REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES

OPINION No. 9 -2011

(De 23 de Agosto de 2011)

Tema: Si una sociedad de inversión privada cuya Junta Directiva que haya asumido la responsabilidad de representación y administración de la sociedad (sociedad de inversión privada autoadministrada), ¿requiere de tener un empleado con licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones?

Solicitante: Licenciado Jaime Raúl Molina.

Objeto de la Consulta:

Consulta #1: *Una sociedad de inversión privada cuya Junta Directiva que haya asumido la responsabilidad de representación y administración de la sociedad (sociedad de inversión privada autoadministrada), ¿requiere tener un empleado con licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones?*

Consulta #2: *En caso que la respuesta a la pregunta #1 sea afirmativa, es decir, que una sociedad de inversión privada que sea autoadministrada sí requiera tener entre sus colaboradores, la pregunta es si una persona que cuente con dicha licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones y que sea empleado o colaborador de una sociedad de inversión privada, puede mantener su licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones al ejercer dicha licencia de con una sociedad de inversión privada. Dicho de otro modo: si mientras tal persona se encuentre laborando con una sociedad de inversión privada y ejerciendo funciones propias de la licencia correspondiente, no hay lugar a expiración de la licencia por transcurso del tiempo sin ejercicio de la misma.*

Lo anterior, dentro del contexto de lo establecido por el ***Artículo 47 del Decreto Ley 1 de 1999;*** *el* ***Artículo 80 del Acuerdo 5 de 2004****, y el* ***Artículo 45 del Acuerdo 2 de 2004.***

Criterio del Solicitante:

La norma aplicable es el ***Artículo 14 del Acuerdo 5 de 2004.*** *Dicho Artículo 14 se encuentra dentro del Título Primero, Capítulo Segundo, que trata sobre el "Registro de Sociedades de Inversión y régimen jurídico aplicable." Es decir, la norma se encuentra dentro de un capítulo que rige para las sociedades de inversión registradas. De ello interpreto que la norma contenida en el Artículo 14, no es aplicable a las sociedades de inversión privadas, toda vez que están exentas de registro, conforme lo establece el* ***Artículo 134 (párrafo final) del Decreto Ley 1 de 1999.***

Lógicamente, si la respuesta a la pregunta #1 es afirmativa, y por tanto una sociedad de inversión privada requiere por fuerza tener una persona que cuente con la licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones, se desprende que dicha persona debería poder conservar su licencia por razón de estar ejerciéndola, toda vez que el cargo que ocupa en la sociedad de inversión le exige, precisamente, tener dicha licencia.

Sostener, por un lado, que una sociedad de inversión privada requiere una persona con la licencia aludida; y por el otro sostener que dicha persona no está protegida frente a la expiración de la licencia, sería una contradicción y llevaría a absurdos prácticos. Entre otras cosas, implicaría que la sociedad de inversión privada tendría que despedir a su Ejecutivo Principal de

Administrador de Inversiones al menos cada dos años; implicaría que una persona se inabilita (sic) para ejercer una licencia, precisamente por haberla ejercido. Sería un total sinsentido.

Posición de la Comisión Nacional de Valores (CNV)

Iniciaremos por dar respuesta a la primera interrogante efectuada por el interesado, la que citamos a continuación:

"Una sociedad de inversión privada cuya Junta Directiva que haya asumido la responsabilidad de representación y administración de la (sociedad de inversión privada autoadministrada), ¿requiere tener un empleado con licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones?"

El artículo 134 del Decreto Ley No. 1 de 1999 indica que se consideran sociedades de inversión privadas y los requisitos a contener dentro del documento que las constituye, de la siguiente manera:

> *Artículo 134. Definición: Se considerarán sociedades de inversión privadas aquellas sociedades de inversión administradas en la República o desde ésta, cuyas cuotas de participación no sean ofrecidas en la República de Panamá y cuyo pacto social, instrumento de fideicomiso o documento constitutivo contenga una de las siguientes disposiciones:*
>
> *(1) Una disposición que limite 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.*
>
> *(2) Una disposición que establezca que sus cuotas de participación sólo se podrán ofrecer a inversionistas calificados en montos mínimos de inversión social de cien mil Balboas (B/.100,000.00).*
>
> *Inversionistas calificados son, para los propósitos de este artículo, aquellas personas naturales o jurídicas (A) cuyo giro ordinario de negocios incluya negociación, ya sea por cuenta propia o cuenta de terceros, de valores o bienes del tipo que conforma la cartera de inversiones de la sociedad de inversión privada o una parte significativa de ésta o (B) que hayan firmado una declaración en el sentido que tienen, ya sea individualmente o en conjunto con su cónyuge, un patrimonio no inferior a un millón de Balboas (B/.1,000,000.00) y consientan que se les trate como un inversionista calificado.*
>
> ***Las sociedades de inversión privadas no serán sociedades de inversión registradas y no estarán sujetas a las disposiciones del Capítulo II de este Título.***

Adicionalmente, los artículos 54 y 55 del Acuerdo No. 5-2004 de 23 de julio de 2004 (con sus respectivas modificaciones) señala lo siguiente en cuanto a las Sociedades de Inversión Privadas:

> ***"Artículo 54. Sociedades de Inversión privadas.***
>
> *Las Sociedades de Inversión privadas deberán designar un representante en la República de Panamá, el cual podrá ser un administrador de inversiones, una casa de valores, un asesor de inversiones, un banco, una firma de contadores públicos autorizados, un abogado o una firma de abogados u otras personas autorizadas por la Comisión.*

Dicho representante deberá tener facultades suficientes para representar a la Sociedad de Inversión privada ante la Comisión y para recibir notificaciones administrativas y judiciales.

El representante no podrá cesar en sus funciones, mientras no haya otro representante designado ante la Comisión Nacional de Valores.

Antes de iniciar operaciones en la República de Panamá, las Sociedades de Inversión privadas deberán entregar a su representante en la República de Panamá los siguientes documentos e información:

1. Copia del pacto social o del instrumento de fideicomiso o del documento mediante el cual se constituyó la
Sociedad de Inversión privada, con todas sus reformas vigentes a la fecha.
2. Copia del prospecto o documento similar que se utilice para ofrecer las cuotas de participación de la Sociedad de
Inversión privada.
3. Estados financieros auditados de la Sociedad de Inversión privada para el último año fiscal.
4. Certificado de existencia de la Sociedad de Inversión privada, expedido por un ente gubernamental competente en la jurisdicción de constitución de la Sociedad de Inversión privada u otra prueba similar de su existencia.
5. Documentos que acrediten la designación de representante de la Sociedad de Inversión privada en la República de Panamá, y en los que constarán las condiciones en las que se otorga esa representación. .
6. Una certificación de la Junta directiva, o en su defecto, una declaración jurada del director o representante legal, en el que se declare formalmente que la Sociedad de Inversión privada cumple con los requisitos para ser considerada como una Sociedad de Inversión privada de conformidad con el Decreto Ley No.1 de 1999.
7. Nombre y dirección de la Sociedad de Inversión privada, de su administrador de inversiones, de su oferente y de su custodio, así como de los directores y los ejecutivos principales de éstos.

Las Sociedades de Inversión privadas estarán obligadas a reportar a su representante en la República de Panamá cualquier cambio en la información o en la documentación que describe el párrafo anterior dentro de los ciento veinte días siguientes a la fecha en que ocurra dicho cambio. En igual forma las Sociedades de Inversión privadas deberán entregar a su representante una copia de sus estados financieros auditados dentro de los ciento veinte días siguientes al cierre de cada año fiscal.

La Comisión podrá solicitar en cualquier momento la documentación señalada así como pedir aclaraciones o ampliaciones a la misma. El representante deberá mantener dicha información y dicha documentación por un período de tres años desde la fecha en que deje de actuar como representante de la Sociedad de Inversión privada en la República de Panamá.

Artículo 55. Notificación a la Comisión de Sociedades de inversión privada.

Antes de iniciar operaciones en la República de Panamá, las Sociedades de Inversión privadas deberán notificar a la Comisión, mediante abogado, que han cumplido con los requisitos establecidos en el Decreto Ley No.1 de 1999.

Esta notificación no implica que la Sociedad de Inversión privada se considere como una persona registrada en la Comisión.

La Comisión podrá sancionar con una multa de hasta el total del importe del patrimonio de la Sociedad de Inversión, cualquier representación o declaración que en sentido contrario haga la Sociedad de Inversión privada o su administradora de inversión.
El prospecto u otro documento similar que se utilice para ofrecer las cuotas de participación de una Sociedad de Inversión privada deberán contener en lugar destacado la siguiente leyenda:

"La presente Sociedad de Inversión privada, de acuerdo con los términos previstos en el Decreto Ley N° 1 de 8 de Julio de 1999, no ha sido registrada ante la Comisión Nacional de Valores, ni se encuentra dentro de su supervisión ni fiscalización, por cumplir algunas de las siguientes condiciones: (1) una disposición que limite 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. (2) Una disposición que establezca que sus cuotas de participación sólo se podrán ofrecer a inversionistas calificados en montos mínimos de inversión inicial de cien mil Balboas (B/.100,000.00)."

Antes del 30 de junio de cada año, las Sociedades de Inversión privadas, por medio de sus representantes deberán presentar a la Comisión una certificación de que están en cumplimiento de los requisitos establecidos en los artículos 134 y 135 del Decreto Ley No. 1 de 1999 y los artículos 54 y 55 de este Acuerdo. "

Tal y como se observa en el artículo 54 del Acuerdo No. 5 de 2004, de entre los requisitos sobre las Sociedades de Inversión Privadas, no se encuentra la necesidad de contratar a personal que ostente licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversión. Únicamente deben cumplir con la designación de un representante en Panamá y aportar la documentación sustentatoria.

Por su parte el artículo 55 del Acuerdo No. 5 de 2004 claramente establece que la notificación a la que se hace referencia no implica que la Sociedad de Inversión Privada se considere como una persona registrada en la Comisión. Por lo tanto, tal y como mencionamos, este tipo de Sociedades de Inversión no deben cumplir con los requisitos de las Sociedades de Inversión registradas.

Lo anterior, en función del último párrafo del artículo 134 del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, las Sociedades de Inversión Privadas no deben registrarse ante la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por lo que no le son aplicables las disposiciones comunes de las Sociedades de Inversión Registradas, contenidas éstas en el Capítulo II del Título IX del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999.

En este sentido, se colige que al no estar sujetas las Sociedades de Inversión Privadas a los requisitos de registro y operación que sí deben cumplir el resto de las Sociedades de Inversión, tal y como lo establece el artículo 54 del Acuerdo No. 5-2004, independientemente que las mismas sean autoadministradas, no requieren tener un empleado con licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones.

En cuanto a la segunda consulta, procederemos a citarla, para luego responder a la misma:

"En caso que la respuesta a la pregunta #1 sea afirmativa, es decir, que una sociedad de inversión privada que sea autoadministrada sí requiera tener entres sus colaboradores, la pregunta es si una persona que cuente con dicha licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones y que sea empleado o colaborador de una sociedad de inversión privada, puede mantener su licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones al ejercer dicha licencia de con una sociedad de inversión privada. Dicho de otro modo:

si mientras tal persona se encuentre laborando con una sociedad privada y ejerciendo funciones propias de la licencia correspondiente, no hay lugar a expiración de la licencia por transcurso del tiempo sin ejercicio de la misma."

A pesar de que, como consecuencia de la estructuración de la consulta, y que la Consulta No. 2 no procede, al ser negativa la respuesta de la Consulta No. 1, de igual forma ésta Comisión estima conveniente aclarar el tema relacionado a la conservación de la Licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones.

El artículo 47 del Decreto Ley No. 1 de 1999 establece que las licencias de ejecutivo principal, de corredor de valores y de analista expiraran a los dos años de la fecha en que su titular hubiese dejado de ocupar dicho cargo o desempeñar dichas funciones. Esto fue reglamentado por el artículo 45 del Acuerdo 2-2004, cuyo contenido es aplicable a las Licencias de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones, tal cual lo dispone el artículo 47.

En base a lo anterior, para que una persona con Licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones pueda conservar su Licencia, debe desempeñar funciones en un Administrador de Inversiones o en una Sociedad de Inversión Autoadministrada registrada ante ésta Comisión.

En conclusión, las Sociedades de Inversión Privadas no están sujetas al registro ante la Comisión Nacional de Valores, por consiguiente, únicamente deben cumplir con los requisitos establecidos en los artículos 54 y 55 del Acuerdo 5-2004, los cuales no incluyen la contratación de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones. A las personas naturales que ostenten Licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones expedida por la Comisión Nacional de Valores se les exige, a fin de mantener y conservar la correspondiente Licencia, trabajar desempeñando las funciones inherentes al cargo para el cual se le otorgó la Licencia; para entes regulados en los cuales, por sus actividades se les exija contar al menos con un empleado que ostente dicha Licencia. Dicho de otro modo, una persona con Licencia, que trabaje en un ente regulado u otra entidad en donde no este desempeñando funciones propias de dicha licencia o no la necesite, verá su Licencia expirar a los dos años, contados a partir de la fecha en que dejó de desempeñar tales funciones.

Dada en la ciudad de Panamá, República de Panamá, a los Veintitres (23) días del mes de Agosto del año dos mil once (2011).

Fundamento Legal: Acuerdo 2-2004 del 30 de abril del 2004; Acuerdo 5-2004 del 23 de julio de 2004 y Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999.

NOTIFIQUESE Y PUBLIQUESE

Alejandro Abood Alfaro
Comisionado Presidente

Julio Javier Justiniani
Comisionado Vicepresidente

Juan Manuel Martans S.
Comisionado

COM/mrb