



REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

RESOLUCIÓN N°. SMV- 427 - 2024

De 23 de Diciembre de 2024

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

CONSIDERANDO:

I. ANTECEDENTES

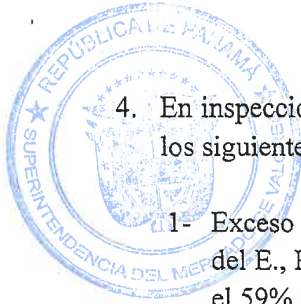
Que a través de la Resolución No. SMV-363-22 de 21 de octubre de 2022 se dio formal apertura al procedimiento de régimen sancionador en contra de **NATIONAL ADVISORS CORPORATION** (en adelante **NAC**), y mediante Resolución No. SMV-377-22 del 14 de noviembre de 2022 se ordenó el inicio de otra investigación a la casa de valores **NAC** y a **EDUARDO JARAMILLO SERACENI** (en adelante **EDUARDO JARAMILLO**).

La investigación tuvo su inicio en los siguientes hechos:

1. En primer lugar, se cuenta con dos notas que remitió **NAC** a la Superintendencia del Mercado de Valores (en adelante **SMV**), de fecha 12 de enero de 2022 (fs. 24-25) firmada por Gisela Cornejo González de Arango, quien ocupaba el cargo de Ejecutiva Principal de la casa de valores y 11 de abril de 2022 (fs. 26-30) firmada por Gisela Cornejo González de Arango, Rosa Rodríguez, Sharoll Cruz y Eduardo Jaramillo, comunicando que **NAC** mantenía dificultades con los siguientes custodios, por diversas razones:
 - a. **RBC Direct Investing**: ubicado en Toronto, Canadá, desde el mes de octubre de 2021 no ejecutaba algunas de las solicitudes de transferencias de fondos de forma oportuna y algunas transferencias de fondos permanecían en tránsito sin llegar al destino.
 - b. **United Trust Bank**: ubicado en Estados Unidos de América, presentaba inconsistencias en la atención de las solicitudes de transferencias de fondos, que en algunas ocasiones permanecían en tránsito sin llegar a la cuenta destino.
 - c. **Castle Harbour Securities, LLC**: ubicado en Bahamas, **NAC** le solicitó la transferencia de efectivo a otro custodio y la respuesta fue, que no se podía, sugiriendo comprar un título valor "Tbill" (deuda pública emitida por Estados Unidos).
2. En el contenido de la nota del 11 de abril de 2022, **EDUARDO JARAMILLO** en calidad de Administrador y Representante Legal junto con el personal que firmó la nota, comunicaron que la mayoría de los fondos de terceros y de las cuentas administrativas de la casa de valores se encontraban custodiados en **RBC Direct Investing** y **United Trust Bank**, por lo que se han presentado dificultades para ejecutar las transferencias de los fondos que corresponden a comisiones generadas, lo que podía causar inconvenientes para cubrir sus gastos administrativos.
3. Que mediante nota del 12 de abril de 2022 **EDUARDO JARAMILLO** comunicaba que la ejecutiva principal Gisela Cornejo González de Arango ejercería su cargo hasta el 30 de abril de 2022 y la Gerente General Rosa Rodríguez y Eduardo Jaramillo, Gerente de Administración, mantenían su contrato hasta el 15 de mayo de 2022. (f. 31)



D
E



4. En inspección realizada a NAC entre el mes de marzo y abril del año 2022, se identificaron los siguientes hallazgos:

- 1- Exceso de concentración de depósito en la cuenta que mantenía NAC en la C. de S. M. del E., R.L., al aumentar en relación al mes de febrero de 2021 y 2022, que representaba el 59% de los fondos de capital.
- 2- Que los fondos de capital de NAC reportados al 31 de marzo de 2022 ascendían a USD594,753.42, no obstante, se consideró que podía verse afectado por el riesgo de crédito asociado a las posibles situaciones comunicadas por la Ejecutiva Principal en la nota del 11 de abril de 2022 y los litigios legales donde es parte NAC.
- 3- Se solicitó información a NAC que sustentara el retraso de las órdenes de transferencias de dinero en efectivo por los custodios RBC Direct Investing y United Trust Bank, sin poderse determinar.
- 4- NAC comunicó en reportes presentados a la SMV y en inspección, su relación con Castle Harbour Securities, no obstante, luego de consultas realizadas por la SMV al regulador Bermuda Monetary Authority (BMA), este comunicó que Castle Harbour Securities había renunciado a su licencia de negocio de inversiones desde el 22 de febrero de 2021.
- 5- **EDUARDO JARAMILLO** era Director, Secretario y Tesorero de la junta directiva de NAC, con modalidad de firma conjunta en las cuentas bancarias de custodios y de cuenta de terceros (clientes), entre ellos la cuenta con la entidad C. de S. M. del E., R.L., donde era presidente de la junta directiva.
- 6- NAC mantenía ausencia de políticas para cuentas inactivas; según el rubro de cobros del tarifario del año 2021.
- 7- NAC mantenía clientes sin actividad bursátil no clasificados como inactivos, ya que los mismos no tenían actividad de compra/venta de títulos valores según libro de órdenes de enero a abril de 2022, contrario a lo que indica el tarifario del año 2021, que determina como cuentas inactivas aquellas que tengan dos (2) meses sin actividad.
- 8- NAC mantenía una concentración superior de 95% de la cuenta de comisiones por cobrar al 31 de agosto de 2022 por el monto de USD1,415,120.00, sin cobrarlas o recibirlas en sus cuentas bancarias propias.
- 9- En la SMV se recibieron dos (2) denuncias de clientes de NAC por falta de transparencia en el manejo de las cuentas de inversión, omisión de solicitudes, requerimientos e instrucciones de disposición de fondos:
 1. Cuenta de inversión No. 7XXXXX57
 2. Cuenta de inversión No. 7XXXXX63

II. GENERALES DE LOS SUJETOS INVESTIGADOS

1. **NATIONAL ADVISORS CORPORATION**: sociedad anónima, inscrita en la Ficha No. 345609, Rollo 59940, Imagen 27 de la sección mercantil del Registro Público de Panamá, cuenta con licencia de casa de valores, otorgada mediante Resolución CNV-084-01 del 5 de abril de 2001, con domicilio en PH Oceanía, Torre 1000, piso 33, suite D33, Corregimiento de San Francisco, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, República de Panamá, con número de teléfono 398-9001.

NAC actualmente se encuentra en liquidación forzosa ordenado mediante Resolución No. SMV-470-23 del 7 de diciembre de 2023.

2. **EDUARDO JARAMILLO SERACENI**: hombre, panameño, con número de cédula de identidad que consta en el expediente, quien laboró en la casa de valores NAC y no cuenta con licencia otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores.





III. PODERES DE REPRESENTACIÓN

A la fecha de la terminación del proceso se encuentra el Licenciado **OGAMI RIVERA** como Liquidador de **NAC** y en la fase de alegatos **EDUARDO JARAMILLO** otorgó poder especial al Licenciado **JORGE HERNÁNDEZ** para su representación. (fs. 10, 980, 1943)

IV. ETAPAS EVACUADAS DENTRO DEL PROCEDIMIENTO

En la fase de instrucción se desarrolló el procedimiento sancionador, lográndose realizar las siguientes diligencias:

1. Fue incorporado copia de la evidencia documental que se encontraba en el expediente de averiguación mediante Providencia de fecha 5 de diciembre de 2022, entre las cuales se encontraban notas firmadas por **NAC** y su personal, correos electrónicos a custodios, denuncias presentadas por clientes de **NAC**, resultados de inspecciones realizadas por la SMV, entre otros. (fs. 20-344)
2. Incorporación de desistimiento de las denuncias presentadas por la empresa **XXX Trust XXXX**, de las cuentas de inversión número **7XXXX57** y número **7XXXX63**, presentado el 13 de enero de 2023. (fs. 347-351)
3. Se realizó inspección a **NAC**, iniciada el 25 de enero de 2023, obteniéndose evidencia documental que reposa a fojas 352 a la 353, -355 a la 946, 1028 a la 1029, 1036 a la 1378 relacionados a expedientes de clientes de **NAC**, contratos con diversos custodios entre ellos **RBC**, **Castle Harbour** y **United Trust Bank**, así como tarifarios de la casa y manual de operaciones.
4. Incorporación de los Formularios **DS-03** y **DS-05** de Relación de Solvencia, Fondos de Capital y Coeficiente de Liquidez de la casa de valores **NAC** para los períodos de diciembre de 2021, enero de 2022, febrero de 2022 y marzo de 2022. (fs. 955-973)
5. **NAC** a través del apoderado legal, Licenciada **Kathia Velásquez** presentó pruebas documentales dentro del procedimiento sancionador iniciado con la Resolución No. **SMV-377-2022** del 14 de noviembre de 2022, que son: (f. 1032)
 - 5.1. Nota de **EDUARDO JARAMILLO** a **NAC** adjuntando nota de fecha 11 de enero de 2023 como constancia de la renuncia a la directiva de la C. de S. M. del E., R.L. (en adelante **XXXEM**). (fs. 1033-1034)
 - 5.2. Notificación por correo electrónico a personal de **NAC** del 16 de diciembre de 2022 de **NAC**, que **EDUARDO JARAMILLO** ya no ocupaba el puesto de Gerente Administrativo. (f. 1035)
6. Luego de la documentación descrita en el punto 2, el 27 de junio de 2023, se presentaron a la SMV, escritos de ampliación de denuncia por parte del cliente **XXX Trust XXXX** (en adelante **Trust**), respecto a las cuentas de inversión en **NAC**, número **7XXXX63 FID-XXX15** y número **7XXXX57 FID-XXX12** (fs. 1381-1446).
7. Por lo anterior, la Dirección de Investigaciones dispuso mediante Providencia del 28 de junio de 2023 (fs. 1447-1452), recibir declaraciones juradas de los clientes **M. del C. C.**, **T. I. P. F.** y del Ejecutivo Principal **Emiro Efraín Rodríguez Quintero**, que constan en las siguientes fojas:
 - **M. del C. C.** de la foja 1522 a la 1526.
 - **T. I. P. F.** de la foja 1528 a la 1532.
 - **Emiro Efraín Rodríguez Quintero** de la foja 1533 a la 1537.
8. Mediante nota **SMV-754-01** del 28 de junio de 2023 la SMV solicitó a **M. del C. C.**, quien representa a un cliente de **NAC**, constancia del listado de los títulos valores que garantizaban el fideicomiso **FID XXX15** y **FID XXX12** y la confirmación del envío de las transferencias de fondos solicitadas por el cliente **Trust**, por las sumas de **USD 11,986,125.72** y **USD 13,676,191.49**. (fs. 1453-1454)



9

3



En la respuesta del 5 de julio de 2023, recibida en esta Superintendencia de parte de M. del C. C. a la SMV, se incluían solo estados de cuenta que sustentaban los títulos en cada uno de los fideicomisos y el convenio privado entre N.I.B. y el cliente C., S.A. razón por la cual se firmó con NAC un finiquito de ambas estructuras de fideicomisos, FID XXX15 y FID XXX12. (fs. 1453 y 1498 a la 1521)

9. Providencia de fecha de 8 de agosto del 2023 que incorpora respuesta recibida de Ontario Securities Commission de Canadá y documentos que reposan en la SMV respecto a NAC y la relación de custodia con RBC Direct Investing. Que señalan entre otras cosas documentos de apertura e identificación del titular de la cuenta, informando que no se pudo identificar las transacciones y documentos solicitados por esta Superintendencia para confirmar sobre las transacciones objeto de las denuncias dentro del período de octubre 2021 a octubre 2022, porque la apertura de la cuenta correspondía a una entidad con el nombre de National Advisors Corporation registrada en British Columbia la cual se encontraba cerrada al 22 de octubre de 2019 bajo la clasificación de “*demarker*”, término que se refiere a la acción de “*desvincular o dar de baja*” a un cliente en una relación bancaria, implicando que el banco decide cerrar la cuenta y poner fin a su relación comercial con el cliente, ya sea por razones de cumplimiento, riesgo o políticas internas, (fs. 1716 – 1799)

Todos los elementos antes descritos llevaron a que se procediera a la estructuración formal de la Vista de Cargos No. 02 de fecha 18 de agosto de 2023 (fs. 1800-1823), la cual fue notificada al apoderado de NAC y al apoderado de **EDUARDO JARAMILLO** el 23 de agosto de 2023; vinculando a NAC por las siguientes posibles infracciones:

1. SOBRE NATIONAL ADVISORS CORPORATION.

- a. **Texto Único Decreto Ley 1 del 8 de julio de 1999. Artículo 251** Registros, informes y demás documentos presentados a la Superintendencia: por los supuestos retrasos por parte de los custodios sin confirmar toda la información de títulos valores y efectivo de los clientes, lo que conllevó a remitir a la SMV información falsa o engañosa contenida en el Reporte DS-10 denominado “*Reporte Semestral de Corresponsalías y Custodios de las Casas de Valores*” y en el Reporte DS-11 denominado “*Estructura, Corresponsalía y Custodia*”, a través del Sistema Electrónico para Remisión de Información (SERI), en cuyo reporte informaron su relación de custodia con RBC Direct Investing y Castle Harbour Securities, LLC., de los cuales, el primero no tenían relación con NAC de Panamá y en el segundo ya no operaba.
- b. **Texto Único Decreto Ley 1 del 8 de julio de 1999. Artículo 210** Instrucciones válidas respecto a un activo financiero en transacciones de transferencias de fondos de efectivo sin que éstas fueran ordenadas por la persona legitimada para darlas.
- c. **Acuerdo 6 de 2018 del 10 de octubre de 2018, Artículo 9**, numerales 5, 11, 14, sobre las responsabilidades de la Junta Directiva de NAC por no contar con un procedimiento de manejo de cuentas inactivas aprobado en la casa de valores.
- d. **Texto Único Acuerdo 4-2011 del 27 de junio de 2011, Artículo 14** de Concentración del Riesgo de Crédito con Emisores o Clientes Relacionados entre sí y **Artículo 17** de Exceso a los Límites de Concentración de Riesgo de Crédito.
- e. **Texto Único Decreto Ley 1 del 8 de julio de 1999. Artículo 64** respecto a las cuentas de inversión, manejo de valores y dinero de clientes por contener en algunas cuentas de inversión mayor efectivo que títulos valores.
- f. **Acuerdo 6 de 2018 del 10 de octubre de 2018, Artículo 8** sobre la composición de los miembros de la Junta Directiva, **Artículo 10** de Incompatibilidades de la Junta Directiva de las entidades reguladas y supervisadas.
- g. **Acuerdo 5-2003 del 25 de junio de 2003, Artículo 3**, numeral 1, literal g, sobre el contenido de los Códigos de conducta.





En la vista de cargos se otorgó un término de 10 días hábiles para que **NAC** y **EDUARDO JARAMILLO**, adujeran y presentaran las pruebas que estimaran convenientes para la defensa de sus derechos. Transcurrido dicho término fue recibido en tiempo oportuno el 5 de septiembre de 2023, el escrito por parte de la apoderada de los investigados, Licenciada **KATIA VELÁSQUEZ**, las cuales fueron todas admitidas mediante Providencia del 12 de junio de 2024 notificada el 13 de junio de 2024 a **NAC** y el 4 de julio de 2024 a **EDUARDO JARAMILLO**, emitida una vez se reanudaron los términos del procedimiento sancionador, a razón de la suspensión de términos por la intervención y la liquidación forzosa. Las pruebas presentadas fueron todas documentales, por lo tanto, no hubo pruebas que practicar y se continuó con la siguiente etapa del procedimiento sancionador. (fs. 1939-1941)

Para la fase de alegatos fue decretado el período de 5 días hábiles en la Providencia del 12 de junio de 2024, para que presentaran sus alegatos finales. Por parte de **NAC** no se recibió escrito de alegatos y por parte de **EDUARDO JARAMILLO** se presentó escrito de alegatos en tiempo oportuno que consta en el expediente a fojas 1945-1950.

En el Informe de Consideraciones Finales, la Dirección de Investigaciones Administrativas y Régimen Sancionador (en adelante DIARS) estimó que existen hechos probados en la investigación administrativa de la siguiente forma:

1. Información falsa y engañosa reportada a la SMV respecto a los custodios con los que se manejaba la casa de valores **NAC**.
2. Transferencias realizadas por **NAC** sin autorización del cliente.
3. Ausencia de políticas para cuentas de inversión inactivas por más de dos meses.
4. Registro de concentración de riesgo de crédito, formulario DS-07 manejado por **NAC**.
5. Manejo de cuenta de inversión, manejo de valores y dinero de clientes.
6. Conflicto de interés e incumplimiento de gobierno corporativo.

Cumplidas todas las etapas que conlleva el procedimiento administrativo sancionador, corresponde a la SMV emitir la decisión final de conformidad los hechos investigados y las posibles infracciones cometidas, para lo cual se ha de distinguir de forma independiente los actos administrativos que resuelven la causa respecto a **NATIONAL ADVISORS CORPORATION** como casa de valores, de conformidad con lo establecido en el párrafo final del Artículo 272 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 1999.

V. POSTURA DE LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

Para los propósitos de la presente resolución debemos partir de lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y en los siguientes acuerdos sobre los hechos que fueron investigados a **NAC** los cuales se detallan a continuación:

1- A NATIONAL ADVISORS CORPORATION POR INFORMACIÓN FALSA Y/O ENGAÑOSA SOBRE LOS CUSTODIOS

“Artículo 251. Registros, informes y demás documentos presentados a la Superintendencia. Queda prohibido a toda persona hacer o hacer que se hagan en una solicitud de registro, en una solicitud de licencia, en un informe o en cualquier otro documento presentado a la Superintendencia en virtud de este Decreto Ley y sus reglamentos, declaraciones que dicha persona sepa, o tenga motivos razonables para creer, que en el momento en que fueron hechas, y a la luz de las circunstancias en que fueron hechas, eran falsas o engañosas en algún aspecto de importancia.” (El resaltado es nuestro)

“Artículo 269. Infracciones muy graves. Incurrirán en infracción muy grave las personas que cometan alguna de las siguientes causas, conductas u omisiones:



5 Ed



1. La persona natural o jurídica que realice o intente realizar alguno de los siguientes actos:

- a. ...
- ...
- e. Actividades y conductas descritas en el Título XI de este Decreto Ley.”

La casa de valores NAC presentó notas en el mes de enero y abril del año 2022 por parte de la Ejecutiva Principal de dicho período, Gisela Cornejo González de Arango, informando las situaciones que mantenía la casa de valores con sus custodios (fs. 26-30). Sin embargo, las gestiones de confirmaciones, transferencias de fondos, falta de una plataforma en línea que permitiera revisar la cuenta fueron situaciones que se presentaron desde octubre del 2021, sin que la casa de valores actuara para la protección de los fondos de sus clientes inversionistas.

Dichas situaciones ocurrían con el custodio **RBC Direct Investing, Inc.** que, desde el 30 de agosto de 2017 NAC comunicó que inició su relación con Royal Bank of Canada, con domicilio en Toronto, Canadá, con número de cuenta de terceros asignado XXXX733 (fs. 1779-1799). Posteriormente en el mes de octubre de 2017 NAC corrigió y envió una nota a la SMV informando que mantenía relación con **RBC Direct Investing, Inc.** remitiendo el contrato el 15 de noviembre de 2017, según los archivos de esta SMV.

Sobre las notas remitidas por NAC desde enero de 2022, las situaciones dadas a conocer con **RBC Direct Investing, Inc.** fueron las siguientes:

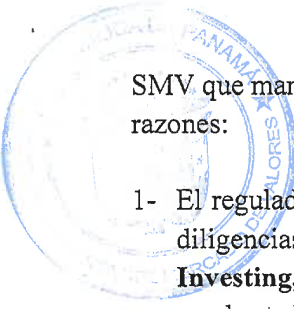
- 1- Que los saldos aproximados en el custodio RBC Direct Investing era en efectivo dolarizado por USD “9,043,96.61” y títulos dolarizados por USD “40,684,633.88”. (f. 27)
- 2- Solicitó transferencia el 2 de marzo de 2022 por el monto de USD 197,718.00 la cual no había sido procesada por el custodio al 4 de abril de 2022. (fs. 275)
- 3- Solicitó transferencia de fondos el 19 de mayo de 2022 por el monto de USD 61,860.00, sin ser procesada por el custodio al 21 de junio de 2022. (fs. 246-250)
- 4- Solicitó transferencia de fondos el 29 de junio de 2022 por el monto de USD 60,632.15, la cual aparecía debitada de la cuenta bancaria, pero no acreditada en la cuenta destino. En este punto consta en el expediente que el departamento de operaciones de NAC le solicitó al cliente información adicional para poder efectuar la transferencia, datos como la dirección y número de cuenta del beneficiario final que coincidiera con la cuenta de inversión (fs. 366-367), acreditándose la transferencia el 30 de agosto de 2022 (fs. 371-372)

Durante la investigación fue solicitado por la SMV, las solicitudes de transferencias de fondos hacia los custodios United Trust Bank, RBC Direct Investing y Castle Harbour Securities Limited en el período desde octubre 2021 a marzo 2022, que según lo informado por NAC tenían dificultades con dichos custodios para realizar o ejecutar transacciones (fs. 24-30). No obstante, en enero de 2023 la jefa de operaciones de NAC, durante la inspección realizada a la casa de valores entregó el listado de transferencias solicitadas e informó que no hubo transferencias u órdenes no atendidas durante dicho período, entregando los correos electrónicos de constancia. (fs.731-733)

Producto de lo anterior, se registró en la presente investigación discrepancia entre la información reportada por NAC en enero 2022 y la recibida en la inspección en enero 2023, porque no había evidencia documental que comprobara una conducta irregular por parte de los custodios en los retrasos de transferencias y títulos valores de los clientes. Sin embargo, la Dirección de Investigaciones envió nota a los homólogos del mercado de valores en las jurisdicciones de Bahamas, Estados Unidos, Reino Unido y Canadá para confirmar la información de las irregularidades presentadas por los custodios, donde se evidenció que NAC no tenía control sobre los registros de los títulos valores y efectivo recibidos por parte de los clientes y reportaba a la



6 *el*



SMV que mantenía contrato con ellos no obstante dicha información era falsa, por las siguientes razones:

- 1- El regulador Ontario Securities Commission de Canadá, colaboró de enlace en realizar las diligencias para confirmar las situaciones que supuestamente ocurrían con **RBC Direct Investing, Inc.** y comunicó que el número de cuenta #0XX00-XXXX209 que se identifica en el estado de cuenta con logo y membrete de RBC Direct Investing, no le pertenecía a esa entidad, sino del Royal Bank of Canada (entidad bancaria) (fs. 951-954, f. 371)
- 2- Que el número de cuenta #0XX00-XXXX209 tiene como titular a una sociedad de nombre **National Advisors Corporation**, registrada en British Columbia desde el mes de octubre de 2019 y que la cuenta estaba registrada como “*demarked*” que se considera como una cuenta cerrada, terminación de la relación bancaria y rechazo de toda actividad de negocio. (f. 1771-1772, 1740)
- 3- Que no se podían identificar las transacciones consultadas y por consiguiente no podían proporcionar la documentación e información solicitadas sobre NAC en **RBC Direct Investing, Inc.** desde octubre 2021 hasta octubre 2022. (f. 1718)

En la etapa de pruebas, la apoderada de los investigados señaló que NAC posee las coordenadas del código Swift, aportando el correo electrónico del 2 de mayo de 2019 del custodio RBC (fs. 1878-1879), pero observa esta Superintendencia que el remitente de la información es de una cuenta RBC Account Centre nathanlam@rbcdirectcore.com. También aportó la apoderada documentación que fue verificado en internet, del dominio de la entidad financiera RBC del código Swift y el resultado de las transferencias que llegaban a una cuenta en Royal Bank of Canada (fs. 1880) y no a **RBC Direct Investing, Inc.**, como se informó a la SMV en el año 2017, confirmando que la casa de valores desde la fecha (desconocida) y sin poder verificar en línea, no le resultó una alerta de su custodio, además se les reasignó un nuevo número de cuenta, de 0XXXX X00112-9 a 0XX00 X00720-9 (f. 1878). Lo anterior, nos lleva a concluir que NAC como sociedad inscrita en la sección Mercantil del Registro Público de Panamá en la Ficha No. 345609, Rollo 59940, Imagen 27, no es la entidad titular de la cuenta bancaria identificada en los estados de cuenta mostrados en la inspección realizada por la Dirección de Investigaciones en enero de 2023, no mantiene cuenta con el custodio **RBC Direct Investing, Inc.** y el nombre del dueño o representante de la cuenta bancaria es una sociedad registrada en British Columbia y no en Panamá, cuyo dueño final difiere los registrados legalmente por la Casa de Valores NAC en Panamá. (fs. 1718-1733).

Respecto al correo electrónico de 14 de agosto de 2023 en el que Emiro Rodríguez solicita aprobación de la Junta Directiva de NAC para realizar un viaje y la contratación de abogados en Canadá para tratar los temas correspondientes al custodio RBC, fue aportado como prueba para los hechos investigados, sin embargo, dichas acciones fueron realizadas posterior a que la SMV tuviera conocimiento de las irregularidades de NAC con el custodio, ya que ni la SMV ni NAC podían tener una conciliación de las posiciones de efectivo y títulos valores depositados en **RBC Direct Investing, Inc.** o Royal Bank of Canada. (fs. 1881-1884)

En otra cadena de correos electrónicos consta a foja 195 del expediente, el correo de fecha 30 de agosto de 2022, de la persona de nombre N.L. identificado como “*Account Manager*” de RBC Direct Investing señalando lo siguiente respecto a la aplicación de la banca en línea para NAC:

“Regarding the online banking application, we have not yet determined with Mr. Jaramillo any specific date for enabling this service.”





Imagen No. 1
Estado de Cuenta de NAC

**Business Account Statement
U.S. Funds**

October 01, 2021 to October 31, 2021

R880A30906_0931562 D A 01429 11749
NATIONAL ADVISORS CORPORATION
PH OCEANIA BUSINESS PLAZA, TOWER 1000
33rd FLOOR, SUITE 33D - AVE ISAAC HANONO M
PUNTA PACIFICA, PANAMA

Account number: 05 [REDACTED] 20-9 ✓

En la inspección realizada en enero de 2023, se solicitaron los estados de cuenta de NAC en RBC Direct Investing, Inc. desde octubre 2021 a marzo 2022, para determinar que en dicha entidad al 31 de marzo de 2022 reportaban que mantenían los siguientes fondos en custodia:

Cuadro No. 1
Estados de cuenta – Cuenta número 05XXX XXX-X20-9/XX48

Período	Posiciones en USD	Efectivo USD	Efectivo BRL	Valor Activos	Fojas
Al 31 de octubre 2021	17,444,095.66	-3,600,118.02	0.00	21,044,213.68	750-755
Al 31 de diciembre 2021	36,845,920.88	13,812,328.21	0.00	50,658,249.09	768-776
Al 31 de enero 2022	29,682,354.74	12,049,161.37	1,524,687.50	42,018,943.53	778-788
Al 28 de febrero de 2022	29,294,695.59	5,921,693.35	1,524,687.50	35,511,876.74	790-795
Al 31 de marzo de 2022	29,002,639.70	19,022,168.21	1,524,687.50	48,346,397.31	797-802

Por otra parte, NAC también reportaba que mantenía relación de custodia con **Castle Harbour Securities, LLC**, no obstante, la autoridad de Bermuda Monetary Authority notificó que la compañía **Castle Harbour Securities, LLC** había cesado su licencia desde el 22 de febrero de 2021 y cambió su nombre a **OLD CHURCH CAPITAL LLP** con sede en el Reino Unido, regulada por el Prudential Regulation Authority (PRA). Sin embargo, **OLD CHURCH CAPITAL LLP** estuvo vigente desde el 13 de octubre de 2020 hasta el 23 de julio de 2022 y no se encontraba autorizada para operar. (fs. 343-344)

En este punto se comprueba que NAC, como sociedad inscrita en la sección Mercantil del Registro Público de Panamá en la Ficha No. 345609, Rollo 59940, Imagen 27, reportaba a esta Superintendencia información falsa o engañosa en el formulario DS-10 denominado "Reporte Semestral de Corresponsalías y Custodios de las Casas de Valores" y en el Reporte DS-11 denominado "Estructura, Corresponsalía y Custodia" de marzo 2021 a marzo 2022 de la relación de contrato con **RBC Direct Investing, Inc.**, y también por el reporte de **Castle Harbour Securities, LLC** de la cuenta de terceros, que desde febrero de 2021 había cesado su licencia en Bermudas, cambiado su nombre y no estaba autorizada para operar desde el 23 de julio de 2022.

2- A NATIONAL ADVISORS CORPORATION POR TRANSFERENCIAS REALIZADAS SIN AUTORIZACIÓN DEL CLIENTE

"Artículo 210. Instrucciones válidas. Las instrucciones que se den con respecto a un valor representado mediante anotación en cuenta o derechos bursátiles sobre un activo financiero, según el caso, serán consideradas válidas en cualquiera de los siguientes casos:

1. Cuando provengan de una persona legitimada.
2. Cuando provengan de un mandatario, apoderado o representante que tenga facultades para traspasar, gravar y en general disponer del valor o del activo financiero en nombre y en representación de la persona legitimada.





3. Cuando provengan de una persona que haya adquirido poder de dirección con respecto a dicho valor o dicho activo financiero según los numerales 1 (b) y 2 (b) del artículo 211.
4. Cuando la persona legitimada haya ratificado dichas instrucciones o esté impedida por ley para solicitar su invalidación.

Las instrucciones que con respecto a un valor representado mediante anotación en cuenta o un activo financiero dé un mandatario, un apoderado o un representante serán tomadas como válidas para los propósitos de este artículo aun cuando dicha persona se hubiese excedido en sus facultades y sus poderes. Mientras un valor representado mediante anotación en cuenta o un activo financiero conste en el registro a favor de una persona en su capacidad de mandatario, apoderado o representante, las instrucciones dadas por dicha persona serán válidas aun cuando esta hubiese cesado en su cargo.”

“Artículo 271. Infracciones leves. Constituirán infracciones leves los actos u omisiones que violen alguna disposición de la Ley del Mercado de Valores emitida por la Superintendencia o por las organizaciones autorreguladas y que no se encuentren tipificados como infracción muy grave o grave de acuerdo con los artículos anteriores.”

Respecto a este hallazgo, el artículo 210 de la Ley del Mercado de Valores señala que se debe seguir instrucciones válidas respecto a un valor representado mediante anotación en cuenta o derechos bursátiles sobre un activo financiero. Entre los hallazgos investigados, consta la recepción de dos (2) denuncias sobre dos (2) cuentas de inversión, la XXXXX57 y la XXXXX63 presentadas por uno de los titulares de la cuenta, M. del C.C., aperturadas bajo la figura de una fiduciaria y cuyos titulares eran M. del C.C. y T.P., personas naturales autorizadas y cuyos títulos valores se encontraban en un fideicomiso (fs. 126-128, 131-135, 448-450, 458 y 504, 517).

Era sobre estas cuentas de inversión que registraban que se recibía efectivo en la cuenta de **RBC Direct Investing, Inc.** y luego este último le notificaba por correo electrónico a NAC sobre dichas transferencias, que luego NAC procedía hacer su debida diligencia de los fondos ya recibidos en la cuenta de **RBC Direct Investing, Inc.**, y que en algunos casos, los fondos no fueron depositados por ninguno de los titulares de la cuenta de inversión de la fiduciaria, M. del C.C. y T.P., por ejemplo las transferencias ocurridas el 29 de julio de 2022 recibidos de otro cliente, XXSE, por los siguientes montos:

- USD 886,458.28 (fs. 164 y 165 reverso)
- USD 913,916.67 (fs. 164 y 165 reverso)

Dichos montos no fueron enviados a **RBC Direct Investing, Inc.** por ninguno de los 2 titulares de la cuenta de inversión que son los titulares del fideicomiso, sino por XXSE, que era el fideicomitente del fideicomiso. Cuando las personas titulares recibieron la notificación de NAC por correo electrónico solicitándoles explicaciones de los fondos recibidos en **RBC Direct Investing, Inc.**, los titulares de la cuenta de inversión señalaron que no habían autorizado dichas transferencias y, por lo tanto, solicitaron la reversión de los mismos. (fs. 52, 56, 63, 65 reverso y 167)

La cuenta de inversión en una casa de valores se apertura para propósitos bursátiles, para lo cual no fueron utilizadas ambas cuentas y aun cuando la fiduciaria a través del titular T.P. presentó desistimiento de ambas denuncias, NAC aceptó y autorizó la recepción de fondos en la cuenta de custodia en **RBC Direct Investing, Inc.**, que conforme a lo explicado en puntos anteriores, durante la investigación se comprobó con el regulador de dicho custodio, que la cuenta no le pertenecía a NAC inscrita en el Registro Público de Panamá y de las diligencias realizadas por la Dirección de Investigaciones en inspección, NAC no tenía control sobre la cuenta del custodio,





no tenía acceso a una plataforma para revisar los registros de los fondos y valores en custodia, tampoco tenía control de quién y cuándo depositaban fondos en la cuenta de **RBC Direct Investing, Inc.**, solo hasta cuando esta última entidad le notificaba que ya habían recibido fondos, sin conocer al remitente, colocando en riesgo las cuentas de inversiones, cuyos clientes deberían mantener sus fondos para invertir en **NAC**, concluyendo esta Superintendencia la falta de transparencia que tenía **NAC** en el mercado de valores, en duda los registros del efectivo y títulos valores registrados afectando los derechos bursátiles de los clientes.

De la documentación que reposa en el expediente, en las fojas 206 y 207 consta que **NAC** siguió instrucciones de otra persona relacionada a la cuenta de fideicomiso, de nombre G. F. apoderado general del fideicomitente deudor, y no de las personas legitimadas para impartir instrucciones o autorizadas en la cuenta de inversión en **NAC**, M. del C. C. y T.P., infringiendo así el artículo 210 de la Ley del Mercado de Valores.

La parte investigada manifestó en su escrito de pruebas a través de su apoderado, que las transferencias de agosto de 2022 no fueron transferencias por instrucciones de clientes, porque se trataban de transferencias recibidas e informadas por el banco custodio y que **NAC** no tenía conocimiento; basándose en que fue comunicado al cliente la llegada de dichos fondos y que **NAC** solicitaba la confirmación y los sustentos previos a su acreditamiento y que según **NAC** el cliente lo desconocía, procediendo a la devolución de los fondos por falta de sustentos. No obstante, para dicho procedimiento reitera esta Superintendencia que **NAC** no tenía control de los fondos de efectivo que recibía en la cuenta de custodia, la supuesta cuenta en **RBC Direct Investing, Inc.**, ya que los clientes y los que no eran clientes como las empresas R.P., S.A. y XXSE tenían las coordenadas de la cuenta bancaria para enviar efectivo de forma directa al custodio y luego éste le informaba a **NAC** por correo electrónico de la recepción del mismo. Es así como el proceder de **NAC** era preguntarle al cliente sobre los fondos de efectivo ya recibidos, de la siguiente forma:

- 1- **NAC** desconocía cuándo se recibirían fondos de efectivo en la cuenta del custodio.
- 2- **NAC** dependía de lo que el custodio le informara vía correo electrónico, de los fondos de efectivo supuestamente recibidos, ya que no contaban con una plataforma bancaria para revisar y tener los registros de las entradas y salidas de efectivo.
- 3- El custodio recibía fondos, aunque no fueran clientes de **NAC**, como por ejemplo los montos USD254,138.31, USD521,041.54, USD344,758.21 recibidos de R.P., S.A., a foja 207 que no era cliente de **NAC**, cuyos depósitos se acreditarían en la cuenta de inversión del fideicomiso en referencia y cuyos titulares de la cuenta de inversión son distintos a quien envió el dinero.

NAC indica que las instrucciones eran recibidas por parte del señor G. F. y que el mismo día se realizaba la confirmación por parte de la firma autorizada del fiduciario, T.P., según consta en el correo electrónico del 7 de abril de 2022 visible a foja 1886, donde confirmaba recibir los fondos a la cuenta de inversión XXXXX57 y XXXXX63. (fs. 1886-1888)

Cuadro No. 2
Depósitos realizados en RBC Direct Investing en la cuenta XXXXX-XXX-720-9
Trust titular de las cuentas de inversión
(Montos en Dólares)

Depositado por	Cuenta XXXXX57	Depositado por	Cuenta XXXXX63
XXSE	886,458.28	R.P.	254,138.31
XXSE	913,916.67	R.P.	521,041.54
		R.P.	344,758.21
Total	1,800,374.95	Total	1,119,938.06



9
E/



3- A NATIONAL ADVISORS CORPORATION POR AUSENCIA DE POLÍTICAS PARA CUENTAS INACTIVAS

Acuerdo 6-2018 – Gobierno Corporativo

“Artículo 9. Responsabilidades de la Junta Directiva

La Junta Directiva de las entidades reguladas y supervisadas tendrá, sin limitar, las siguientes responsabilidades y deberes:

1. *Actuar en forma diligente y responsable, objetiva y razonada en la toma de sus decisiones.*
2. ...
3. ...
4. ...
5. ...
6. ...
7. *Asegurar que la entidad, en sus distintas instancias, conoce y aplica las regulaciones vigentes, y velar que la entidad mantenga una relación efectiva con la Superintendencia del Mercado de Valores.*
8. ...
9. ...
10. *Definir una estructura de gobierno corporativo efectiva, incluyendo un sistema de control interno que contribuya con una eficaz supervisión de la entidad y sus subsidiarias o afiliadas.*
11. *Aprobar y revisar, por lo menos una (1) vez al año, los objetivos y procedimientos del sistema de control interno, así como los manuales de organización y funciones, de políticas y procedimientos, de control de riesgos y demás manuales de la entidad.*
12. ...
- ...

“Artículo 271. Infracciones leves. Constituirán infracciones leves los actos u omisiones que violen alguna disposición de la Ley del Mercado de Valores emitida por la Superintendencia o por las organizaciones autorreguladas y que no se encuentren tipificados como infracción muy grave o grave de acuerdo con los artículos anteriores.”

La casa de valores NAC mantenía en su tarifario del año 2021 y 2022 la información publicada sobre el cobro de las cuentas inactivas a partir de dos meses sin transacciones, pero no consta que NAC clasificara a sus clientes inactivos a dicho estado, es decir, en sus registros los clientes se mantenían activos. Además, se comprobó que NAC no tenía incorporado en sus manuales operativos, un procedimiento para el manejo de las cuentas inactivas que tuvieran más de dos meses sin realizar transacciones y mantuvieran saldos de efectivo en la cuenta de inversión. (f. 364)

Dentro del expediente consta que NAC no clasificaba sus cuentas inactivas cuando éstas cumplieran dos (2) meses sin actividad de compra/venta de títulos valores en la cuenta de inversión y de acuerdo con la documentación obtenida en la etapa de instrucción del expediente, NAC hasta el mes de noviembre de 2022 inició el proceso de actualización del manual de política, normas y procedimientos operativos de NAC, para clasificar los clientes de activos a inactivos. En la inspección realizada el 26 de enero de 2023 se entregó documentación indicando que esa parte del manual estaba pendiente de aprobación por parte de la junta directiva de NAC. (f. 412, punto 7 del acta de inspección y f. 656)





Las cuentas inactivas que mantenía NAC al 31 de diciembre de 2022 y el saldo en efectivo que tenían registrado las cuentas de inversión eran los siguientes:

Cuadro No. 3

Saldo en efectivo de cuentas inactivas al 31 de diciembre de 2022

	No. Cuenta de inversión	Efectivo	Fojas
1	700XX9	USD 112,030.71	712-713
2	700XX4	USD 264,512.44	714-715
3	700XX8	USD 368,256.24	716-718
4	700XX9	USD 1,092,887.18	719-720
5	700XX3	USD 1,944.74	721-722
6	700XX0	USD 1,002,089.75	723-724
	Total de efectivo	USD 2,841.721.06	

Las cuentas señaladas en el Cuadro No. 4 mantenían saldo de efectivo en las cuentas de inversión, pero no realizaban transacciones de compra/venta de títulos valores durante 2 meses o más, por lo tanto, mantenían los saldos en efectivo sin actualizar su estatus, concluyendo esta Superintendencia que no se aplicaban las normas vigentes al no tener un procedimiento y un tratamiento para este tipo de clientes, de controles internos de las operaciones, que ayudara a una supervisión en la entidad, aprobando o revisando, por lo menos, una vez al año dichos procedimientos, si el cliente no realizaba transacciones de compra y venta.

Para este punto las partes investigadas consideraron que ellos debían aclarar que la casa de valores ya contaba con su manual operativo el cual incluye el tratamiento del cobro en general según el tarifario de la casa de valores, estipulado como cobro por inactividad de manera específica para las cuentas inactivas, el cual estaba en espera de la aprobación de dicha actualización por parte de la Junta Directiva y del cual la apoderada solicita se tome en consideración según las pruebas aportadas visibles a fojas 1889 a la 1892 sobre el acta de inspección realizado por la Dirección de Investigaciones en enero de 2023, el tarifario de la casa de valores del año 2021 (f. 1883) y el manual de política y procedimientos de inactividad y reactivación para cuentas de inversión versión 2023 (fs. 1894-1917). Al respecto reiteramos que no es la falta de manual operativo lo que se investiga en el procedimiento sancionador, sino la falta de un procedimiento para colocar las cuentas que no tienen actividad bursátil a partir de los 2 meses, compra y venta de valores, que según el tarifario tenían un cobro de USD1,000 por mes y seguían manteniéndose o clasificándose como cuentas activas (f. 1893). La casa de valores mantuvo durante un año cuentas con más de 3 meses de inactividad en el mercado bursátil y solo mantenían saldos elevados de efectivo en la cuenta, cuyo manual al mes de enero de 2023 no había sido aprobado por parte de la junta directa de NAC del cómo proceder y clasificar dichas cuentas en sus registros y que esta Superintendencia encontró como un hallazgo desde marzo del 2022, lo cual nos indica que hubo incumplimiento a dicha normativa.

4- A NATIONAL ADVISORS CORPORATION POR EL FORMULARIO DS-07 CONCENTRACIÓN DE RIESGO DE CRÉDITO

Texto Único Acuerdo 4-2011 del 27 de junio de 2011.

"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.”

“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.”

“Artículo 271. Infracciones leves. *Constituirán infracciones leves los actos u omisiones que violen alguna disposición de la Ley del Mercado de Valores emitida por la Superintendencia o por las organizaciones autorreguladas y que no se encuentren tipificados como infracción muy grave o grave de acuerdo con los artículos anteriores.”*

Las casas de valores están obligadas a presentar un formulario para reportar la concentración del riesgo de crédito con cliente individual o clientes relacionados entre sí, el cual no podrá exceder del **treinta por ciento (30%)** del valor total de los fondos de capital de la casa de valores según lo establecido por el Acuerdo 4-2011 del 27 de junio de 2011.

Durante la investigación se le vinculó a NAC por sobrepasar el 30% de concentración en una cuenta bancaria sobre el total de los fondos de capital del mes de diciembre de 2021, enero y febrero de 2022 reportado en el Formulario DS-07 (Reporte DS-03), enviado a la SMV. En la etapa de pruebas y alegatos no se recibió justificación o las razones del porqué la casa de valores concentraba sus fondos de capital en la entidad XXXXEM, que también era cliente de NAC, excediendo el límite máximo permitido por la normativa del Acuerdo 4-2011 del 27 de junio de 2011.

En el escrito de pruebas se indicó que, si bien la casa de valores mantenía un exceso de concentración, según correo electrónico del 4 de abril de 2022 la Ejecutiva Principal de NAC remitió en dicho correo electrónico el plan de acción a seguir para la subsanación del mismo, sin embargo, no fue aportado en las pruebas. El plan de acción en caso de haber sido remitido ocurrió luego de las observaciones realizadas por la SMV cuando fue solicitado en inspección y no por iniciativa de reportarlo por parte de NAC dado que desde el mes de diciembre de 2021 mantenía un 51% de concentración de riesgo en dicha entidad, subsanándolo en el mes de marzo de 2022, lo cual se considerará para la imposición de la sanción.

Cuadro No. 4
 Concentración de riesgo de crédito de NAC en XXXXEM y el fondo de capital de NAC

	Diciembre 2021	Enero 2022	Febrero 2022
Fondo de Capital reportado por NAC	749,203.57	732,160.36	650,644.33
Depositado en XXXXEM	379,690.00	380,686.09	382,070.55
Porcentaje de concentración de riesgo	51%	52%	59%

NAC aportó como prueba el detalle del movimiento de la cuenta del sistema de contabilidad de National Advisors Corporation del mes de marzo de 2022 y el estado de cuenta de XXXXEM de marzo de 2022, donde consta la salida de efectivo de USD200,000 desde la cuenta de ahorro hacia una cuenta en Banistmo, dejando un saldo en la cuenta de XXXXEM por la suma de





USD182,670.86 (fs. 1918-1919). No obstante, reiteramos que la concentración de riesgo de efectivo no fue informada a la SMV con un plan de ajuste para eliminar esa situación, donde precisamente el Representante Legal de NAC, **EDUARDO JARAMILLO**, era el apoderado de XXXXEM, incumpliendo por tres (3) meses la normativa sobre concentración de riesgo.

5- A NATIONAL ADVISORS CORPORATION POR CARTERA ADMINISTRADA DE CLIENTES

“Artículo 64. Cuentas de inversión, manejo de valores y dineros de clientes. Las casas de valores mantendrán los valores y los dineros de clientes en cuentas de inversión de conformidad con las disposiciones que dicte la Superintendencia. La Superintendencia dictará reglas de conducta que deberán observar las casas de valores y sus corredores de valores en relación con el manejo y la administración de cuentas de inversión y dineros de clientes, el traspaso de cuentas de inversión entre casas de valores, la constitución de garantías sobre valores y dineros de clientes, el otorgamiento de préstamos en dinero o valores a clientes y demás operaciones bursátiles efectuadas con estos. En aquellos casos en que una casa de valores o un corredor de valores tengan facultades discrecionales en el manejo de cuentas de inversión de un cliente, deberá administrar dichas cuentas con aquella diligencia y aquel cuidado que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios.

Las cuentas de inversión podrán contener valores o dinero en efectivo, siempre que este último sea incidental y no el objeto principal de la cuenta de inversión. Los dineros depositados en cuentas de inversión podrán devengar intereses, según lo establezca el reglamento de la cuenta de inversión.

Las cuentas de inversión ofrecidas por casas de valores quedarán sujetas a las disposiciones del Título X de este Decreto-Ley.” (El resaltado es nuestro)

“Artículo 271. Infracciones leves. Constituirán infracciones leves los actos u omisiones que violen alguna disposición de la Ley del Mercado de Valores emitida por la Superintendencia o por las organizaciones autorreguladas y que no se encuentren tipificados como infracción muy grave o grave de acuerdo con los artículos anteriores.”

Sobre el artículo 64 de la Ley del Mercado de Valores, los clientes de NAC mantenían saldos en efectivo, que según consta en los Formulario DS-12 del SERI reportados a la SMV a junio, septiembre y diciembre de 2022, la cartera administrada estaba distribuida en mayor porcentaje en efectivo que en títulos valores, cifras que también fueron revisadas en los estados financieros interinos al 30 de junio, al 30 de septiembre 2022 y estado financiero auditado al 31 de diciembre de 2022 presentados a la SMV y que son publicados y que prueba que los clientes no realizaban transacciones en el mercado de valores.

El mantener fondos en efectivo concentrados en pocos custodios, sin que se realizaran transacciones de compra y/o venta, es para esta Superintendencia una actividad que no va acorde a las actividades bursátiles de una casa de valores.

Informe de Fondos Administrados reportados por NAC (DS-12)

2022	Número de Clientes	Bonos	Letras del Tesoro	Notas de Tesoro	Valores Comerciales Negociables	Acciones Comunes	Acciones Preferidas	Acciones o Cuotas de Participación	Futuros	Opciones	Efectivo	Inversión	Otros	Otros Detalle	CFD
JUNIO	27	22,043,693.37	0.00	0.00	0.00	3,933,633.69	0.00	85,617.00	0.00	0.00	41,513,374.85	0.00	316,979.92	0.00	0.00
SEPTIEMBRE	28	30,135,939.40	0.00	0.00	0.00	1,167,141.01	0.00	84,245.00	0.00	0.00	35,820,951.71	0.00	290,954.89	0.00	0.00
DICIEMBRE	27	18,614,109.33	0.00	0.00	0.00	1,246,235.10	0.00	87,906.00	0.00	0.00	40,087,717.18	0.00	312,075.89	0.00	0.00





Estados Financieros de NAC

Cartera Administrada de clientes	30-jun-22		30-sep-22		31-dic-22	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Efectivo	41,513,375	61%	35,820,952	53%	40,096,029	66%
Valores	26,379,924	39%	31,678,280	47%	20,260,326	34%

En el informe DS-12 al cierre de los trimestres del año 2022, junio, septiembre y diciembre de 2022, mantuvo un 61%, 53% y 66% en efectivo del total de la cartera administrada de clientes y de manera consecutiva, contrario a lo establecido en el artículo 64 de la Ley del Mercado de Valores, señalando que las cuentas de inversión sólo pueden mantener efectivo siempre que sea de forma incidental.

Según el escrito presentado, NAC señala que implementó, por una parte, las políticas de inactividad de las cuentas que mantenían efectivo y de la cuenta de los clientes que no realizaban inversión, a fin de que las cuentas solo tuvieran valores, dinero en efectivo de manera incidental. Por lo anterior, la apoderada presentó como prueba correos del último semestre de 2022 del área de negocios por medio del cual daban a conocer a los clientes de propuestas de inversión, para que cumpliera con el objetivo principal de la cuenta de inversión, para demostrar las gestiones realizadas por parte de NAC, argumentando que no se puede considerar que la casa de valores permitió siempre esta conducta.

Los correos electrónicos enviados por el corredor de valores de NAC, fueron los siguientes:

- 1- Correo electrónico del 14 de julio de 2022 informando al cliente el saldo de efectivo y opción de diversificar su cartera de inversión. (f. 1920)
- 2- Correo electrónico del 14 y 25 de julio de 2022 informando al cliente la disponibilidad para presentarle una propuesta de inversión. (fs. 1921-1922)
- 3- Correo electrónico del 28 de julio de 2022 ofreciendo opciones de inversión y considerar la operación discrecional solo para los fondos que sean autorizados. (fs. 1923)
- 4- Tres (3) correos electrónicos del 2 de agosto de 2022 solicitando recibir instrucciones de inversión. (fs. 1924-1926)

Aun cuando la casa de valores enviara correos electrónicos de propuestas de inversión a los clientes, consta en los informes DS-12 al cierre de los trimestres del año 2022, junio, septiembre y diciembre de 2022, que NAC mantuvo la conducta y conforme las inspecciones realizadas, al no recibir respuesta de los clientes, tampoco los clasificó como cuentas de inversión inactivas.

6- A NATIONAL ADVISORS CORPORATION POR CONFLICTO DE INTERÉS Y GOBIERNO CORPORATIVO POR CARGOS OCUPADOS POR EDUARDO JARAMILLO SARACENI

Acuerdo 6-2018 de Gobierno Corporativo

“Artículo 8. Juntas Directivas.

La Junta Directiva de las entidades reguladas y supervisadas deberá estar integrada por personas de reconocida honorabilidad empresarial o profesional, de conformidad con las disposiciones establecidas para la obtención de su licencia, según sea el caso, en los acuerdos vigentes.

Al menos dos (2) de los miembros de la Junta Directiva deberán tener, además, conocimientos y experiencia mínima de dos años en material relacionadas con el sector financiero.





Los miembros de la Junta Directiva de la entidad serán personas que:

1. No participen en la gestión administrativa diaria de la entidad;
 2. Su condición de director no represente conflictos significativos de negocio, profesional, ético o de interés con la entidad. (El subrayado es nuestro)
- ... ”

“Artículo 10. Incompatibilidades de la Junta Directiva.

Las entidades reguladas y supervisadas deberán establecer, en sus normas de políticas de Buen Gobierno Corporativo, que ninguno de sus directores podrá:

1. ...
2. ...
3. Participar en la consideración de temas, o votar en los mismos, en circunstancias en que pueda tener potenciales conflictos de interés. En estos casos, deberá informar su impedimento previamente a los demás miembros de la Junta Directiva y retirarse de la reunión.”

“Acuerdo 5-2003 Normas de Conducta”

Artículo 3. Contenido de los Códigos de Conducta.

1. Los Códigos de Conducta deberán estar inspirados en los principios citados en la Ley de Valores, el presente Acuerdo y en el Código General de Conducta contenido en el Anexo, y hacer referencia, al menos, a los siguientes aspectos:

- g) Toda entidad deberá recabar información de sus empleados acerca de los posibles conflictos de interés a que estén sometidos por sus relaciones familiares, su patrimonio personal o por cualquier otra causa, así como mantener actualizada dicha información.”

“Artículo 271. Infracciones leves. Constituirán infracciones leves los actos u omisiones que violen alguna disposición de la Ley del Mercado de Valores emitida por la Superintendencia o por las organizaciones autorreguladas y que no se encuentren tipificados como infracción muy grave o grave de acuerdo con los artículos anteriores.”

EDUARDO JARAMILLO desempeñaba diversos cargos en NAC como Gerente Administrativo, Director/Tesorero, Secretario y Representante Legal (fs. 1010-1035, 1286-1288, 1336 y 1345). Además, entre los clientes de NAC, estaba XXXXEM donde **EDUARDO JARAMILLO** era Presidente/Director de la junta directiva (fs. 998, 1000, 1034) y también tenía un cargo en el cliente de NAC, XXSE donde era el Gerente General y contaba con poder general otorgado desde el 2 de septiembre de 2021 (fs. 998, 999, 1001, 1038-1057). Sumado a los cargos mencionados, XXXXEM era la cooperativa donde había mayor concentración de riesgo por tener depositado más del 30% de los fondos de capital de la casa de valores NAC.

Es decir que, **EDUARDO JARAMILLO** tenía influencia significativa de decisión en NAC, XXXXEM y en XXSE, todos directamente relacionados en la operativa de la casa de valores y bajo el mismo poder, lo que representaba un incumplimiento por considerarse de conflictos de interés en aspectos del negocio y éticos con la casa de valores, cuya actuación fue contrario a lo establecido en el artículo 8 del Acuerdo 6-2018 que adopta las reglas y principios de buen gobierno corporativo y el artículo 10 sobre las incompatibilidades de la Junta Directiva por participar en circunstancias que tenían conflicto de interés, el cual debió informarse al resto de los miembros de la junta directiva de NAC, sin embargo, **EDUARDO JARAMILLO** también era el Tesorero y Secretario de la junta directiva de NAC.





La apoderada de NAC y **EDUARDO JARAMILLO**, en la etapa de práctica de pruebas, señaló que, de los diferentes cargos de **EDUARDO JARAMILLO**, en los expedientes de las cuentas de inversión, no consta actuación alguna ni documentación firmada por él en representación de esta y que de XXXXEM la estructura de una cooperativa no es accionistas y, por lo tanto, no significa una representación accionaria de acuerdo a la Ley de Cooperativas. Que el formulario de beneficiario final, que consta a foja 1132 del expediente, sobre la cuenta de inversión de XXXXEM fue utilizado por error estableciendo el porcentaje accionario, que no era aplicable a este tipo de cliente. Al respecto vemos que el formulario de la foja 1132 del expediente del cliente XXXXEM consta la firma de **EDUARDO JARAMILLO** con la información proporcionada, incluyendo la descripción de participación accionaria del 10% que, si dicho formulario no aplicaba a una cooperativa y al ser representante legal de NAC quien lo firmó, tampoco fue advertido, revisado o corregido, manteniéndose en el tiempo de esa forma como un cliente de la casa de valores.

VI. CRITERIOS PARA LA IMPOSICIÓN DE LA SANCIÓN

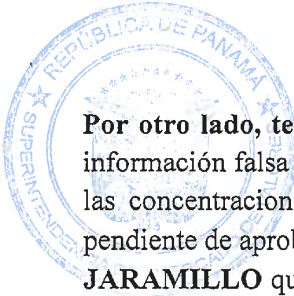
En cuanto a los criterios para la imposición de la sanción, el artículo 265 de la Ley del Mercado de Valores, señala que se tomen en cuenta los siguientes criterios:

En cuanto a la gravedad de la infracción, tenemos que **NATIONAL ADVISORS CORPORATION**, cometió infracción al Texto Único del Decreto Ley 1 del 8 de julio de 1999, clasificada como infracción muy grave por remitir información falsa y engañosa respecto a sus custodios, permitiendo que **EDUARDO JARAMILLO** realizara actividad con funciones de ejecutivo principal sin tener licencia y por infracción leve por **NATIONAL ADVISORS CORPORATION** por realizar transacciones de transferencias de fondos sin realizar actividad bursátil siguiendo instrucciones de una persona que no estaba legitimada en la cuenta de inversión, es decir no era el titular de la cuenta de inversión según los formularios de apertura de cuenta de inversión, por no contar con un procedimiento de manejo de cuentas inactivas, exceder los límites de concentración de riesgo de crédito superando el 30% del valor total de sus fondos de capital, por el manejo de las cuentas de inversión respecto a mantener más efectivo que títulos valores, sin realizar transacciones y no aplicar el código de conducta respecto a los diferentes cargos dentro de la casa de valores y fuera de ella, relacionados de forma directa con la operativa de la misma.

En este orden, respecto a la amenaza de la infracción se evidenció la falta de controles que tenía la casa de valores **NATIONAL ADVISORS CORPORATION**, permitiendo conductas que pusieron en riesgo a la casa de valores llevándola a un proceso de liquidación forzosa, sin que se mediara o buscara la solución con los custodios antes de las medidas consideradas por la SMV, descuidando las cuentas de custodia de los activos financieros de sus clientes, y manteniéndose de una forma pasiva, sin actuar en sus relaciones con los custodios RBC Direct Investing, Inc./Royal Bank of Canada y Castle Harbour Securities Limited que ya no existía como entidad y lo mantenían reportando a la SMV.

En cuanto a los indicios de intencionalidad, se debe tener presente que los participantes del mercado de valores con licencia emitida para el ejercicio de esta actividad están obligados a cumplir la normativa que la regula y los acuerdos en los que ha infringido **NATIONAL ADVISORS CORPORATION**, para lo cual no se justifica que, en el desarrollo de sus operaciones el personal contratado, así como la casa de valores no tuvieran conocimiento de las mismas, permitiendo el desenvolvimiento de las operaciones sin los controles necesarios y recargando en una sola persona el control de las decisiones como gerente general, contacto con los custodios, formando parte de la junta directiva y que no tomara medidas de revisión y supervisión por la relación irregular que se mantenía con el supuesto custodio RBC Direct Investing, Inc./Royal Bank of Canada.





Por otro lado, tenemos la duración de la conducta, en cuanto a haberle reportado a la SMV información falsa o engañosa, omitir información y no presentar un plan de acción para subsanar las concentraciones de riesgo, los procedimientos de colocar las cuentas inactivas a activas, pendiente de aprobación por la junta directiva, permitir la concentración de poder en **EDUARDO JARAMILLO** quien era la única persona de contacto con los custodios, se mantuvo por más de doce (12) meses, que esta SMV tuviera conocimiento de dichos hallazgos luego de realizar las inspecciones, ya que la información remitida a esta Autoridad para revisión periódica se mantuvo falsa y engañosa.

Sobre la reincidencia, **NATIONAL ADVISORS CORPORATION**, ha sido sancionada anteriormente por esta Superintendencia sobre actividades que no tiene permitida una casa de valores, reglas aplicables a la gestión de cuentas de inversión de los clientes, registro de operaciones efectuadas a través de corresponsalías, por no reportar transacciones de venta de títulos valores e inconsistencias en el coeficiente de liquidez.

Referente a la capacidad de pago, es necesario indicar que a la fecha **NATIONAL ADVISORS CORPORATION**, se mantiene en proceso de liquidación forzosa y los últimos estados financieros presentados por la entidad, antes de la liquidación, fueron los anuales auditados al 31 de diciembre de 2022. De la revisión de dichos estados financieros se observó en el estado de resultados, registraron utilidad bruta por un valor de B/.2,328,979, gastos administrativos y de operación por un valor de B/.1,080,432.00 lo que resultaba en una utilidad financiera por B/.1,248,547.00.

Que, de la revisión del balance general de **NATIONAL ADVISORS CORPORATION**, al 31 de diciembre de 2022, la entidad mostraba como valor contable la suma de B/.2,467,558.00, lo que resulta de tomar los activos totales menos pasivos totales.

Basado en el valor contable de la entidad, aplicando como referencia uno de los parámetros que establece la ley para las infracciones muy graves, el cual es de hasta la mayor de las siguientes cantidades: el 5% de los fondos totales propios o ajenos utilizados en la infracción o hasta un millón de balboas tal como está descrito en el artículo 272 de las sanciones por infracción a la Ley del Mercado de Valores de Panamá, esta Superintendencia procederá a establecer el monto de la sanción pecuniaria a aplicar en la parte resolutive, tomando en consideración la gravedad de los eventos, el potencial daño al mercado y al público inversionista, la reincidencia, duración e indicios de intencionalidad. Similar criterio será de aplicar para las sanciones de categoría leve según dispone el artículo 274 de la Ley del Mercado de Valores de Panamá.

En mérito de lo expuesto y basado en el Texto Único del Decreto Ley 1 del 8 de julio de 1999, sus reglamentos y normas complementarias, la Superintendencia del Mercado de Valores,

RESUELVE:

PRIMERO: SANCIONAR administrativamente con multa por el importe de **UN MILLÓN DE BALBOAS CON CERO CENTAVOS (B/. 1,000,000.00)** a **NATIONAL ADVISORS CORPORATION**, sociedad anónima, inscrita en la Ficha No. 345609, Rollo 59940, Imagen 27 de la sección mercantil del Registro Público de Panamá, cuenta con licencia de casa de valores, otorgada mediante Resolución CNV-084-01 del 5 de abril de 2001, por infracción muy grave por incumplimiento del artículo 269, numeral 1, literal e; del artículo 251 de la Ley del Mercado de Valores; por infracción leve según el artículo 271 por incumplimiento al artículo 64 y artículo 210 de la Ley del Mercado de Valores y al Acuerdo 6 de 2018 del 10 de octubre de 2018, artículo 9, numerales 5, 11, 14; artículo 8 y artículo 10, numeral 3; Acuerdo 4-2011 del 27 de junio de 2011, artículo 14, artículo 17, Acuerdo 5-2003 del 25 de junio de 2003, artículo 3, numeral 1, literal g.





SEGUNDO: REMITIR las comunicaciones pertinentes a fin de que se haga efectivo el cobro de la multa impuesta y se haga la publicación en Gaceta Oficial, de conformidad con lo establecido en el artículo 272 de la Ley del Mercado de Valores, una vez se encuentre ejecutoriada.

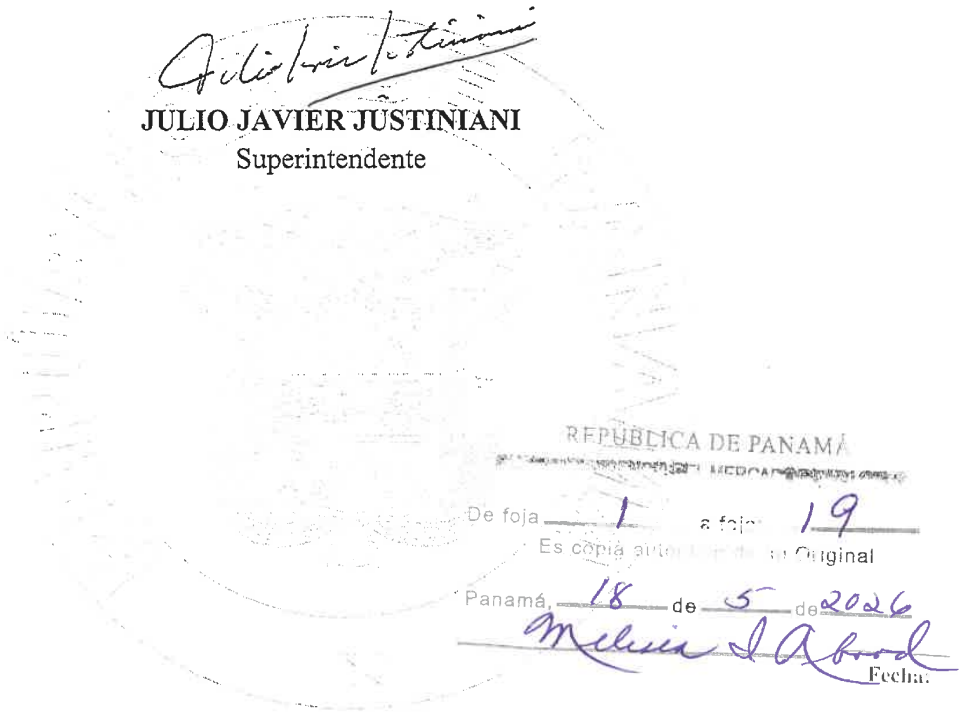
TERCERO: CONCLUIR el presente procedimiento sancionador respecto a NATIONAL ADVISORS CORPORATION.

CUARTO: PONER EN CONOCIMIENTO que, de conformidad con lo establecido en los artículos 22 y 23 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, contra esta resolución cabe recurso de reconsideración y/o apelación. Para interponer cualquiera de estos recursos se cuenta con el término de cinco (5) días hábiles siguientes a la notificación.

FUNDAMENTO DE DERECHO: Texto Único del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 y Decreto Ejecutivo No. 126 del 16 de mayo de 2017 y sus reformas.

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE,

Julio Javier Justiniani
JULIO JAVIER JUSTINIANI
Superintendente



SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
REPÚBLICA DE PANAMÁ

A los 29 días del mes de: enero
de dos mil 25 a las 15:30
se fue notificado al señor (a) Orami Rivera
con correo electrónico para notificaciones O.RIVERA@
nationaladvisors.com.pa la actuación que antecede,
se notificó: [Signature]

