REPÚBLICA DE PANAMÁ
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Opinión No. 8-08
(De Oficio)

De 21 **de julio de 2008**

Tema:

Posición Administrativa de la Comisión Nacional de Valores sobre la posibilidad de que las sociedades de inversión cerradas efectúen un aumento del capital autorizado, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 108 del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, desarrollado por el artículo 41 del Acuerdo No.5-2004 de 23 de julio de 2004, modificado por el artículo 2 del Acuerdo No.3-2007 de 6 de diciembre de 2007.

Posición Administrativa de la Comisión:

El artículo 108 del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 establece que si el pacto social no dispone lo contrario, las sociedades de inversión constituidas con arreglo a las leyes de la República de Panamá podrán reformar su pacto social para aumentar su capital autorizado con el propósito de emitir más acciones que las contempladas por el pacto social, mediante Resolución de su Junta Directiva, presupuesto éste que a su vez contempla el Acuerdo No.3-2007 de 6 de diciembre de 2007.

En virtud de lo establecido en las referidas disposiciones legales y atendiendo el contenido del artículo 129 del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, el cual contempla la protección al público inversionista como una de las acciones que debe realizar la Comisión, consideramos que el contenido de la mencionada norma en cuanto a que las sociedades constituidas con arreglo a las leyes de la República de Panamá podrán reformar su pacto social para aumentar su capital autorizado, implica que esta reforma sólo puede ser autorizada por el órgano competente que en las sociedades mercantiles es la Asamblea o Junta de Accionistas. Una vez autorizado este aumento de capital social por parte de la Junta de Accionistas, entonces corresponde a la Junta Directiva formalizar el procedimiento aplicable.

Ahora bien, en atención a la naturaleza de la actividad de las sociedades de inversión y con fundamento en las disposiciones que regulan la materia, es preciso destacar el hecho de que una vez autorizado el aumento de capital social por parte de la asamblea de accionistas de una sociedad de inversión, cuando la junta directiva expida la resolución para emitir las nuevas acciones, debe primero haber notificado a los inversionistas de tal situación, para que éstos tengan la opción de vender su participación en el fondo, si a bien lo tienen.

En este sentido, cabe agregar que en el artículo 24 del Acuerdo No.5-2004 constan los documentos que se deben presentar ante esta Comisión para solicitar la autorización de Modificación del Prospecto o las reglas constitutivas de la Sociedad de Inversión, entre los cuales cabe destacar en el caso de los fondos cerrados, la certificación expedida por el secretario de la sociedad en la que se aprueben los cambios propuestos, autorizados por los accionistas de la sociedad.

A su vez, la referida excerta legal dispone que en el caso de que las modificaciones propuestas sean las referidas en el artículo 126 del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, deberá presentarse evidencia de la comunicación remitida a los inversionistas del fondo por la cual se les informa de la modificación propuesta y de su derecho a solicitar el reembolso de sus participaciones sin comisión de salida ni costo alguno, dentro del mes siguiente a su comunicación.

Los cambios que constan en el artículo 126 del Decreto Ley No.1 son los siguientes:

(1) Cambios de importancia en los objetivos o en las políticas de inversión.
(2) Cambio de administrador de inversiones, de asesor de inversiones o de custodio.
(3) Creación de una nueva clase o serie de cuotas de participación.
(4) Cambios de importancia en los límites de endeudamiento.
(5) Cambios de importancia en las políticas de dividendos.
(6) Cambios de importancia en las políticas de redención o de recompra de cuotas de participación.
(7) Aumentos en las comisiones y los cargos cobrados a los inversionistas.
(8) Aumentos de importancia en las comisiones y los cargos pagados por la sociedad al administrador de inversiones, al asesor de inversiones, al custodio, al oferente o a otras personas que presten servicios a la sociedad de inversión.

Salta a la vista que tales disposiciones están dirigidas a proteger a los inversionistas, razón por la cual consideramos que al ser el aumento de capital una variación en las reglas iniciales de la sociedad de inversión, los inversionistas deben ser debidamente informados y, en los casos que aplique, tal posibilidad debe constar en el prospecto informativo respectivo como un factor de riesgo.

FUNDAMENTO LEGAL: Artículos 10 y 129 del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 y Acuerdo No.5-2004 de 23 de julio de 2004.

Dada en la ciudad de Panamá a los 21 días del mes de julio de 2008.

PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE,

Juan Manuel Martans S.
Comisionado Presidente

Rosaura González Marcos
Comsionada Vicepresidente, a.i.

Elizabeth M. De Puy F.
Comisionada, a.i.

edp/UTPSI