles desde la presentación de la solicitud completa de la Terminación de Registro a que se refiere el artículo 16 del Acuerdo No.2-10 de 16 de abril de 2010, sin que se hayan recibido objeciones a la presente solicitud, esta Superintendencia estima procedente resolver de conformidad a lo solicitado;

RESUELVE:

Primero: Dar por terminado el Registro de Valores, consistentes en Bonos Hipotecarios, hasta por un monto de Dos Millones de Dólares (US\$2,000,000.00), autorizados mediante Resolución CNV No.214-11 de 9 de junio de 2011; y Bonos Hipotecarios, hasta por un monto de Doce Millones de Dólares (US\$12,000,000.00), autorizados mediante Resolución CNV No.295-12 de 27 de agosto de 2012, de la sociedad **Hipotecaria Metrocredit, S.A.**, ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.






Resolución SMV No. 542 -17
 De 8 de Octubre de 2017
 Pág. No. 2 de 2

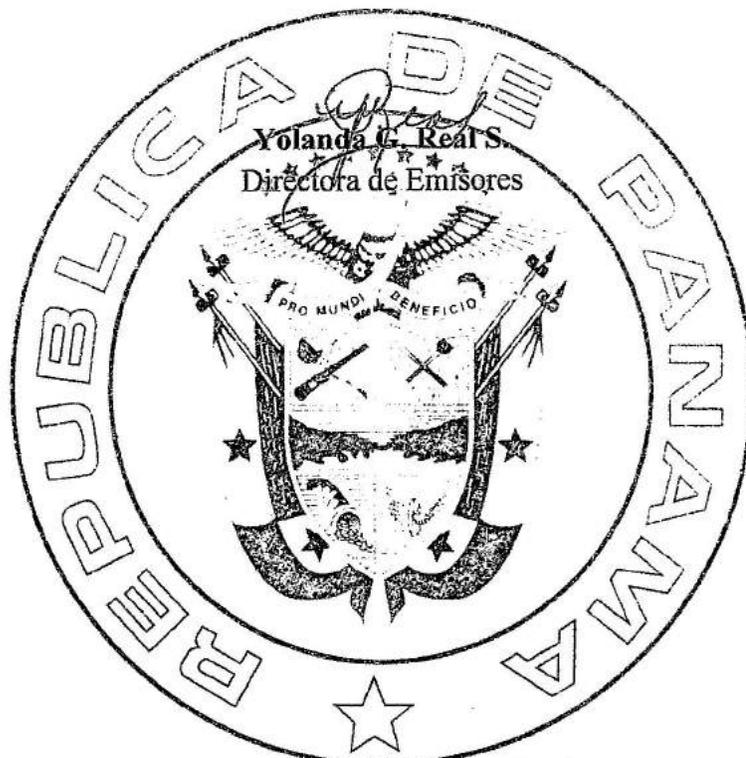
Segundo: Remitir copia autenticada de esta Resolución a la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas.

Contra esta Resolución cabe el Recurso de Reconsideración ante el Superintendente del Mercado de Valores y de Apelación ante la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercado de Valores. Para interponer cualquiera de estos recursos se dispondrá de un término de cinco (5) días hábiles siguientes a su notificación. Es potestativo del recurrente interponer el recurso de apelación, sin interponer el recurso de reconsideración.

Fundamento Legal: Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformativas, Acuerdo No.2-10 de 16 de abril de 2010 y Resolución SMV No.408/2016 de 16 de junio de 2016.

NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE

/oag



Yolanda G. Real S.
 Directora de Emisores

REPÚBLICA DE PANAMÁ
 SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO
 DE VALORES

Es copia del original que reposa en los
 archivos de la Superintendencia

Panamá, 14 de Oct de 2017

[Handwritten Signature]
 Secretario General



**REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**

RESOLUCION No. SMV 574 -17
(de 18 de octubre de 2017)

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

CONSIDERANDO:

Que el artículo 14 del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformativas, atribuye al Superintendente del Mercado de Valores la facultad de resolver las solicitudes de registro de valores para ofertas públicas y cualesquiera otras que se presenten a la Superintendencia con arreglo a la Ley del Mercado de Valores;

Que mediante la Resolución SMV No.408/2016 de 16 de junio de 2016, la Superintendente del Mercado de Valores resolvió delegar indefinidamente a la titular de la Dirección de Emisores o a quien la supla en su ausencia, resolver las solicitudes de modificación a términos y condiciones de valores registrados;

Que a la **Multibank, Inc.**, sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá bajo el Folio No.201122 desde el 15 de octubre de 1987, se le autorizó mediante Resolución CNV No.326-07 de 20 de diciembre de 2007, el registro de Acciones Preferidas No Acumulativas, hasta por un monto de Treinta Millones de Dólares (US\$30,000,000.00);

Que el 9 de diciembre de 2016, **Multibank, Inc.** solicitó mediante apoderado ante la Superintendencia del Mercado de Valores el registro de modificación de los términos y condiciones al registro de Acciones Preferidas No Acumulativas, hasta por un monto de Treinta Millones de Dólares (US\$30,000,000.00), autorizadas mediante Resolución CNV No.326-07 de 20 de diciembre de 2007;

Que la solicitud en referencia, así como los documentos que la sustentan fue analizada por la Dirección de Emisores de esta Superintendencia, según informe que reposa en el expediente de fecha 18 de octubre de 2017; remitiendo al solicitante nota de observaciones de fecha 21 de diciembre de 2016 y correos electrónicos de 19 de enero, 16, 20, 21, 24, 26, 27 y 28 de marzo; 20 y 26 de abril; 26 de mayo; 9 y 23 de junio de 2017; 14, 23 y 31 de agosto y 9 de octubre de 2017, los cuales fueron atendidos según consta en notas del Apoderado presentadas en la Superintendencia el 19 y 21 de diciembre de 2016, 16 de enero; 6, 15, 30 y 31 de marzo; 7 y 11 de abril, 16 de mayo, 7 y 22 de junio; 9, 18 y 28 de agosto; 28 de septiembre; 4, 6, 12 y 17 de octubre de 2017;

Que la solicitud consiste en modificar los términos y condiciones de las Acciones Preferidas No Acumulativas, hasta por un monto de Treinta Millones de Dólares (US\$30,000,000.00), en lo que respecta a lo siguiente:

Término y Condición	Términos y Condiciones Originales	Términos y Condiciones a Modificar
Subordinación	No se contempla subordinación	Las Acciones Preferidas estarán subordinadas a depositantes, acreedores en general y a la deuda subordinada del Emisor
Redención	El Emisor podrá a su entera discreción redimir total o parcialmente las Acciones Preferidas, una vez transcurridos tres (3) años, contados a partir de la Fecha de Emisión de las Acciones.	El Emisor podrá a su entera discreción redimir total o parcialmente las Acciones Preferidas, una vez transcurridos cinco (5) años, contados a partir de la Fecha de Emisión de la serie de que se trate, previa autorización de la Superintendencia de Bancos de Panamá...



Resolución No. SMV- 574 -17
 De de octubre de 2017
 Página de 2

Por lo anteriormente expuesto, la Superintendencia del Mercado de Valores, en ejercicio de sus funciones,

RESUELVE:

Artículo Único: Registrar la modificación a los términos y condiciones de los Acciones Preferidas No Acumulativas, hasta por un monto de Treinta Millones de Dólares (US\$30,000,000.00), autorizadas mediante Resolución CNV No.326-07 de 20 de diciembre de 2007, de la sociedad **Multibank, Inc.**, en lo que respecta a lo siguiente:

Término y Condición	Términos y Condiciones Originales	Términos y Condiciones Modificados
Subordinación	No se contempla subordinación	Las Acciones Preferidas estarán subordinadas a depositantes, acreedores en general y a la deuda subordinada del Emisor
Redención	El Emisor podrá a su entera discreción redimir total o parcialmente las Acciones Preferidas, una vez transcurridos tres (3) años, contados a partir de la Fecha de Emisión de las Acciones.	El Emisor podrá a su entera discreción redimir total o parcialmente las Acciones Preferidas, una vez transcurridos cinco (5) años, contados a partir de la Fecha de Emisión de la serie de que se trate, previa autorización de la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Contra esta Resolución cabe el Recurso de Reconsideración ante el Superintendente del Mercado de Valores y de Apelación ante la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercado de Valores. Para interponer cualquiera de estos recursos se dispondrá de un término de cinco (5) días hábiles siguientes a su notificación. Es potestativo del recurrente interponer el recurso de apelación, sin interponer el recurso de reconsideración.

Fundamento de Derecho: Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformatorias, Acuerdo No.4-2003 de 11 de abril de 2003, Acuerdo No.2-10 de 16 de abril de 2010; y Resolución SMV No.408/2016 de 16 de junio de 2016.

NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE

Yolanda G. Real S.
Yolanda G. Real S.
 Directora de Emisores

/oag

REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO
DE VALORES

Es copia del original que reposa en los archivos de la Superintendencia

Panamá, 23 de 10 de 2017

[Signature]
Secretario General



REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

OPINIÓN N° 8 - 2017
De 27 de Septiembre de 2017

Tema: ¿Puede una Casa de Valores con licencia otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, adquirir para su posición propia, valores (registrados en la SMV o no) emitidos por entidades pertenecientes a su mismo grupo económico?

Solicitante: Jorge Alexander Olivardía B.

Criterio del Solicitante:

“De conformidad con lo establecido en el Acuerdo No. 4-2011, posición propia son aquellas posiciones o inversiones que las casas de valores asuman en títulos, instrumentos financieros, dinero en efectivo a la vista o a plazo, por cuenta propia y se encuentren debidamente registrados en sus balances.

Visto lo anterior, consideramos que el Acuerdo No. 4-2011, permite expresamente que las casas de valores mantengan posiciones propias como primera conclusión general para abordar el tema.

No encontramos a lo largo del contenido del Acuerdo No. 4-2011 prohibición alguna que impida que parte de los valores e inversiones que conformen la posición propia de una casa de valores, sean valores o activos financieros emitidos por entidades de su mismo grupo económico.

No obstante lo anterior existen ciertas limitaciones aplicables establecidas en el artículo 14 de dicho acuerdo que desarrolla la concentración de riesgo, así como reglas de ponderación de riesgo de crédito que contempla el Capítulo cuarto del Acuerdo No. 4-2011.

En conclusión, consideramos que no existe prohibición alguna que impida que una casa de valores obtenga para posición propia, activos de su propio grupo económico.”

Posición Administrativa de la Superintendencia del Mercado de Valores

Previo a sentar posición administrativa, esta Superintendencia procederá a citar algunas normas que estimamos destacar a fin de aclarar nuestro criterio a la consulta planteada:

Artículos 1 (numeral 16), 8, 14, 15, 16, 17 y 18 del Texto Único del Acuerdo No. 4.2011 de 27 de junio de 2011.

“Artículo 1: Definiciones.

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

(...)

7. Fondos de Capital. Suma de los bienes y derechos (capital primario más capital secundario) de una casa de valores, una vez efectuadas las deducciones correspondientes, necesarias para que la misma pueda ejercer su actividad en condiciones de seguridad y competitividad.

16. Posición propia: son aquellas posiciones o inversiones que las casas de valores asuman en títulos, instrumentos financieros, dinero en efectivo a la vista o a plazo, por cuenta propia y se encuentren debidamente registrado en sus balances.

(...)”

1



“Artículo 8. Riesgo de Crédito.

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

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

Los riesgos que mantenga una casa de valores con respecto de un emisor, cliente individual o de un grupo de emisores o clientes relacionados entre sí, se considerará como una situación de concentración cuando el valor acumulado de estos riesgos exceda el diez por ciento (10%) del valor total de sus fondos de capital.

En todo caso el valor de todos los riesgos que una casa de valores contraiga y mantenga con un mismo emisor, cliente o grupo de emisores o clientes relacionados entre sí, no podrá exceder del treinta por ciento (30%) del valor total de sus fondos de capital.

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

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

Parágrafo 2.- Agregación de los riesgos frente a un grupo de emisores o clientes relacionados entre sí. Los riesgos que se contraigan y mantengan frente a un grupo de emisores o clientes relacionados entre sí, se determinarán sumando los riesgos de los emisores individuales o clientes que integran cada grupo.

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

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

“Artículo 15. Medición, Monitoreo y Revelación de Situaciones de Concentración de Riesgo de Crédito.

Las casas de valores deberán identificar y cuantificar las situaciones de concentración en las que incurran y mantener permanentemente informadas a sus juntas directivas acerca de dichas situaciones con indicación de la conformación de cada situación de concentración, así como el monto o volumen de las mismas respecto del monto de los fondos de capital de la respectiva casa de valores.

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

2
[Handwritten signature]

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

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

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

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

Parágrafo transitorio.- A partir de la entrada en vigencia de las reglas de medición de los límites de concentraciones de riesgo de crédito, las casas de valores deberán determinar sus situaciones de concentración y si presentan excesos en los límites máximos de concentración establecidos, deberán determinar sus situaciones de concentración y si presentan excesos en los límites máximos de concentración establecidos, deberán informarlo a más tardar dentro de los treinta (30) días hábiles siguientes a la Comisión Nacional de Valores.

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

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

“Artículo 18. Límites a las Operaciones a Plazo.

El 4.5% de la posición global bruta (sumatoria de posiciones largas y cortas) de las operaciones a plazo no podrá exceder el valor de los fondos de capital de las casas de valores. Para el cálculo de los límites las operaciones computarán por su valor de cumplimiento o liquidación.

Una vez descritas las normas aplicables a la consulta que nos ocupa, procederemos a sentar la posición administrativa de la Superintendencia.

Las Casas de Valores de conformidad con lo estipulado en el artículo 54 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 y el artículo 3 del Acuerdo No. 2-2011 de 1 de abril de 2011, han de prestar servicios y dedicarse a actividades y negocios de casa de valores, es decir, en la compra-venta de valores, así como, otras actividades y negocios incidentales como forex, manejo de cuentas de custodia, asesoría de inversiones, otorgamiento de préstamos de valores y de dinero para la adquisición de valores, así como realizar actividades de administración de inversiones de sociedades de inversión, cuando obtengan su respectiva licencia, entre otras.

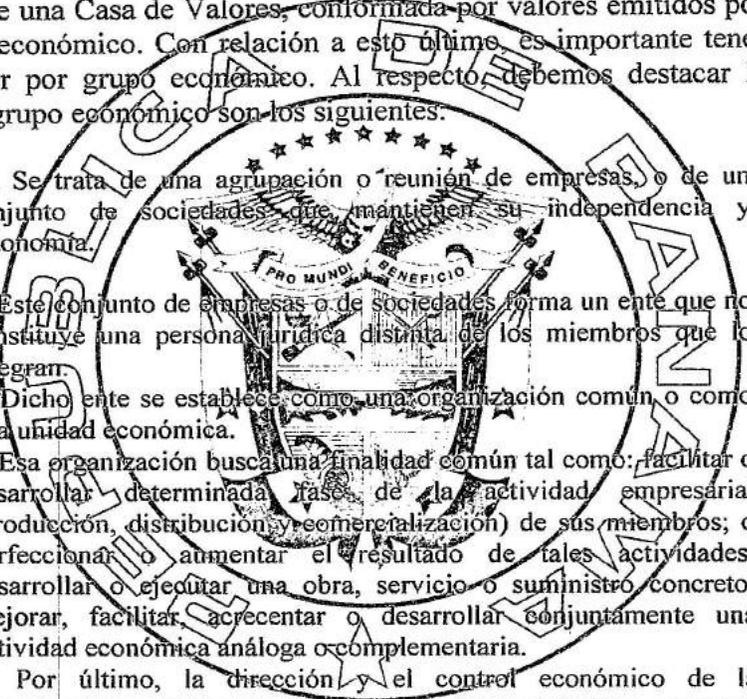
Conforme lo establece el artículo 4 del Acuerdo No. 2-2011, las Casas de Valores pueden prestar los servicios propios de la licencia otorgada, con relación a derecho, títulos o documentos que sean valores conforme lo establece el artículo 1 del Decreto Ley 1 de 1999, independientemente si tales valores se encuentran registrados o no en la Superintendencia.

Cabe destacar que la actividad propia o negocio de casa de valores, lo pueden realizar las Casas de Valores por cuenta propia o por cuenta de terceros, en ese sentido, conforme lo establece el artículo 55 del citado Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, las Casas

de Valores deben mantener un capital mínimo, cumplir con requisitos de liquidez, así como, debe distinguir entre las transacciones que haga la Casa de Valores por cuenta propia y por cuenta de terceros.

Las Casas de Valores pueden realizar operaciones de compra-venta, reporto, préstamo de valores, liquidación de operaciones, entre otras actividades, por cuenta propia, poseyendo su propio portafolio de inversiones y así obtener beneficios de manera directa y no a través de comisiones sobre transacciones de sus clientes. Es importante destacar que las Casas de Valores de conformidad con lo dispuesto en el artículo 58 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 y los artículos 19 y 21 del Acuerdo No. 2-2011, pueden mantener relaciones de corresponsalia con Casas de Valores extranjeras y en ese sentido, negociar valores fuera de la República de Panamá, valores que se considerarán que no serán ofrecidos en Panamá, siempre y cuando la Casa de Valores no ofrezca dichos valores a través de medios públicos de comunicación en la República de Panamá, no se solicite activamente ordenes de compras o de venta en relación con dichos valores en la República de Panamá, informe a los inversionistas que dichos valores no están registrados en la Superintendencia y la compraventa se perfeccione fuera de la República de Panamá. Por otra parte, las Casas de Valores pueden mantener relaciones con intermediarios extranjeros de jurisdicciones no reconocidas, esto último, conforme lo establece el artículo 20 del Acuerdo No. 2-2011

Efectuadas estas aclaraciones, la consulta que se nos plantea, guarda relación con la posición propia de una Casa de Valores, conformada por valores emitidos por entidades de su mismo grupo económico. Con relación a esto último, es importante tener claro lo que debemos entender por grupo económico. Al respecto, debemos destacar los principales elementos de un grupo económico son los siguientes:

- 
1. Se trata de una agrupación o reunión de empresas, o de un conjunto de sociedades que mantienen su independencia y autonomía.
 2. Este conjunto de empresas o de sociedades forma un ente que no constituye una persona jurídica distinta de los miembros que lo integran.
 3. Dicho ente se establece como una organización común, o como una unidad económica.
 4. Esa organización busca una finalidad común tal como: facilitar o desarrollar determinada fase de la actividad empresarial (producción, distribución y comercialización) de sus miembros; o perfeccionar o aumentar el resultado de tales actividades; desarrollar o ejecutar una obra, servicio o suministro concreto; mejorar, facilitar, acrecentar o desarrollar conjuntamente una actividad económica análoga o complementaria.
 5. Por último, la dirección y el control económico de la organización común serán únicos cuando las sociedades o empresas estén agrupadas bajo el vínculo de la subordinación, y serán compartidos cuando la vinculación sea por colaboración,..."
- (FORERO HENAO, María Carolina y Otros. Un Derecho de la Competencia para los Grupos Económicos, Pontificia Universidad Javeriana, Facultad de Ciencias Jurídica (Tesis de Grado), Bogotá-Colombia, 2001, págs. 4-5)

De los elementos citados, podemos señalar que un grupo económico, constituiría un conjunto de personas jurídicas o empresas, formal o aparentemente independientes, que están, sin embargo, recíprocamente entrelazadas, al punto de formar un todo complejo pero compacto, en cuanto responde a un mismo interés.

Teniendo claro este concepto, procederemos a referirnos a lo estipulado en el Acuerdo No. 4-2011 de 27 de junio de 2011, emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores. De conformidad con lo estipulado en el acuerdo reglamentario No. 4-2011, al hablar de posición propia de una Casa de Valores, debemos comprender aquellas inversiones que llevan a cabo por cuenta propia en el Mercado de Valores y que se encuentran debidamente registrados en sus balances. Estas inversiones o posiciones se colocan en portafolios o



carteras de inversión”, las cuales contienen los diferentes activos o instrumentos financieros (bonos, depósitos en efectivo, etc.); con el objetivo de sacar una rentabilidad del mercado, minimizando el riesgo de exposición.

En ese sentido, si bien es cierto que la posición propia es una operación que puede ser riesgosa porque se expone el capital de la Casa de Valores, es necesario que dicho riesgo sea limitado a niveles razonables.

Realizado un análisis exhaustivo de los preceptos legales que regulan el mercado de valores de Panamá, así como sus Acuerdos reglamentarios, específicamente el Acuerdo No. 4-2011, debemos manifestar que no existe prohibición para que una Casa de Valores pueda adquirir como posición propia valores emitidos por entidades que pertenecen a su mismo grupo económico, no obstante, al momento de realizar estas operaciones, las Casas de Valores deben tener en cuenta el nivel de riesgo de estas inversiones para mantener una máxima rentabilidad, por tal motivo, la Casa de Valores, al momento de realizar estas operaciones, debe procurar cumplir con las reglas establecidas en el Acuerdo No. 4-2011, sobre fondos de capital, coeficiente de liquidez y principalmente las concentraciones de riesgo de crédito que deben atender las Casas de Valores, preceptos legales que han sido debidamente citadas en la presente opinión para su especial observación.

Por lo anteriormente expuesto, esta Superintendencia es del criterio que no existe impedimento legal para que una Casa de Valores pueda adquirir para su posición propia valores que estén registrados o no en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, emitidos por entidades pertenecientes a su mismo grupo económico, no obstante, debe atender las reglas que sobre capital adecuado, relación de solvencia, fondos de capital, coeficiente de liquidez y concentraciones de riesgo de crédito contempladas en el Acuerdo No. 4-2011.

Fundamento legal: Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, Acuerdo No. 2-2-11 y el Acuerdo No. 4-2011.



Mareliisa Quintero de Stanziola
Superintendente

TV/

REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

Es copia del original que reposa en los archivos de la Superintendencia

Panamá, 4 de 10 de 2017

[Signature]
Secretario General