



**DIAGNOSTICO FINANCIERO DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMÁ.**

**EVELYN ARISTIZABAL ZAPATA  
ANGELA MARÍA DUQUE BURITICA  
JESSICA YANINA MUÑOZ ORTIZ**

**INSTITUCIÓN UNIVERSITARIA ESUMER  
FACULTAD DE ESTUDIOS EMPRESARIALES Y DE MERCADEO  
MEDELLÍN, COLOMBIA**

**2017**



**DIAGNOSTICO FINANCIERO DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMÁ.**

**EVELYN ARISTIZABAL ZAPATA  
ANGELA MARÍA DUQUE BURITICA  
JESSICA YANINA MUÑOZ ORTIZ**

**Informe Pasantía**

**Director  
ALEJANDRA MARIA LUJAN JARAMILLO**

**INSTITUCIÓN UNIVERSITARIA ESUMER  
FACULTAD DE ESTUDIOS EMPRESARIALES Y DE MERCADEO  
MEDELLÍN, COLOMBIA**

**2017**

## TABLA DE CONTENIDO

1. TITULO.....	6
2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA .....	7
3. OBJETO DE ESTUDIO .....	8
4. OBJETIVOS .....	9
4.1 Objetivo general .....	9
4.2 Objetivos específicos: .....	9
5. JUSTIFICACION .....	10
6. MARCO REFERENCIAL .....	11
6.1 Bolsa de valores .....	11
6.2 Economía.....	11
6.3 Inversión.....	11
6.4 Mercado.....	12
6.5 Mercado de valores .....	12
6.6 Paraíso Fiscal.....	12
6.7 Sistema Financiero .....	13
6.8 Superintendencia de Bancos de Panamá .....	13
6.9 Tasa de interés.....	13
6.10 Valor.....	13
7. PROYECTO .....	14
7.1 Sector financiero de Panamá.....	14
7.2 Visión .....	16
7.3 Misión.....	16
7.4 Mercado de valores .....	19
7.5 Objetivos de la regulación del mercado de valores.....	20
7.6 Estructura legal del mercado de valores.....	21
7.7 Organización del mercado la bolsa de valores de panamá, s.a. ....	21
7.8 Panamá: Nueva regulación para mercado de valores.....	23
7.9 Mercado de valores en Colombia.....	24
7.10 Estructura del mercado de valores en Colombia.....	26
7.11 Principales factores que ponen en riesgo el mercado de valores .....	28
7.11.1 Desarrollos internos .....	28
7.11.2 Inflación y tasas de interés.....	28

7.11.3 Sucesos mundiales .....	28
7.11.4 Despliegue publicitario .....	29
7.11.5 Tasas de cambio.....	29
8. RESULTADOS.....	31
9. CONCLUSIONES .....	32
10. RECOMENDACIONES.....	33
11. BIBLIOGRAFIA .....	34

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Logo Superintendencia de bancos de Panamá.....	14
Figura 2: Estructura de la superintendencia de bancos. ....	16
Figura 3: Cuadro Centro Bancario Internacional Balance de Situación .....	17
Figura 4: Sistema financiero. ....	22
Figura 5: Emisores. ....	26
Figura 6: Intermediarios .....	27
Figura 7: Inversionistas. ....	27

## **1. TITULO**

Diagnostico financiero del mercado de valores de panamá.

## **2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

Con la elaboración de este informe se pretende describir de manera resumida los principales actores del sistema Financiero de Panamá, partiendo de la información recibida en las visitas realizadas en la Pasantía Académica, y adicionalmente realizando un trabajo de investigación propio que permita obtener más información y dar un enfoque definido ya que en las capacitaciones debido a la limitación del tiempo la información tendía a ser un poco general y precisa.

### **3. OBJETO DE ESTUDIO**

Se investigará el Sector Financiero y el Mercado de Valores de Panamá ya que se desarrolla de la mano del perfil de los estudiantes de Administración Financiera, ampliando los conocimientos teóricos y prácticos tanto nacional como internacionalmente.

## **4. OBJETIVOS**

### **4.1 Objetivo general**

Documentar el estado del Mercado de Valores de Panamá en la actualidad, cual ha sido su evolución e hitos que han hecho que la situación financiera del país se vuelva atractiva para empresarios e inversionistas internacionales.

### **4.2 Objetivos específicos:**

Exponer una breve reseña del estado actual del sector Financiero en Panamá.

Realizar un comparativo de la regulación vigente del Mercado de Valores de Panamá y Colombia

Dar a conocer los principales factores que ponen en riesgo la evolución del Mercado de Valores de Panamá.

## **5. JUSTIFICACION**

Este informe se elabora con la intención de reseñar la información recibida dentro de la pasantía realizada a Panamá, referente a la situación del sector financiero del país y el Mercado de Valores. Para esto se visitó La Bolsa de Valores, en esta capacitación reseñaron como fueron sus inicios y la evolución que ha presentado con el tiempo, y en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá el tema tratado se basó principalmente en las razones por las cuales existe gran diversidad de entidades financieras autónomas e independientes al momento de establecer sus parámetros de manera que sean atractivas y altamente competitivas.

## **6. MARCO REFERENCIAL**

### **6.1 Bolsa de valores**

La Bolsa de Valores es una organización privada que brinda las facilidades necesarias para que sus miembros, atendiendo los mandatos de sus clientes, introduzcan órdenes y realicen negociaciones de compra y venta de valores, tales como acciones de sociedades o compañías anónimas, bonos públicos y privados, certificados, títulos de participación y una amplia variedad de instrumentos de inversión (Universidad d Salamanca, s.f)

### **6.2 Economía**

La economía puede definirse como la ciencia que estudia cómo se organiza una sociedad para producir sus medios de existencia que, distribuidos entre sus miembros y consumidos por ellos, permiten que la sociedad pueda producirlos de nuevo y así sucesivamente, proveyendo con ello, de una forma constantemente renovada, la base material para el conjunto de la reproducción de la sociedad en el tiempo (Snow, 2014)

### **6.3 Inversión**

Se habla de inversión cuando destinas tu dinero para la compra de bienes que no son de consumo final y que sirven para producir otros bienes, por ejemplo, una máquina para hacer zapatos, ya que puedes venderlos y recibir ganancias.

También se habla de inversión cuando se utiliza el dinero en productos o proyectos que se consideran lucrativos, ya sea la creación de una empresa o la adquisición de acciones. Toda inversión tiene implícito un riesgo, que debes contemplar antes de tomar una decisión (MULTIBANCA COLPATRIA, 2010).

## **6.4 Mercado**

Se conoce como mercado a la institución de carácter social que surge cuando se inicia un vínculo entre oferentes (más conocidos como vendedores) y eventuales demandantes (es decir, compradores), los cuales interactúan con el propósito de concretar intercambios, transacciones o acuerdos (Porto y Gardey, 2012).

## **6.5 Mercado de valores**

Mercado de valores o bolsa de valores se define como una frase que describe el mercado de capitales que sirve de marco para establecer negociaciones vinculadas a las rentas, tanto fijas como variables, por medio de operaciones de compra-venta enfocadas a cualquier clase de valor negociable (Porto y Gardey, 2012).

## **6.6 Paraíso Fiscal**

Se denomina paraíso fiscal al país o territorio de un país, en este caso se suele denominar zona franca, en el que el nivel de impuestos que tiene que pagar un ciudadano o una empresa no residente es mucho menor que el que se considera como normal para una determinada actividad. Se trata, por tanto, de un concepto que es, en cierta medida, relativo tanto desde el punto de vista geográfico como desde el punto de vista de la actividad. En general, los paraísos fiscales son países muy pequeños, muchas veces islas, que son capaces de compensar su bajo nivel de impuestos con el alto volumen de negocios que desarrollan a nivel internacional. De hecho, es muy frecuente que las grandes empresas multinacionales se instalen en estos paraísos fiscales donde tienen que pagar muy poco por sus beneficios (Gerencie.com, 2013).

## **6.7 Sistema Financiero**

Un sistema financiero es un conjunto de instituciones y mercados, cuya función básica es la transferencia de fondos de los ahorristas hacia los inversionistas a través de dos alternativas.

## **6.8 Superintendencia de Bancos de Panamá**

Es el ente regulador y supervisor de los bancos y grupos bancarios autorizados para operar en la plaza panameña, así como el ente supervisor de las entidades fiduciarias a las que la SBP ha otorgado la correspondiente licencia (Superintendencia de Bancos de Panamá, 2017).

## **6.9 Tasa de interés**

En el ámbito de la economía y las finanzas, el concepto de interés hace referencia al costo que tiene un crédito o bien a la rentabilidad de los ahorros. Se trata de un término que, por lo tanto, permite describir al provecho, utilidad, valor o la ganancia de una determinada cosa o actividad (Porto y Gardey, 2012).

## **6.10 Valor**

Un valor, es algo que posee una estimación. El término, en sentido económico o financiero, se emplea como sinónimo de título o acción (para mencionar, en este marco, los derechos como propietario que alguien atesora con relación a una cierta sociedad (Porto y Gardey, 2012).

## 7. PROYECTO

### 7.1 Sector financiero de Panamá

En las visitas realizadas en la Pasantía los expositores indicaron la importancia del sector financiero para el desarrollo y crecimiento de la economía, y en general del país que ha estado evolucionando constantemente y ha logrado posicionarse en un importante lugar siendo atractiva para empresarios e inversionistas.

Panamá no cuenta con un banco central o regulatorio como ocurre en Colombia con el Banco de La Republica, allí existe La Superintendencia de Bancos quien ejerce una labor fundamental dentro de la regulación y operaciones del sector financiero.



Figura 1: Logo Superintendencia de bancos de Panamá. Adaptado de <https://www.laverdadpanama.com/super-intendencia-sanciona-a-nueve-bancos/> (2017).

Para la creación de la Superintendencia de Bancos de Panamá fue de vital importancia y apoyo, un grupo de expertos en materia bancaria formado por banqueros y abogados, quienes lograron una legislación moderna concebida bajo las normas y principios del Comité de Basilea, ente que establece en el mundo las políticas y sanas prácticas bancarias.

La nueva legislación estableció un marco con claras facultades y poderes para el regulador. Además, fortaleció el aspecto institucional al brindar autonomía administrativa y financiera a la Superintendencia de Bancos, al asignarle presupuesto propio proveniente de las tasas que aportan los bancos y los costos de supervisión, a diferencia de la Comisión Bancaria Nacional cuyos fondos eran consignados por el Gobierno Central al Presupuesto General del Estado. La Junta Directiva de la Superintendencia de Bancos está conformada por distinguidos profesionales y empresarios sin vínculos con el sector bancario, ni posibilidad de ser funcionarios y dentro de sus principales funciones se encuentran las siguientes:

1. Aprobación de normas prudenciales
2. Interpretación en el ámbito administrativo de disposiciones legales y reglamentarias en materia bancaria
3. Resolver las apelaciones contra resoluciones emitidas por el Superintendente.
4. Asesorar al Gobierno Nacional en torno al desarrollo del sistema bancario de Panamá.

Desde la creación de la Superintendencia de Bancos se ha contribuido a minimizar los principales riesgos y a garantizar la seguridad y solidez del Centro Bancario Internacional. Este gran compromiso y responsabilidad se ha construido sobre bases sólidas de credibilidad, estabilidad y profesionalidad, al proyectar una mejor imagen de un centro moderno y confiable.

El desarrollo del Centro Bancario Internacional de Panamá se ha fortalecido y consolidado como una de las principales de la región latinoamericana (Superintendencia de Bancos de Panamá, s.f).

Dando seguimiento al trabajo continuo de este regulador, la Superintendencia de Bancos presentó en junio de 2015, el diseño integral de su nuevo Plan Estratégico que será implementado durante el periodo 2015-2019, el cual está basado en cuatro objetivos básicos:

1. Ser referente local e Internacionalmente por la Calidad de la Supervisión basada en Riesgos.
2. Actualizar el Marco Regulatorio acorde a Estándares Internacionales.
3. Fortalecer la Competitividad y Posicionamiento del Centro Bancario Internacional.
4. Fortalecer la Gestión Institucional

Adicionalmente La Superintendencia de Bancos de Panamá resalta la importancia de mantenerse en constante seguimiento del comportamiento de las principales economías del mundo y de sus sistemas financieros, de esta manera aporta a cumplir su misión de velar por la continuidad en la adecuada aplicación de las sanas prácticas bancarias como ente regulador y supervisor de la banca y del negocio fiduciario, reafirma su compromiso de continuar trabajando por mantener un centro bancario que está llamado a proyectar un centro bancario más competitivo y posicionado internacionalmente (Superintendencia de Bancos de Panamá, s.f).

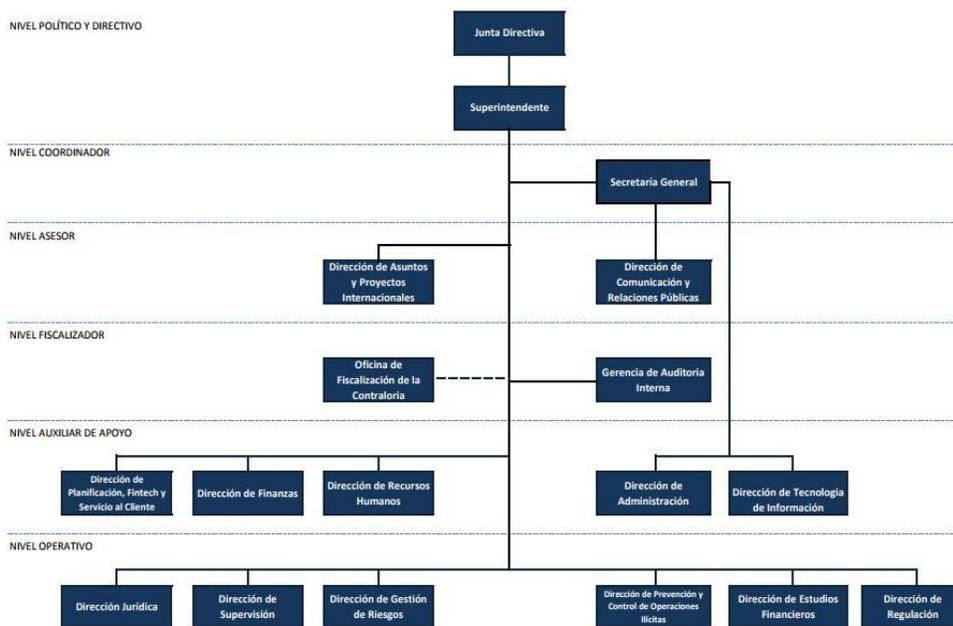


Figura 2: Estructura de la superintendencia de bancos. Adaptado de página (2017).

## 7.2 Visión

Mantener un Centro Bancario Internacional competitivo, que contribuya significativamente a la economía del país y sea garantía de la estabilidad del sistema económico y monetario (Superintendencia de Bancos de Panamá, s.f).

## 7.3 Misión

Fortalecer la estabilidad, confianza y competitividad del Sistema Bancario para mantener y profundizar la integración financiera internacional, además de la eficiencia y seguridad de la intermediación financiera y del sistema monetario (Superintendencia de Bancos de Panamá, s.f).

Finalmente, según el Informe de Actividad Bancaria publicado por la Dirección de Estudios Financieros de la Superintendencia de Bancos de Panamá en el mes de Marzo de 2017, las operaciones bancarias en el país se mantuvieron con un comportamiento positivo, caracterizado por un sostenido crecimiento de la cartera local y de las captaciones domésticas. Por el lado de los indicadores de solidez financiera, el CBI mantiene el índice de liquidez y solvencia, en casi el doble del mínimo requerido por la regulación.

El CBI finalizó en marzo 2017 con un total de activos por US\$120,140 millones, lo que equivale a un crecimiento de 2.1% en comparación con marzo de 2016. Para este periodo cabe señalar que el activo con mayor crecimiento fueron los Otros Activos con 10.7%. Por el lado del pasivo los depósitos finalizaron en US\$85,451 millones, teniendo un crecimiento de 1.5% en comparación con el mismo periodo del año pasado.

**Cuadro 1: Centro Bancario Internacional**  
**Balance de Situación**  
 (En millones US\$)

Centro Bancario	2016	2017	Var. Mar. 17 / Mar. 16	
	Marzo	Marzo	Absoluta	%
Activos Líquidos	21,092	20,959	-133	-0.6%
Cartera Crediticia	72,556	74,505	1,949	2.7%
Inversiones en Valores	20,327	20,557	230	1.1%
Otros Activos	3,720	4,119	399	10.7%
<b>Total de Activos</b>	<b>117,695</b>	<b>120,140</b>	<b>2,445</b>	<b>2.1%</b>
Depósitos	84,217	85,451	1,234	1.5%
Obligaciones	17,737	17,409	-328	-1.8%
Otros Pasivos	3,067	3,312	245	8.0%
Patrimonio	12,673	13,967	1,294	10.2%

Fuente: Bancos de licencia general e internacional.

**Figura 3: Cuadro Centro Bancario Internacional Balance de Situación. Adaptado de pagina (2017).**

A pesar de que es innegable la evolución y el crecimiento que ha tenido el sector financiero en Panamá, en los últimos años se ha visto enfrentado a ser catalogado como un Paraíso Fiscal y

el reciente escándalo ocurrido con los mal llamados Panamá Papers y a la inclusión de las empresas del grupo Waked en la lista de OFAC de Estados Unidos conocida como lista Clinton (Solís, 2016).

Debido a esta situación la calificadora de riesgo Standars & Poors (S&P) recientemente colocó en negativo la perspectiva de calificación del sistema financiero panameño, basándose en un debilitamiento del marco institucional.

La inquietud principal de la empresa es que se demuestre que las actuales leyes y medidas que ha tomado el regulador panameño tenga efectividad así lo indicó Arturo Sánchez encargado del informe sobre el sistema financiero panameño quien dio su opinión a la agencia de noticias AN Panamá.

Sánchez indico: “La preocupación ha sido los constantes escándalos sobre temas de lavado de dinero en el país que desde nuestro punto de vista siguen mostrando ciertas vulnerabilidades y debilidades dentro del marco institucional en Panamá” dijo.

“Nosotros sí reconocemos los avances que ha hecho el regulador para mejorar la vigilancia de las entidades incluyendo ahora también las entidades no bancarias, pero creemos que todavía falta tiempo para poder determinar que la ejecución de esas nuevas normas realmente sea la correcta para tratar de evitar otro tipo de eventos y escándalos relacionados con estos temas de lavado de dinero, que solamente afectan un poco el tema reputacional del sistema financiero panameño” (Solís, 2016).

Al ser consultado si las leyes y normas que actualmente están el sistema financiero panameño les parecía efectivas el ejecutivo de S&P indicó que sí. “Nosotros consideramos que el camino es el adecuado, las leyes son las adecuadas, pero se necesita más tiempo para poder probar que la ejecución realmente está siendo la correcta”.

En los siguientes doce meses mantendrán conversaciones con el regulador bancario panameño quienes lo retroalimentarán y de esta forma podrán conocer lo que se ha estado haciendo y si se ha dado un ejemplo en que se haya actuado con rapidez en el tema de la aplicación de las normas. “Es así como nosotros podemos darnos cuenta y tener más confort de que la parte del marco institucional no se está debilitando” aseguró Sánchez.

Un punto que menciona el informe es el tema de los Panamá Papers, al ser consultados exactamente que estaban viendo ya que hasta la fecha no había supuestamente bancos locales involucrados señaló que “queremos estar seguros que no hayan ningún tipo de cuentas que se hayan hecho a través del offshore banking, en el país si es cierto que no hay ningún banco panameño nombrado y nosotros somos los primeros en reconocer eso” (Solís, 2016).

Según Sánchez, quieren estar seguros que el tema de Panamá Papers se queda en eso, en temas de sociedad y a través del offshore banking no se haya hecho no se haya hecho ningún tipo de transacción irregular. Reconocieron que se están haciendo las investigaciones correspondientes, pero reitero que necesitan un “track record” para poder determinar que todo lo que está haciendo el regulador va en buen camino se va a quedar ahí para los siguientes años.

Otro de los puntos fuertes en el señalamiento de la calificadora de riesgo sobre el sistema financiero de Panamá es sobre la adopción de Basilea III. Sobre este tema la calificadora está a la espera de las normas que se adoptaran en temas como de liquidez, de los índices de fondeos estables netos (Solís, 2016).

Debido a la situación anteriormente mencionada los entes reguladores tomaron cartas en el asunto y vieron la necesidad de realizarle cambios a la ley bancaria en Panamá, estos cambios estarían enfocados a mejorar los procesos de reorganización, y para la creación de un fondo de liquidez, contarían con el respaldo del sector bancario, además esto podrían ser homologados en el sector bursátil.

El presidente de la asociación bancaria de Panamá, Carlos Troestch, dijo a AN Panamá que han estado trabajando en una ley que les presentó el Superintendente de Bancos.

El gremio estará atento en los avances del proyecto cuyo fin es mejorar los procesos y minimizar los impactos en momentos que se dé una reorganización bancaria. “Mientras el resultado del proyecto sea positivo para el sistema bancario, por supuesto que estamos detrás de este” dijo Troestch (Solís, 2017).

#### **7.4 Mercado de valores**

## Características del mercado de valores

- ❖ Una pieza esencial del Sistema Financiero panameño.
- ❖ Amplía las posibilidades del ahorro: diversificación.
- ❖ Está sujeto a la Oferta y Demanda
- ❖ Equidad: Facilita los mecanismos de información y negociación para que todos los participantes de los mercados cuenten con igualdad de condiciones.
- ❖ Seguridad: Se cuenta con un marco jurídico que regula los roles de los participantes, exigiéndoles el cumplimiento de normas que garanticen la eficiente y eficaz operación del Mercado de Valores.
- ❖ Liquidez: Los Títulos valores que se negocian en Bolsa, tienen la facilidad de venta y colocación en el mercado secundario, es decir permite la transformación de sus Títulos valores en efectivo cuando se requiera.
- ❖ Transparencia: A través de la eficiente difusión de información, se garantiza que todos los participantes fundamenten sus decisiones en el pleno conocimiento de las condiciones del mercado.

### **7.5 Objetivos de la regulación del mercado de valores**

Los objetivos de la regulación del mercado de valores de conformidad con la Organización Internacional de Comisiones de valores (IOSCO por sus siglas en inglés) de la cual la CNV de Panamá es miembro son:

- ❖ El asegurar que los mercados de valores sean justos, eficientes y transparentes.
- ❖ La reducción del riesgo sistémico.
- ❖ La protección a los inversionistas

## **7.6 Estructura legal del mercado de valores**

Panamá es el único país de la región en el cual el órgano regulador apareció primero que el mismo mercado bursátil organizado por medio de una bolsa de valores. Es mediante el Decreto 247, del 16 de julio, 1970, emitido por el Ministerio de Comercio e Industrias que se crea la Comisión Nacional de Valores, se reglamenta la venta de acciones en la República de Panamá y se adoptan las medidas para proteger a los accionistas minoritarios. En este Decreto se establece también una figura particularmente desconocida en la legislación de los demás países del área: los Agentes Vendedores de Valores. Estos agentes son intermediarios físicos o jurídicos encargados de poner en contacto a los compradores de papel comercial con sus emisores sin la necesidad de que exista un mercado organizado para tal efecto. En este Decreto, se establecen los primeros lineamientos relacionados con la fiscalización de las compañías, las sanciones y la protección de accionistas minoritarios. A partir de este momento, la Comisión Nacional de Valores se crea como una institución dentro del Ministerio de Comercio e Industrias con personería jurídica propia y con autonomía en su régimen y manejo interno (Aguilar y Camacho, 1997).

## **7.7 Organización del mercado la bolsa de valores de panamá, s.a.**

Concentra al menos la totalidad de las operaciones bursátiles desarrolladas por medio del mercado formal panameño. Esta sociedad anónima cuenta con aproximadamente 70 accionistas de los cuales se estima que ninguno posee más del 2,5% de las acciones emitidas y en circulación. Dentro de este grupo se encuentran bancos locales e internacionales, compañías de seguros, empresas industriales y comerciales e inversionistas particulares.

El mercado de valores de Panamá está actualmente diseñando un esquema formal de capacitación de agentes de bolsa, probablemente por medio de una institución universitaria privada con especialidad en el área financiera y, a la vez, la bolsa de valores se encuentra promocionando una Agencia Calificadora Regional de Valores mediante la firma Panarate.

La Estructura de Mercado La Bolsa de Valores de Panamá es la única institución de su especie en la región que publica diariamente el volumen de operaciones en sistemas de información financiera internacional como Reuters, Telerate y Bloomberg (Aguilar y Camacho, 1997).

La superintendencia del mercado de valores de la república de Panamá regula el mercado de valores. Mediante la ley 67 del 01 de septiembre de 2011 publicada en la Gaceta oficial No 26863-A de 2 de septiembre de 2011, se crea la Superintendencia del mercado de valores como un organismo autónomo del Estado, con personería jurídica, patrimonio propio e independencia administrativa, presupuestaria y financiera con competencia privativa para regular y supervisar a los emisores, sociedades de inversiones y demás participantes (Aguilar y Camacho, 1997).

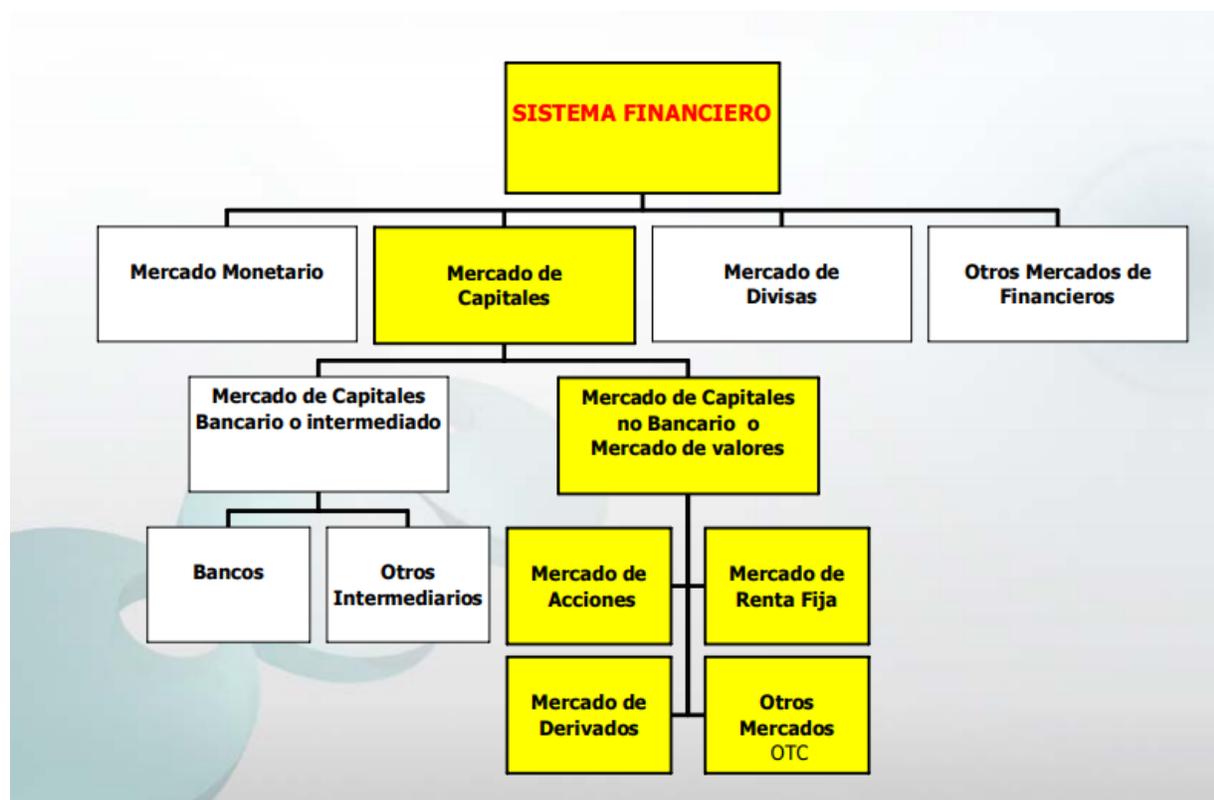


Figura 4: Sistema financiero. Adaptado de [http://www.supervalores.gob.pa/files/Presentaciones\\_Publicas/2010/COM/Agentes\\_Corredorers\\_Valores.pdf](http://www.supervalores.gob.pa/files/Presentaciones_Publicas/2010/COM/Agentes_Corredorers_Valores.pdf) (2010).

La captación y manejo de recursos de los particulares es considerada por los Estados modernos como de interés público. Estas actividades sólo pueden ser ejercidas por entidades especializadas previa autorización del Estado (Martans S, 2010).

Sus principales objetivos son:

- ❖ Proteger a los inversionistas y ahorristas.
- ❖ Mantener la confianza en el sistema financiero.
- ❖ Evitar riesgos sistémicos
- ❖ Fomentar, establecer y regular las condiciones propicias para el desarrollo del mercado de valores.

Las actividades financieras reguladas son:

- ❖ Actividad de Banca y fiducia por la Superintendencia de Bancos
- ❖ Mercado de valores por CNV
- ❖ Seguros por Superintendencia de Seguros
- ❖ Otras actividades financieras por Ipacoop, MICI

La situación del mercado de valores en Panamá ha permitido que aumente la Entrada y auge de licencias de agentes extranjeros, Falta de personal técnico en la CNV para supervisar operaciones en valores típicas de otras jurisdicciones que no se acostumbran en la plaza local y Riesgo reputacional (Martans S, 2010).

## **7.8 Panamá: Nueva regulación para mercado de valores**

La Asamblea Nacional aprobó la ley que crea la Comisión Nacional de Valores y regula las negociaciones bursátiles OTC.

“Expresó que la función principal es crear un mercado de negociación exclusivo sobre la actividad de negociación, registro de valores, derivados, instrumentos financieros y otras operaciones financieras, que no son negociados dentro de las bolsas de valores usuales; su objetivo es dar mayor liquidez al sistema, ampliando las alternativas de inversión, y estimulando en cierta forma el mercado sobre ciertos productos sin estandarizar y objetos de negociación.”

El paulatino desarrollo del mercado local de capitales durante los últimos años ha permitido que la República de Panamá aumente la diversificación de su fuente de financiación. Así, al cierre

de 2015, la deuda pública interna (que incluye tanto la deuda colocada a través del mercado de capitales local como los financiamientos recibidos localmente) alcanzaba los US\$4,573.4 millones y representaba un 22.6% de la deuda total del país (un 17.9% más en que en 2014) (Pinillos, 2016).

Por sectores, el sector financiero continuó acaparando más del 50% de las emisiones totales de deuda corporativa en Panamá. De las 53 compañías que emitieron deuda en 2015, 33 de ellas presentaban operaciones dentro de este sector. Tras él se situaron el sector energético, con un 23.3% del total emitido, y el de servicios con un 11.6%.

Del total de emisiones realizadas en 2015, un 70.4% contaba con calificación de riesgo por parte de una de las tres principales agencias regionales de calificación (Fitch Ratings Central America, Equilibrium o PCR Ratings). Sin embargo, fuera del sector financiero el porcentaje disminuía de forma importante con apenas un 40.5% del total emitido por compañías con calificación de riesgo. Esto se debe, principalmente, a que las autoridades locales exigen a los bancos obtener una calificación mientras que la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) no lo exige por el momento. En cualquier caso, el porcentaje de compañías no- financieras con rating ha aumentado significativamente en el último año (Pinillos, 2016).

## **7.9 Mercado de valores en Colombia**

La Dirección de Regulación de AMV es la encargada de realizar estudios con base en los cuales se redactan las propuestas normativas que cobijan a los intermediarios de valores. Lo anterior con el fin de propender por la integridad y calidad del mercado, el cumplimiento de las obligaciones generales de los intermediarios de valores, la adecuada administración de conflictos de interés de los intermediarios y sus regímenes de inversiones, el debido cumplimiento de los deberes frente a terceros y/o clientes, así como para proteger al mercado frente a esquemas defraudatorios como lo son el uso de información privilegiada, la manipulación del mercado y la implementación de esquemas de estafas entre otros (ActivaMC, 2017).

El proceso regulatorio consta de cuatro pasos principales:

- ❖ Definición de los temas a incluir en la agenda regulatoria

- ❖ Estudio de cada uno de los temas de la agenda regulatoria
- ❖ Redacción de la propuesta normativa
- ❖ Trámite para incluir una nueva propuesta dentro del Reglamento de AMV

La participación de la industria es de gran importancia dentro de las diferentes instancias del proceso regulatorio. Por este motivo una de las principales fuentes para definir los temas a incluir en la agenda regulatoria son los mismos intermediarios de valores, quienes presentan sus propuestas mediante el Consejo Directivo, los Comités de Miembros, así como en las visitas que periódicamente realizan integrantes de la Dirección a los diferentes miembros y asociados autorregulados voluntariamente para recibir sus inquietudes y sugerencias (ActivaMC, 2017).

Por otra parte, en la etapa de estudio de los temas de la agenda regulatoria, adicional a consultar la normatividad vigente tanto a nivel local como en otros mercados a nivel mundial, también se acude a los partícipes del mercado para recibir sus sugerencias sobre los posibles enfoques mediante los cuales se puede tratar un tema, así como para conocer las posibles repercusiones que una determinada medida podría tener sobre las actividades de intermediación.

Por su parte, tras la redacción de la propuesta normativa se emite un concepto normativo, el cual incluye una descripción de la situación que impulsa la medida, los efectos de la(s) conducta(s) identificada(s), la regulación ya existente relacionada con el tema y el objetivo de la propuesta normativa entre otros. El mismo es enviado a todos los miembros y asociados autorregulados voluntariamente de AMV y publicado para comentarios, de forma tal que todos los intermediarios pueden dar a conocer su opinión al respecto.

El trámite para que la propuesta normativa sea incluida en el Reglamento de AMV incluye el paso por un comité interno de AMV conformado por todos los directores de área, recibir el concepto de los comités de miembros, la respectiva publicación para comentarios, la aprobación por parte del Comité de Regulación del Consejo Directivo y posteriormente de la plenaria del Consejo Directivo, para finalmente radicar la propuesta ante la Superintendencia Financiera de Colombia (ActivaMC, 2017).

El marco jurídico para el mercado de valores en Colombia está dictaminado por la Constitución de 1991.

En ella se establece que las actividades financieras, bursátiles y de aseguradoras son de interés público. Por este motivo, todas las entidades dedicadas a estas actividades sólo podrán constituirse con previa autorización del Estado, y podrán dedicarse exclusivamente a celebrar contratos que le han sido autorizados. Adicional a lo consignado en la Constitución se creó la Ley Marco que regula todo lo concerniente con la intervención del Gobierno en las actividades financieras, bursátiles y de aseguradoras. Bajo esta Ley se estableció que la Sala General de la Superintendencia de Valores es la encargada de dictar las normas para el mercado público de valores. Las entidades de supervisión son la Superintendencia Bancaria, encargada de vigilar al sector financiero y asegurador, y la Superintendencia de Valores que vigila todas las actividades de valores (Banco Interamericano de Desarrollo, 2008).

### 7.10 Estructura del mercado de valores en Colombia

En primer lugar, se divide en Mercado Primario y Mercado Secundario, dependiendo de si se trata de la emisión de valores por el emisor o de la negociación entre inversionistas de valores ya emitidos y en circulación.

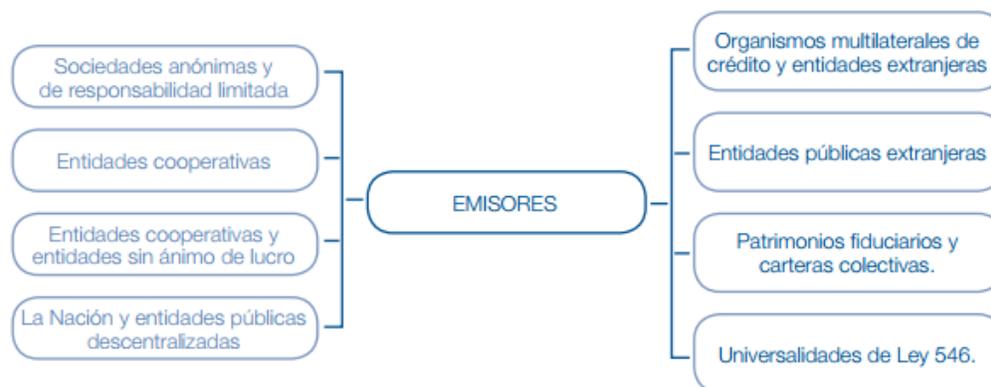


Figura 5: Emisores. Adaptado de [http://colombiacapital.com.co/wp-content/files\\_mf/142178561306\\_Gu%C3%ADaColombianadelMercadodeValores.pdf](http://colombiacapital.com.co/wp-content/files_mf/142178561306_Gu%C3%ADaColombianadelMercadodeValores.pdf) (2008).



Figura 6: Intermediarios. Adaptado de [http://colombiacapital.com.co/wp-content/files\\_mf/142178561306\\_Gu%C3%ADaColombianadelMercadodeValores.pdf](http://colombiacapital.com.co/wp-content/files_mf/142178561306_Gu%C3%ADaColombianadelMercadodeValores.pdf) (2008).

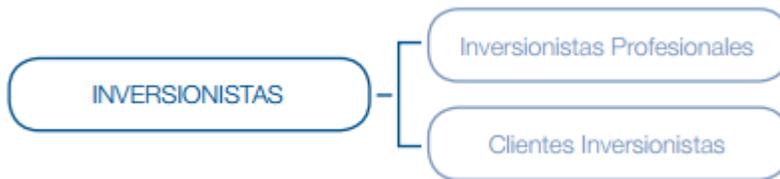


Figura 7: Inversionistas. Adaptado de

[http://colombiacapital.com.co/wp-content/files\\_mf/142178561306\\_Gu%C3%ADaColombianadelMercadodeValores.pdf](http://colombiacapital.com.co/wp-content/files_mf/142178561306_Gu%C3%ADaColombianadelMercadodeValores.pdf) (2008).

Se puede evidenciar que ambos países manejan una estructura similar, sin embargo, hay que tener presente que el mercado financiero en Panamá es un organismo autónomo, independiente tanto económico como en el manejo administrativo a diferencia de Colombia que su manejo y reglas está constituido de manera pública.

## **7.11 Principales factores que ponen en riesgo el mercado de valores**

Los mercados de valores con frecuencia tienden a ser cambiantes, y una de las principales razones por las que son tan volátiles son porque las acciones suben y bajan, los expertos en temas financieros piensan que los precios de las acciones se ven afectados por muchos factores y eventos que afectan los precios de las acciones directa e indirectamente. Hay que tener en cuenta que a al momento de invertir existe una empresa detrás de cada acción, y esa empresa a menudo se ve afectada por varios sucesos que pueden afectarla veámoslos.

### **7.11.1 Desarrollos internos**

Los nuevos procesos y los nuevos desarrollos que optan por realizarse en las empresas pueden afectar el precio de sus acciones, y esto por la aceptación de sus mercados. Los reportes financieros de cada año, incluyendo las fusiones y las adquisiciones también pueden afectar a la empresa, también la toma de decisiones dentro de una compañía afecta y esto por ejecuciones como la contratación y despido de ejecutivos y personal en la compañía, el invento y aceptación de un nuevo producto y la variación de los precios son factores que afectan los precios de sus acciones.

### **7.11.2 Inflación y tasas de interés**

Los inversionistas venden o intercambian sus acciones de mayor riesgo cuando las tasas de intereses se elevan, esto por una de las influencias más previsibles del mercado de valores la cuales son los ajustes que realiza la reserva federal de los estados unidos para combatir la inflación, esta acción de vender o intercambiar las acciones lo hacen los inversionistas solo por garantizar que sus inversiones estén seguras.

### **7.11.3 Sucesos mundiales**

Un suceso mundial afecta directa o indirectamente los precios de las acciones de una compañía, a su vez el mercado de valores en general. Uno de los principales acontecimientos que pueden afectar el mercado de valores en los países son guerras, disturbios, desastres naturales, fraudes virtuales y actos terroristas. Estas reacciones se producen en cadena, es decir, una afecta a la otra y también puede producir que aumente la oferta y la demanda en las compañías que no se vean afectada por estos sucesos.

#### **7.11.4 Despliegue publicitario**

El mercado de valores y las acciones de una compañía también puede verse afectados por una campaña publicitaria que se emita sobre una organización, también por el lanzamiento de un nuevo servicio o producto. Casi todas las compañías promocionan sus nuevos productos y servicios esto con el fin de incrementar el valor de sus participaciones y ganancias, los principales medios por el cual promocionan sus productos son por comunicados de prensa, redes sociales, blogs de internet, boletines de la bolsa, diferentes medios de comunicación con el fin de crear grandes expectativas y especulaciones sobre el desempeño de las empresas, lo que eleva considerablemente el precio de las acciones.

#### **7.11.5 Tasas de cambio**

Las tasas de cambio en moneda extranjera tienen diversos impactos sobre el precio y el valor de las acciones en el extranjero, las tasas de cambio aumentan o disminuyen los costos de hacer un negocio en un país, logrando así que se afecte el precio de las acciones de las compañías que hacen negocios en el extranjero, sin embargo a largo plazo las tasas de cambio se ven afectadas por el mercado de la oferta y la demanda y el precio de paridad de compra, los de corto plazo son difíciles de predecir y son impulsados por noticias y los eventos y el comercio de acciones a futuro.

Adicionalmente a continuación se mencionan otros factores que históricamente han limitado el crecimiento del Mercado de Valores de Panamá, aunque en la actualidad esto está cambiando:

- ❖ El pequeño tamaño de los negocios regionales. Mercados ilíquidos
- ❖ Sistema bancario muy fuerte en la captación del ahorro e inversión y en la colocación de préstamos.
- ❖ Cultura empresarial de propiedad familiar fuertemente Arriagada.
- ❖ Falta de confianza en el mercado de valores panameño o regional (Martans S, 2011).

## 8. RESULTADOS

De esta experiencia en la pasantía y a través de la recopilación de información en las diferentes fuentes podemos resaltar que Panamá se encuentra como uno de los países más atractivos y convenientes a la hora de invertir debido a la gran expansión y diversidad de bancos y entidades financieras que se esmeran por brindar la mayor rentabilidad y satisfacción a los clientes que desean invertir allá, cuenta con una libertad financiera que se vuelve muy interesante para cada uno de estos clientes. Es importante resaltar las grandes oportunidades que este país brinda y la organización que maneja cada uno de los bancos, ya que al no contar con un banco central cada una de estas entidades se ha encargado de establecer sus propias reglas, principios, pero trabajando de la mano y pensando siempre en el bienestar de sus inversionistas.

Cabe resaltar también que a pesar de que en otras partes del mundo se tiene la percepción de que Panamá es un Paraíso Fiscal, sus entes regulatorios en materia del sistema financiero y del mercado de valores trabajan continuamente para lograr normas y leyes que permitan mayor seguridad y confianza en las transacciones allí realizadas, que cumplan con las normas internacionales.

Nos deja grandes aprendizajes y conocimientos de cómo se manejan las economías en otros lugares dando pie para así poder realizar una comparación con nuestro país lo que tenemos y lo que podríamos mejorar para llegar a ser altamente competitivos y atractivos para la inversión extranjera. Llama la atención que un país tan pequeño se encuentre tan industrializado y tan abierto en el sector financiero pero como se mencionaba anteriormente esto lo han podido realizar debido a lo bien estructurado y diseñado que se encuentra cada una de sus entidades pensando en un bienestar para su gente, su país y los clientes y no solo en el estar bien propio, adicional se debe mencionar que parte de este crecimiento es concebido al gran puente que tienen en el sector comercial con el canal de Panamá y toda la dedicación que han puesto para que cada día sea mejor brindando más posibilidad de expansión.

## 9. CONCLUSIONES

Finalmente se puede evidenciar que, dentro de la economía nacional en el país de Panamá, el sistema bancario desempeña un papel principal y de suma importancia ya que este aporta dinamismo a otras actividades económicas que también aportan a la economía nacional como lo es el funcionamiento del canal de Panamá, la zona libre de Colon y que tienen una relación estrecha con el sistema bancario nacional.

A su vez el sistema bancario otorga una gran ventaja al país ya que le permite a los inversionistas obtener créditos a interés muy bajo y con ello llevar una inversión en Panamá. El sistema bancario internacional goza de fama internacional y se hacen transacciones en toda la región Centroamericana y suramericana siendo para ello de suma importancia.

A la hora de realizar una inversión es recomendable diversificar el riesgo, planeando un portafolio de inversiones que equilibre un mercado de alta peligrosidad con las de alta seguridad, esto por realizar una inversión segura y que no represente una posible pérdida.

Con la nueva reglamentación de la ley de valores en panamá, en la que se reúne la mayoría de todos los estándares internacionales requeridos por la comunidad y el mercado de valores, se espera que el mercado de valores en panamá sea eficiente, seguros y transparentes, a su vez que se le dé una adecuada protección a los inversionistas, así de esta manera atrayendo nuevos inversionistas del mundo a la bolsa de valores de panamá.

Educar de manera constante y por medios masivos al público potencialmente inversionista sobre las virtudes (y riesgos también) de invertir y financiarse a través del mercado público de valores y sus diferencias con los productos tradicionales bancarios.

En el mercado de valores de un país debe de tener una buena supervisión y regulación para mejorar una buena imagen y publicidad para el país como centro financiero estable y seguro con lo que se reduce el riesgo de una crisis sistémica y reputacional.

## **10. RECOMENDACIONES**

Si bien el mercado de valores incentiva la economía de un país, genera inversión, empleos y le da renombre al Centro Financiero Internacional Panameño, hay un lado que implica un reto en la supervisión de la bolsa de valores como tal, para esto el ente regulador debe de seguir unas reglas para tener una conducta adecuada tales como la transparencia, una lealtad con todos los clientes, brindar información veraz, oportuna y equitativa, y mantener una buena disciplina en el mercado, a su vez tener una adecuada gestión de riesgos al que se somete el inversionista.

La protección al inversionista y mantener la confianza en el mercado de valores son las acciones primordiales para atraer inversión extranjera en el país, por esto es que se debe de combatir conductas ilícitas y mantener un mecanismo de supervisión con el fin que se cumplan las normas.

## 11. BIBLIOGRAFIA

Universidad d Salamanca, (s.f). La Bolsa de Valores. Recuperado de <http://diarium.usal.es/sergioyc/la-bolsa-de-valores/>

Snow, (2014). Hay Opciones. Recuperado de <http://rotekeil.com/2014/09/08/hay-opciones/>

MULTIBANCA COLPATRIA, (2010). ¿QUÉ ES INVERSIÓN? Recuperado de <https://www.manejatusfinanzas.com/Lainversi%C3%B3n/QUEESINVERSION/tabid/146/language/es-CO/Default.aspx>

Porto y Gardey, (2012). Definición de mercado de valores. Recuperado de <http://definicion.de/mercado-de-valores/>

Gerencie.com, (2013). Paraíso fiscal. Recuperado de <https://www.gerencie.com/paraiso-fiscal.html>

Superintendencia de Bancos de Panamá, (2017). Recuperado de <https://www.panamatramita.gob.pa/institucion/superintendencia-de-bancos-de-panam%C3%A1>

Porto y Gardey, (2012). Definición de tasa de interés. Recuperado de <http://definicion.de/tasa-de-interes/>

Superintendencia de Bancos de Panamá, (s.f). Recuperado de <https://www.superbancos.gob.pa/es/sobre-sbp/resena-historica>

Superintendencia de Bancos de Panamá, (s.f). Recuperado de <https://www.superbancos.gob.pa/es/sobre-sbp/vision-mision>

Solís, (2016). Recuperado de <http://www.anpanama.com/6514-Entrevista-SP-Falta-demostrar-efectividad-de-las-nuevas-normas-del-sistema-financiero-.note.aspx>

Solís, (2017). Recuperado de <http://www.anpanama.com/7384-Banqueros-y-especialistas-avalarian-cambios-en-la-ley-de-bancos-de-Panama.note.aspx>

Aguilar y Camacho, (1997). Evaluación Preliminar de los Mercados de Valores de Centroamérica y Panamá. Recuperado de <https://www.incae.edu/ES/clacds/publicaciones/pdf/cen100fil.pdf>

Martans S, (2010). Regulación del mercado de valores panameño. Recuperado de [http://www.supervalores.gob.pa/files/Presentaciones\\_Publicas/2010/COM/Agentes\\_Corredorers\\_Valores.pdf](http://www.supervalores.gob.pa/files/Presentaciones_Publicas/2010/COM/Agentes_Corredorers_Valores.pdf)

Pinillos, (2016). Un vistazo al mercado de deuda panameño. Recuperado de <https://www.mmgbank.com/images/Research/ReporteMMGBANK.pdf>

ActivaMC, (2017). Regulación. Recuperado de <http://www.amvcolombia.org.co/index.php?pag=home&id=80%7C0%7C0>

Banco Interamericano de Desarrollo, (2008). Guía colombiana del mercado de valores. Recuperado de [http://colombiacapital.com.co/wp-content/files\\_mf/142178561306\\_Gu%C3%ADaColombianadelMercadodeValores.pdf](http://colombiacapital.com.co/wp-content/files_mf/142178561306_Gu%C3%ADaColombianadelMercadodeValores.pdf)

Martans S, (2011). Mercado de valores panameño. Recuperado de [http://www.supervalores.gob.pa/files/Presentaciones\\_Publicas/2011/COM/Evento\\_Capital\\_Financiero\\_2011.pdf](http://www.supervalores.gob.pa/files/Presentaciones_Publicas/2011/COM/Evento_Capital_Financiero_2011.pdf)

Logo Superintendencia de bancos de Panamá [Figura 1]. (2017). Recuperado de <https://www.laverdadpanama.com/super-intendencia-sanciona-a-nueve-bancos/>

Estructura de la superintendencia de bancos [Figura 2]. (2017). Recuperado de Cuadro Centro Bancario Internacional Balance de Situación. [Figura 3]. (2017). Recuperado de

Sistema financiero [Figura 4]. (2010). Recuperado de [http://www.supervalores.gob.pa/files/Presentaciones\\_Publicas/2010/COM/Agentes\\_Corredorers\\_Valores.pdf](http://www.supervalores.gob.pa/files/Presentaciones_Publicas/2010/COM/Agentes_Corredorers_Valores.pdf)

Emisores [Figura 5]. (2008). Recuperado de [http://colombiacapital.com.co/wp-content/files\\_mf/142178561306\\_Gu%C3%ADaColombianadelMercadodeValores.pdf](http://colombiacapital.com.co/wp-content/files_mf/142178561306_Gu%C3%ADaColombianadelMercadodeValores.pdf) (2008).

Intermediarios [Figura 6]. (2008). Recuperado de [http://colombiacapital.com.co/wp-content/files\\_mf/142178561306\\_Gu%C3%ADaColombianadelMercadodeValores.pdf](http://colombiacapital.com.co/wp-content/files_mf/142178561306_Gu%C3%ADaColombianadelMercadodeValores.pdf) (2008).

Inversionistas [Figura 7]. (2008). Recuperado de [http://colombiacapital.com.co/wp-content/files\\_mf/142178561306\\_Gu%C3%ADaColombianadelMercadodeValores.pdf](http://colombiacapital.com.co/wp-content/files_mf/142178561306_Gu%C3%ADaColombianadelMercadodeValores.pdf) (2008).