REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

OPINIÓN No. 2 - 2019
De 17 de Julio de 2019

Tema: Posibilidad de que las casas de valores contraten a "entidades proveedoras de precios sin registro ante la Superintendencia del Mercado de Valores", para la valoración de su cartera de inversión que no presente ausencia de precio en el mercado.

Solicitante: Licenciado Jorge Alexander Olivardía B.
Sucre Arias & Reyes

Criterio del Solicitante:

"El artículo 113 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores establece el uso obligatorio de Entidades Proveedoras de Precios por parte de las Casas de Valores para la valoración de su cartera de inversión propia, cuando está presente ausencia de precio en el mercado.

> ***Artículo 113.*** *Uso obligatorio de las entidades proveedoras de precios. En ausencia de precios en el mercado, los administradores de inversión deberán utilizar la información proporcionada por las entidades proveedoras de precios para valorar las carteras de las sociedades de inversión que administren. Las casas de valores deberán hacer lo mismo en relación con carteras de inversión por cuenta propia.*
>
> *Este artículo entrará en vigencia una vez sea debidamente reglamentado por el Órgano Ejecutivo.*

Por su parte, el Acuerdo 1-2013, por el cual se desarrollan las disposiciones contenidas en el Capítulo III, del Título II de la Ley del Mercado de Valores sobre las Entidades Proveedoras de Precios, se establece el procedimiento para las Solicitudes de Registro, las reglas para su funcionamiento y operación", en su artículo 3 establece que todas las entidades proveedoras de Precios que presten el servicio o realicen esta actividad, deberán registrarse ante la Superintendencia del Mercado de Valores.

> *"**Artículo 3.** Todas las entidades proveedoras de precios que presten el servicio o realicen esta actividad, deberán registrarse ante la Superintendencia del Mercado de Valores, siguiendo el procedimiento establecido por la Superintendencia y cumpliendo con los requisitos y obligaciones establecidos en el presente Acuerdo, para la conservación de dicho registro.*
>
> *Todas las entidades que deseen prestar el servicio o realizar la actividad de proveer precios sobre valores, en o desde la República de Panamá, se encuentran sujetas a la supervisión y fiscalización de la Superintendencia del Mercado de Valores".*

De los artículos citados se colige que las casa de valores deberán contratar los servicios de una Entidad Proveedora de Precios para la valoración de su cartera de inversión, solo bajo el supuesto en el que los valores de su cartera presenten ausencia de precio en el mercado, por consiguiente, concluimos que aquellas casas de valores cuyas carteras de inversión no presenten esta condición, es decir no tengan ausencia de precio de mercado no están obligadas a contratar los servicios de una Entidad Proveedora de Precios.

Con relación a la obligatoriedad de Registro de las entidades que se dediquen a la prestación del servicio de proveeduría de precios a carteras de inversión, según lo establece el artículo 3 del Acuerdo 1-2013, actualmente en la plaza solo existe una sola Entidad Proveedora de Precios con registro ante la Superintendencia del Mercado de Valores, por tanto no existe una gama de opciones respecto de este tipo de entidades con registro sobre las cuales una Casa de Valores pueda optar para la contratación de sus

servicios, lo que limita que las Casa de Valores puedan evaluar o discriminar entre una u otra Entidad Proveedora de Precio, con base en criterios de calidad y competitividad o en condiciones de mercado propias y naturales a la negociación de valores. No obstante, el Acuerdo N° 1-2013 parece tener la intención que la cartera de inversión de la Casa de Valores carezca de precio de mercado, esta deberá contratar los servicio de una Entidad Proveedora de Precio registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores, a fin de preservar que la valoración de la cartera de inversión cumpla con los principios y metodologías de valuación que establece el Acuerdo 1-2013, ya que de lo contrario no se tendría certeza de una valuación adecuada de los valores de dicha cartera de inversión.

Para el supuesto en el que la cartera de inversión de la Casa de Valores, ostente precio de mercado, se entiende que la valuación de dicha cartera es transparente y de conocimiento público, debido a que el valor de sus instrumentos financieros son producto de la interacción de oferta y demanda; y por consiguiente para estos casos consideramos que debería ser opcional el uso de una Entidad Proveedora de precios registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores, y permitirle a las Casa de Valores con cartera de inversión cotizada la posibilidad de contratar a Entidades proveedoras de Precio que no estén registradas ante la Superintendencia del Mercado de Valores, en caso de que la Casa de Valores desee, aún no están obligada, contratar una Entidad Proveedora de Precios".

Posición Administrativa de la Superintendencia del Mercado de Valores

Previo a sentar posición administrativa, esta Superintendencia procederá a citar algunas normas que estimamos procedente destacar a fin de aclarar nuestro criterio a la consulta planteada:

Del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999:

> **"Artículo 107.** Entidad proveedoras de precios. Las actividades que tengan por objeto la prestación habitual y profesional del servicio de cálculo y determinación de precios actualizados para la valuación de valores e instrumentos financieros estarán reservadas a las entidades proveedoras de precios.
>
> (…)
>
> **Para operar como entidad proveedora de precios, se requiere su registro ante la Superintendencia, según el procedimiento establecido por esta.** (El resaltado es nuestro)
>
> "**Artículo 108**. Solicitud de registro. Las solicitudes de registro para operar como proveedor de precios **deberán cumplir con los requisitos y acompañarse de los documentos que establezca la Superintendencia.**" (El resaltado es nuestro)
>
> "**Artículo 113.** Uso obligatorio de las entidades proveedoras de precios. **En ausencia de precios en el mercado, los administradores de inversión deberán utilizar la información proporcionada por las entidades proveedoras de precios para valorar las carteras de las sociedades de inversión que administren. Las casas de valores deberán hacer lo mismo en relación con carteras de inversión por cuenta propia.**
>
> *Este artículo entrará en vigencia una vez sea debidamente reglamentado por el Órgano Ejecutivo*". *(Lo resaltado es nuestro)*

Del Acuerdo N° 1-2013 de 23 de enero de 2013:

> "**Artículo 3. Todas las entidades proveedoras de precios que presten el servicio o realicen esta actividad, deberán registrarse ante la Superintendencia del Mercado de Valores**, siguiendo el procedimiento establecido por la Superintendencia y cumpliendo con los requisitos y obligaciones establecidos en el presente

Acuerdo, para la conservación de dicho registro.

Todas las entidades que deseen prestar el servicio o realizar la actividad de proveer precios sobre valores, **en o desde la República de Panamá, se encuentran sujetas a la supervisión y fiscalización de la Superintendencia del Mercado de Valores**". (El resaltado es nuestro)

"**Artículo 11: (Actividades y Servicios).**
Las entidades proveedoras de precios deberán registrarse como personas jurídicas en la República de Panamá, y su pacto social deberá consagrar como actividad principal la prestación habitual y profesional del servicio de cálculo, determinación y suministro de precios actualizados para la valuación de valores e instrumentos financieros.

Las entidades proveedoras de precios realizarán una o, más de las siguientes actividades:

1. Prestar servicios de cálculo, determinación y suministro de precios actualizados para la valuación de valores, instrumentos financieros, así como para cualquier otro que determine la Superintendencia; así como de envío de información relacionada con dichas actividades, ajustándose a las metodologías.
2. Medir riesgos financieros de inversiones realizadas por entidades financieras, así como publicarlos y difundirlos cuando cuenten con autorización de éstas.

Como actividades complementarias podrán:

1. Publicar y difundir calificaciones emitidas por entidades calificadoras de riesgo, debiendo informar y revelar la fuente de la información.
2. Determinar y difundir índices de tasas de interés e instrumentos representativos de deuda a cargo de emisores.
3. Cualquier otra actividad complementaria previa aprobación de la Superintendencia, contemplada en su plan de negocios, siempre y cuando no genere un conflicto de interés, ya sea directo o indirecto, a juicio de la Superintendencia, con su actividad principal de cálculo, determinación y suministro de precios.

Para operar en o desde la República de Panamá, la entidad proveedora de precios requiere tener un registro, ante la Superintendencia del Mercado de Valores, de conformidad con los requisitos y disposiciones establecidos en el presente Acuerdo". (El resaltado es nuestro)

Tal como se establece en las disposiciones legales que han sido transcritas, específicamente el artículo 113 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, en caso de **"ausencia de precios en el mercado",** es obligatorio el uso de una entidad proveedora de precio para los efectos de valoración de las carteras de inversión, obligación que es extensiva a las Casas de Valores en lo que concierne a las carteras de inversión propias; en ese sentido, esta Superintendencia debe coincidir con lo plasmado por el solicitante-consultante, al expresar lo siguiente: *"De los artículos citados se colige que las casas de valores deberán contratar los servicios de una Entidad Proveedora de Precios para la valoración de su cartera de inversión, solo bajo el supuesto en el que los valores de su cartera presenten ausencia de precio en el mercado, por consiguiente, concluimos que aquellas casas de valores cuyas carteras de inversión, no presenten esta condición, es decir no tengan ausencia de precio de mercado no están obligadas a contratar los servicios de una Entidad Proveedora de Precios."*

Por otra parte, debemos señalar que en concordancia con lo establecido en los artículos 107 y 108 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, previamente citados, el Acuerdo No. 1-2013 del 23 de enero de 2013, específicamente el artículo 3, señala que es obligatorio que toda Entidad Proveedora de Precio que preste los servicios o actividades propias de dichas entidades las cuales han sido desarrolladas en el artículo 11 de dicho Acuerdo, **en o desde la República de Panamá**, deben registrarse en la Superintendencia del Mercado de Valores. Lo anterior es para los efectos de contar con una valoración de forma diaria, de las carteras y demás instrumentos sujetos a valoración, conforme a una metodología de valoración registrada ante el ente regulador y supervisor, que garantice al público inversionista un precio justo, lo que da certeza y ayude a que el mercado opere con mayor eficiencia, equidad y transparencia entre sus participantes.

En ese mismo orden de ideas, el artículo 11 del Acuerdo No. 1-2013, nos reafirma que las entidades proveedoras de precios deberán registrarse como personas jurídicas en la República de Panamá, para **operar en o desde nuestro país**, así como consecuentemente deben cumplir con los requisitos y disposiciones establecidos para la realización del citado registro.

Finalmente, luego de haber realizado un examen exhaustivo de la normativa que regula el mercado de valores en la República de Panamá, no se encontró disposición legal alguna que regule lo concerniente a una entidad de precio que ejerza la actividad fuera de Panamá y preste su servicio a un sujeto regulado por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Por lo anteriormente expuesto, en el caso de que una cartera de inversión de una Casa de Valores, ostente precio de mercado, es opcional para la Casa de Valores, el uso de una Entidad Proveedora de Precios registrada en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Fundamento legal: Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, Acuerdo 1-2013 de 23 de enero de 2013.

NOTÍFIQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE,

Marelissa Quintero de Stanziola
Superintendente

T.Loaiza/D. Jurídica