REPÚBLICA DE PANAMÁ
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

OPINIÓN No 03-01
(De 26 de enero de 2001)

Solicitante: Rivera, Bolivar y Castañedas

TEMA 1: ¿ Si de acuerdo a lo establecido en el artículo 135 del Decreto Ley 1 de 1999, una persona jurídica extranjera inscrita en el Registro Público de Panamá como sociedad extranjera o su Representante Legal fungir como el Representante Legal de la Sociedad de Inversión Privada en Panamá?.

Opinión del solicitante: " En cuanto a la pregunta No 1 somos de la opinión, que si debería de permitir que una sociedad de inversión privada se encuentre en Panamá representada por una persona jurídica inscrita en le Registro Público de Panamá como sociedad extranjera o por una persona natural, que sea su Representante legal, toda vez, que la finalidad que se persigue con el nombramiento del representante, es el que la Comisión Nacional de valores pueda notificarlo y que éste represente los intereses de la sociedad.
Una sociedad de inversión Privada posee las siguientes características:

a) Sus cuotas de participación no son ofrecidas en Panamá.
b) Pacto Social, fideicomiso o instrumento constitutivo establece una de las siguientes disposiciones:
    i) Limita la cantidad de propietarios efectivos de sus cuotas de participación a cincuenta, o que obligue a que las ofertas se hagan mediante comunicación privada y no a través de medios públicos de comunicación.
    ii) Establezca que sus cuotas de participación sólo podrán ofrecer a inversionistas calificados en montos mínimos de inversión inicial de cien mil balboas (B/.100.00)
c) Son administradas en Panamá.

Estas características la convierten en una sociedad limitada a pocos inversionistas o a inversionistas calificados, que adicionalmente no están domiciliados en Panamá y consecuentemente no reciben sus cuotas de participación en Panamá, y por tanto no se les deberían requerir más exigencias."

Posición de la Comisión Nacional de Valores: El artículo 135 contempla la obligación de toda sociedad de inversión privada de designar un representante en la República de Panamá. Seguidamente describe de una lista de las personas que podrán ser designadas como tales: administrador de inversiones, una casa de valores, un asesor de inversiones, un banco con licencia otorgada por la Superintendencia de Bancos, una firma de Contadores Públicos autorizados, un abogado o firma de abogados **u otras personas autorizadas por la Comisión.**

De una serena lectura de la norma arriba mencionada, se desprende en primer término que el objeto de la disposición es que la sociedad de inversión privada tenga una persona natural o jurídica que pueda ser localiza en la República de Panamá y que dicha persona debe tener facultades suficientes para representar a la sociedad de inversión privada ante la Comisión y para recibir notificaciones administrativas y judiciales.

Aunado a lo anterior, se establece una lista enunciativa no taxativa, sin embargo la norma prevé al final que podrán ejercer este cargo otras personas autorizadas por la Comisión Nacional de Valores, en consecuencia, todo aquel que no se enmarque en los descritos en el artículo 135 deberá obtener autorización de ésta entidad.

Es preciso recordar, que la función del representante designado por la sociedad de inversión privada es de mantener información y documentación a disposición de la Comisión, por lo que es obvio la necesidad de su presencia física en el territorio panameño.

Como corolario de lo arriba expresado, tenemos que al no hacer distinción la norma en análisis respecto a una persona jurídica inscrita en el registro Público como sociedad extranjera o su representante legal, no le corresponde a esta autoridad hacerlas, por lo cual si una sociedad de inversión privada, se propone designar como su representante legal en nuestro país a una persona natural o jurídica que no está incluida en el listado del enunciado artículo 135, deberá solicitar autorización expresa a la Comisión Nacional de Valores.

TEMA 2: ¿ Si el hecho de que una sociedad de inversión se encuentre registrada en el Registro Público de Panamá como sociedad extranjera y que tenga oficinas en Panamá, sin que éstas sean sus oficinas principales y que opere desde Panamá, sin ofrecer sus cuotas de participación al público en Panamá, las obliga a registrarse en la Comisión Nacional de Valores de Panamá?

Opinión del solicitante: " En cuanto a la pregunta 2, somos de la opinión que una sociedad de inversión, que no ofrezca sus cuotas de participación en Panamá, por el solo hecho de encontrarse registrada en el Registro Público y de poseer una oficina en nuestro territorio, no debe estar a registro alguno en la Comisión Nacional de Valores, toda vez que estas condiciones no implican que sea una sociedad de inversión administrada en Panamá conforme a los criterios establecidos en el artículo 111 del Decreto Ley 1 de 1999."

Opinión de la Comisión: Según lo establecido en el artículo 110 del Decreto Ley 1 de 1999, se consideran sociedades de inversión registrada: (1) Las que por ofrecer públicamente sus cuotas de participación en la República de Panamá deban registrarse en la Comisión con arreglo a lo establecido en el título VI del presente Decreto ley. (2) Las que sean administradas en la República de Panamá o desde ésta, a menos que sean consideradas como sociedades de inversión privada según el Capítulo III de este título.

En este mismo orden de ideas el artículo 111 del Decreto Ley 1 de 1999, señala de forma clara que no se considerará que una sociedad de inversión es administrada en la República de Panamá o desde ésta por el solo hecho de que esté constituida de conformidad con las Leyes panameñas o que tenga su domicilio en Panamá, si éste no es su domicilio principal y del prospecto o material publicitario que éste usa no se infiere lo contrario no hace que la sociedad de inversión se considere administrada en la República de Panamá y por ende se no se hace necesario su registro en la Comisión.

En virtud de lo anterior, una sociedad de inversión que se encuentre registrada en el Registro Público de Panamá como sociedad extranjera y que tenga oficinas en la República de Panamá, sin que sean sus oficinas principales y sin ofrecer sus cuotas de participación en nuestro país no está obligada a registrarse ante la Comisión Nacional de Valores.

TEMA 3: "Según lo establecido en el artículo 136, ¿ Cuál sería el texto apropiado a incluir en el prospecto u otro documento similar que se utilice para ofrecer las cuotas de participación de una sociedad de inversión privada, como leyenda aprobada por la Comisión, que indique que dicha sociedad de inversión privada no está registrada en la Comisión Nacional de Valores y no está sujeta a su fiscalización. ?

Opinión del Solicitante: "Con relación a la pregunta 3, no tenemos mayores sugerencias, sólo que el texto debe ser algo sencillo y grosso modo indique lo siguiente:
" La sociedad de inversión privada no está registrada en la Comisión Nacional de Valores de Panamá y por tanto no está sujeta a su fiscalización".

Opinión de la Comisión: En virtud de que a la fecha esta autoridad no ha dictado el Acuerdo que desarrolla el Título IX del Decreto ley 1 de 1999, que regula el tema de las sociedades de inversión debe atenderse exclusiva y literalmente lo dispuesto en la norma comentada y la leyenda debe indicar: **" Esta sociedad de inversión privada no está registrada en la Comisión Nacional de Valores de Panamá ni está sujeta a su fiscalización".**

TEMA 4: ¿ A que otros documentos similares al Prospecto se refiere la ley, en su artículo 136.¿Cuál sería el texto apropiado a incluir en el Prospecto u otro documento diferente al Prospecto que ésta acepte como tal, o si solo se refiere a que cualquier documento que se emita, sea Prospecto o no, deberá contener una leyenda como la requerida en el artículo 136."

Opinión del Solicitante: " En cuanto a la interrogante 4, pensamos que en efecto, cuando el Decreto Ley requiere de la presentación del Prospecto, solo aceptará como tal, un Prospecto. Sin embargo, de emitirse cualquier otro documento que se le haga llegar a los inversionistas, deberá tener, para beneficios de éstos la leyenda exigida en el artículo 136".

Opinión de la Comisión Nacional de Valores: Tanto el artículo 135 como el 136 del Decreto Ley 1 de 1999, expresan el término " Prospecto o documento similar" que se utilice para ofrecer las cuotas de participación de la sociedad de inversión privada.

En adición a lo anterior, tenemos que el artículo 112 del Decreto Ley 1 de 1999, que desarrolla el registro ante la Comisión de las Sociedades de Inversión en la República de Panamá, contempla de forma imperativa la obligación de utilizar prospecto a éstas. Sin embargo, partiendo de lo expuesto en el artículo 134 del decreto ley 1 de 1999,dispone que las sociedades de inversión

privada **no se consideran sociedades registradas ante la Comisión Nacional de Valores,** por tanto, no estarán sujetas a las disposiciones del Capítulo II de la citada excerta legal, esto es, de las sociedades de inversión registradas.

En conclusión, estimamos que el artículo 136 del Decreto Ley 1 de 1999 hace referencia de forma expresa a que el prospecto o **cualquier otro documento similar** debe contener la leyenda requerida y esbozada en el punto anterior.

Fundamento Legal: Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999

Dado en la ciudad de Panamá, a los 26 días del mes de enero de 2001.

Fdo.

Carlos A. Barsallo P.
Comisionado Presidente

Fdo.

Ellis V. Cano P.
Comisionado Vicepresidente

Fdo.

Roberto Brenes P.
Comisionado