REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

OPINIÓN No. 009 - 2021
De 29 de Diciembre de 2021

Tema: Requerimiento de registro y licencia para Sociedades de Inversión Extranjera, Administradores de Inversión Extranjeros y Compañías Panameñas contratadas para ofrecer determinados servicios.

Solicitante: Ricardo Arias A.
MORGAN & MORGAN LEGAL

Criterio del Solicitante:

"...

C. Criterio del Solicitante
Tal y como lo indicamos en la Sección I.B. de la presente consulta, la Sociedad de Inversión Extranjera será constituida con la estructura siguiente:
(a)La Sociedad de Inversión Extranjera no designará un administrador de inversiones en la República de Panamá y, en vez, designará a un administrador de inversiones extranjero, a saber, el Administrador de Inversión Extranjero, el cual administrará a la Sociedad de Inversión Extranjera desde el extranjero, de conformidad con lo establecido en las Secciones I.B.3.A y I.B.4.B de la presente consulta.
(b) El domicilio principal de la Sociedad de Inversión Extranjera estará ubicado en el extranjero y no estará ubicado en la República de Panamá, y el prospecto u otro material publicitario indicará que su domicilio principal estará ubicado en el extranjero.
(c) La Sociedad de Inversión Extranjera no designará a un custodio en la República de Panamá y, en vez, contratará a un custodio extranjero que custodiará sus activos fuera de Panamá.
(d) La cantidad de directores necesaria para adoptar una resolución de junta directiva de la Sociedad de Inversión Extranjera tendrá su domicilio en el extranjero y no en la República de Panamá.

La Sociedad de Inversión Extranjera contará con un Comité de Inversión que será el órgano corporativo responsable y encargado de aprobar todas las decisiones de inversión de la Sociedad de Inversión Extranjera. Todas las decisiones finales de inversión de la Sociedad de Inversión Extranjera serán adoptadas por el Comité de Inversión de la Sociedad de Inversión Extranjera y, por ende, ni el Administrador de Inversión Extranjero ni la Compañía de Análisis de Créditos tomarán decisión alguna, ni ninguno de éstos podrá invertir y disponer de los valores y los bienes de la Sociedad de Inversión Extranjera, ya que esas son funciones del Comité de Inversión de la Sociedad de Inversión Extranjera.

Es evidente que el Administrador de Inversiones Extranjero no estará prestando servicios de administración de inversións en o

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV

ED

desde la República de Panamá, dado que su sede principal estará ubicada fuera de la República de Panamá.

El Numeral 4 del artículo 49 de la Ley de Valores define el concepto de "admnistrador de inversión" como "persona a la que una Sociedad de inversión delegue, individualmente o junto con otros administradores de inversión, la facultad de ***gestionar, manejar, invertir y disponer de los valores y los bienes*** *de la Sociedad de inversión" (El énfasis es nuestro)*

De manera similar, el artículo 188 de la Ley de Valores, sobre las obligaciones de los administradores de inversión, establece que "los administradores de inversión tendrán la obligación de ***administrar, manejar, invertir*** *y, en general, desempeñar sus obligaciones como administradores de inversión con sujeción a los términos de los contratos celebrados con la Sociedad de inversión y a los objetivos y las políticas de inversión establecidos por la Sociedad de inversión.*

*Por útlimo, el numeral 10 del artículo 72 del Acuerdo No. 5 de 2004, también sobre las obligaciones de los administradores de inversión, establece que una de sus obligaciones es la de "****seleccionar los valores que deban conformar la cartera de la sociedad de inversión****, de acuerdo con lo previsto en el acta de autorización o reglamento interno de la Sociedad de inversión,* ***y ordenar al custodio la pertinente compra y venta de valores."***

De la lectura de las normas antedichas, el rol del administrador de inversións es el de "gestionar, manejar, invertir y disponer de los valores y los bienes" de una sociedad de inversión, evidenciado, a manera de ejemplo, por las funciones de "seleccionar los valores que deban conformar la cartera de la Sociedad de inversión" y "ordenar al custodio la pertinente compra y venta de valores".

Dicha facultad de "gestionar, manejar, invertir y disponer de los valores y los bienes" de la Sociedad de Inversión Extranjera, al igual que la función de "seleccionar los valores que deban conformar la cartera de la sociedad de inversión", será llevada a cabo por el Comité de Inversiones del Fondo, que aprobará las recomendaciones que le haga el Administrador de Inversiones Extranjero, bajo el Contrato de Administración de Inversiones que la Sociedad de Inversión Extranjera celebrará con el Administrador de Inversión Extranjero.

Los poderes de invertir y disponer de los valores y bienes de la Sociedad de Inversión Extranjera serán ejercidos, particularmente, por el Comité de Inversiones de la Sociedad de Inversión Extranjera,. El Comité de Inversión podrá o no estar compuesto de personal ejecutivo del Administrador de Inversión Extranjero y consistirá de tres (3) miembros, ***estando la mayoría de sus miembros domiciliados fuera de Panamá.***

Así las cosas, la opinión del solicitante es que la administración de las inversiones de la Sociedad de Inversión Extranjera será realizada fuera de Panamá y, por consiguiente, la Sociedad de Inversión Extranjera no debe ser considerada como administrada en Panamá o desde esta y, por ende, no debe ser sujeta a registro ante la SMV.

Finalmente, en cuanto a la Compañía de Análisis de Crédito que presentará los servicios indicados en la Sección 4 (A) arriba, dado que los servicios indicados en los numerales 1 y 4 de dicha sección no se prestarán al Administrador de Inversiones Extranjero en forma exclusive ni especializada, y por lo tanto, no se conjugan los

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV

ED

elementos establecidos en el artículo 192 del texto único de la ley de valores, consideramos que la misma no queda sujeta a ningún tipo de licencia, registro o supervisión por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.
..."

En base al criterio arriba plasmado el solicitante ha planteado los siguientes cuestionamientos:

1. ¿Bajo el esquema planteado y las funciones pretendidas para la(s) Compañía(s) de Análisis de Créditos panameña (s) que el Administrador de Inversión Extranjero llegue a contratar, se dispara algún tipo de obligación de licencia o registro ante la SMV bajo la Ley de Valores para la(s) Compañía(s) de Análisis de Créditos panameña(s) que provea(n) servicios al Administrador de Inversión Extranjero?
2. ¿Bajo el esquema planteado y las funcionalidades pretendidas para el Administrador de Inversión Extranjero, se dispara algún tipo de obligación de licencia o registro ante la SMV bajo la Ley de Valores para el Administrador de Inversión Extranjero, o para las compañías que esta contrate con relación a los servicios que esta presta?
3. ¿Bajo el esquema planteado y la estructura pretendida, se dispara algún tipo de obligación de licencia o registro ante la SMV bajo la ley de Valores para la Sociedad de Inversión Extranjera?

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:

TEXTO ÚNICO DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES.

"**Artículo 49**. Definiciones. Para efectos de este Decreto Ley, los siguientes términos se entenderán así;
(..)
4 *Administrador de inversiones.* Persona a la que una sociedad de inversión delegue, individualmente o junto con otros administradores de inversión, la facultad de gestionar, manejar, invertir y disponer de los valores y los bienes de la sociedad de inversión. Los administradores de inversion podrán prestar los servicios propios de un proveedor de servicios administrativos del mercado de valores a las sociedades de inversión exclusivamente.
53.*Sociedad de inversión.* Persona jurídica, fideicomiso o arreglo contractual que, mediante la expedición y la venta de sus propias cuotas de participación, se dedica al negocio de obtener dinero del público inversionista a través de pagos únicos o periódicos, con el objeto de invertir y negociar, directamente o a través de administradores de inversión, en valores, divisas, metales e insumos, bienes inmuebles o cualesquier otros bienes que determine la Superintendencia.
(...)"

"**Artículo 129**. Ofertas exentas. Están exentas de registro en la Superintendencia las siguientes ofertas, ventas y transacciones en valores:
1. (valores exentos) la oferta y venta de:
   a. (valores del Estado) valores emitidos o garantizados por el Estado.
   b. (organismos internacionales) valores emitidos por organismos internacionales en los que participe el Estado.
   c. otros) cualesquier otros valores que la Superintendencia mediante acuerdo exceptúe del requisito de registro establecido en este Título, dentro de los parámetros que esta dicte para la protección del público inversionista.
2. (colocación privada) las ofertas de valores que hayan sido hechas por

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV
ED

un emisor o por una persona afiliada a este, o por un oferente de dicho emisor o de dicha afiliada, en su conjunto, a no más de veinticinco personas, o cualquiera otra cantidad de personas que establezca la Superintendencia, y que juntas resulten en la venta de dichos valores a no más de diez personas, o cualquiera otra cantidad de personas que establezca la Superintendencia, dentro de un periodo de un año. Para estos efectos no se tomarán en consideración las ofertas ni las ventas que hagan el emisor o sus afiliadas a oferentes, ni las ofertas ni las ventas que oferentes se hagan entre sí.

La Superintendencia dictará las condiciones en que ofertas sucesivas de valores con características significativamente similares serán consideradas para los fines de este numeral como la oferta de un mismo valor. La Superintendencia dictará normas que establezcan parámetros dentro de los cuales se permitirá la oferta y la venta subsiguiente de valores no registrados que hubiesen sido adquiridos mediante una colocación privada.

3. (inversionistas institucionales) la oferta y la venta de valores a inversionistas institucionales que, debido a su experiencia en los mercados de valores, según lo determine la Superintendencia, tengan los conocimientos y la capacidad financiera para evaluar y asumir los riesgos de invertir valores sin necesitar la protección del presente Decreto Ley. La Superintendencia dictará normas que establezcan parámetros dentro de los cuales se permitirá la oferta y la venta subsiguiente de valores no registrados que hubiesen sido adquiridos por inversionistas institucionales. Mientras la Superintendencia no dicte normas que regulen la oferta y la venta de valores a inversionistas institucionales, no se podrán hacer ofertas públicas de valores no registrados, a base de esta excepción.
4. (traspasos corporativos) dentro de los parámetros establecidos por la Superintendencia para la protección del público inversionista, la oferta, la venta, la distribución, el traspaso y el canje de valores entre un emisor y tenedores de valores de dicho emisor por razón de:
   a. Una oferta de acciones para aumentar el capital del emisor, la cual se dirija exclusivamente a los accionistas existentes del emisor;
   b. La declaración de dividendos en acciones u otros valores del emisor;
   c. La reorganización, la disolución, la liquidación o la fusión de dicho emisor; o
   d. El ejercicio de derechos o de opciones previamente otorgados por el emisor.
5. (empleados) la oferta y la venta de valores que haga un emisor exclusivamente a sus empleados, sus directores o sus dignatarios, o a los empleados, a los directores o a los dignatarios de empresas afiliadas, dentro de los parámetros establecidos por la Superintendencia para la protección del público inversionista.
6. (otras) cualesquiera otras ofertas, ventas o transacciones en valores que la Superintendencia mediante acuerdo exceptúe del requisito de registro establecido en este Título, dentro de los parámetros que esta dicte para la protección del público inversionista."

"**Artículo 157**. Obligación de registro. Deberán registrarse en la Superintendencia y se considerarán sociedades de inversión registradas las siguientes sociedades de inversión:

1. Las que por ofrecer públicamente sus cuotas de participación en la República de Panamá deban registrarse en la Superintendencia con arreglo a lo establecido en el Título V del presente Decreto Ley.
2. Las que sean administradas en la República de Panamá o desde esta, a menos que sean consideradas como sociedades de inversión privada según el Capítulo III de este Título."

"**Artículo 158**. Sociedades de inversión administradas en o desde Panamá. Se considerará que una sociedad de inversión es administrada en la República de Panamá o desde esta si se da alguna de las siguientes

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV

ED

circunstancias:

1. Si la sociedad de inversión designa un administrador de inversiones en la República de Panamá.
2. Si el domicilio principal de la sociedad de inversión está ubicado en la República de Panamá, o el prospecto u otro material publicitario indica que está ubicado en la República de Panamá.
3. Si la sociedad de inversión designa un custodio en la República de Panamá.
4. Si la cantidad de directores necesaria para adoptar una resolución de junta directiva de la sociedad de inversión (o de fiduciarios o de apoderados con facultades similares) tiene su domicilio en la República de Panamá.

No se considerará que una sociedad de inversión es administrada en la República de Panamá o desde esta por el solo hecho de que se dé una o más de las siguientes circunstancias:

1. Que la sociedad de inversión esté formada o constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá.
2. Que la sociedad de inversión tenga un domicilio en la República de Panamá, si este no es su domicilio principal y del prospecto o material publicitario que esta usa no se infiera lo contrario.
3. Que uno o más de sus directores, dignatarios, fiduciarios, apoderados o empleados tenga su domicilio en la República de Panamá, siempre que la cantidad de ellos que sea necesaria para adoptar decisiones de la sociedad de inversiones no esté domiciliada en la República de Panamá.
4. Que servicios administrativos, tales como servicios de contabilidad, secretariales, de registro y transferencia y otros similares, sean prestados a la sociedad de inversión en la República de Panamá o desde esta."

La Superintendencia podrá, mediante acuerdo, identificar otros casos en que una sociedad de inversión deba ser considerada o no como administrada en la República de Panamá o desde esta.

"**Artículo 179**. Sociedades de inversión extranjeras. Se considerará sociedades de inversión extranjeras las siguientes:

1. Las sociedades de inversión que hayan sido formadas o constituidas de conformidad con las leyes de un Estado extranjero.
2. Las sociedades de inversión cuyo principal administrador de inversiones tenga su domicilio principal fuera de la República de Panamá y administre los activos de la sociedad de inversión fuera de la República de Panamá.

La Superintendencia podrá eximir a las sociedades de inversión extranjera del exacto cumplimiento de algunas de las disposiciones del presente Decreto Ley y sus reglamentos, si dichas sociedades comprueban a la Superintendencia que cumplen con otras disposiciones aplicables en la jurisdicción extranjera que, aunque sean distintas de las nacionales, otorgan en general, a juicio de la Superintendencia, un grado de protección a los inversionistas en su conjunto sustancialmente igual o superior al ofrecido por la legislación nacional, y si el otorgamiento de dicha exención no perjudica los intereses del público inversionista.

Las sociedades de inversión extranjeras que lleven su contabilidad fuera de la República de Panamá podrán preparar sus informes y sus estados financieros con base en las reglas y los principios de contabilidad generalmente aceptados en la jurisdicción extranjera en que dicha contabilidad sea llevada. La Superintendencia podrá exigir, cuando las circunstancias lo ameriten, que dichos informes y dichos estados

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV

ED

financieros estén acompañados de una explicación de las diferencias de importancia entre dichas reglas y dichos principios extranjeros y los adoptados por la Superintendencia, así como de una explicación de cualquier cambio de importancia que hubiese de reflejarse en la situación financiera de la sociedad de inversión extranjera de haberse preparado dichos informes o estados financieros con base en las reglas y los principios de contabilidad adoptados por la Superintendencia."

"**Artículo 184.** Obligatoriedad de la licencia. Sólo podrán ejercer el negocio de administrador de inversiones, en la República de Panamá o desde ésta, las personas que hayan obtenido una licencia de administrador de inversiones expedida por la Superintendencia, independientemente de que dichas personas presten servicios a sociedades de inversión que estén o no registradas con la Superintendencia.
También deberán obtener licencia de administrador de inversiones expedida por la Superintendencia los administradores de inversión de las sociedades de inversión que ofrezcan públicamente sus acciones sus acciones en la República de Panamá o desde esta.
Deberán, además, obtener Licencia de Administrador de Inversiones expedida por la Superintendencia los administradores de inversión que manejen los fondos del Sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos creado por la Ley 8 de 1997. Dicho requisito no se aplicará a la Caja de Seguro Social, pero sí a los funcionarios de esta que desempeñen las funciones de administradores de inversión en representación de la Caja de Seguro Social. Las tarifas de registro y supervisión de que tratan los artículos 26 y 27 del Título Preliminar no serán aplicadas a dichos funcionarios. La Superintendencia dictará acuerdos sobre la fiscalización de estos administradores de inversión con el objeto de cumplir con los objetivos de la Ley 8 de 1997."

"**Artículo 188. Obligaciones de los administradores de inversión.** Los administradores de inversión tendrán la obligación de administrar, manejar, invertir y, en general, desempeñar sus obligaciones como administradores de inversión con sujeción a los términos de los contratos celebrados con la sociedad de inversión y a los objetivos y las políticas de inversión establecidos por la sociedad de inversión. Los administradores de inversión deberán emplear en el desempeño de sus obligaciones aquella diligencia y cuidado que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios, y serán responsables ante la sociedad de inversión y los tenedores de cuotas de participación en caso de no observar dicha diligencia o dicho cuidado."

ACUERDO 5-2004 DE 23 DE JUNIO DE 2004.

"**Artículo 64. Obligatoriedad de la licencia**
Sólo podrán ejercer el negocio de administrador de inversiones, en la República de Panamá o desde ésta, las personas que hayan obtenido una licencia de administrador de inversiones expedida por la Comisión, independientemente de que dichas personas presten servicios a Sociedades de Inversión que estén o no registradas con la Comisión.
También deberán obtener licencia de administrador de inversiones expedida por la Comisión los administradores de inversión de las Sociedades de Inversión que ofrezcan públicamente sus acciones en la República de Panamá, aún cuando dichos administradores no presten sus servicios en la República de Panamá o desde ésta.
La Casa de Valores, podrán actuar como Administrador de Inversiones, para lo cual deberán solicitar y obtener la Licencia correspondiente.
Al Administrador de Inversiones le serán aplicables las disposiciones del Acuerdo 5-2003 de 25 de junio de 2003, por el cual se reglamentan las

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV
ED

normas de conducta, registro de operaciones e información de tarifas.

Artículo 72. Obligaciones de los administradores de inversión

Los administradores de inversión tendrán la obligación de administrar, manejar, invertir y, en general, desempeñar sus obligaciones como administradores de inversión con sujeción a los términos de los contratos celebrados con la Sociedad de Inversión y a los objetivos y las políticas de inversión establecidos por la Sociedad de Inversión. Los administradores de inversión deberán emplear en el desempeño de sus obligaciones aquella diligencia y cuidado que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios, y serán responsables ante la Sociedad de Inversión y los tenedores de cuotas de participación en caso de no observar dicha diligencia o dicho cuidado. Además de lo establecido en el artículo 142 del Decreto Ley 1 de 1999, el administrador de inversiones deberá:

1. Comunicar a la Comisión Nacional de Valores aquellos cambios en las condiciones bajo las cuales se concedió la de la autorización que puedan ser relevantes con relación a las facultades y la labor supervisora de la Comisión Nacional de Valores.
2. Informar a la Comisión Nacional de Valores de las inversiones en que materialicen sus recursos propios y por cuenta de los fondos y sociedades que administren.
3. Los administradores de inversión, sus directores o gerentes y sus partes relacionadas no podrán adquirir, arrendar, o usufructuar directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas, valores o bienes de propiedad de los fondos de inversión que administren, ni enajenar o arrendar de los suyos a éstos. Tampoco podrán dar en préstamo dinero u otorgar garantías a dichos fondos, y viceversa.
4. Desarrollar sus funciones de acuerdo a los términos de su contratación, de conformidad con el acta de autorización o Reglamento Interno de la sociedad de inversión, la cual será redactada por la misma Sociedad de Inversión, y remitida a la Comisión Nacional de Valores.
5. Otorgar al Custodio, la correspondiente escritura pública de constitución de la Sociedad de Inversión, así como las de modificación o liquidación del mismo.
6. Ejercer todos los derechos inherentes a los valores que componen la cartera de la sociedad de inversión, en exclusivo beneficio de los participantes.
7. Determinar el valor de las participaciones representativas del patrimonio de las sociedades de inversión.
8. Emitir, en unión del Custodio, los certificados de participación de la Sociedad de Inversión.
9. Efectuar el reembolso de las participaciones, señalando al Custodio su valor de acuerdo con las normas establecidas al efecto.
10. Seleccionar los valores que deban conformar la cartera de la sociedad de inversión, de acuerdo con lo previsto en el acta de autorización o reglamento interno de la sociedad de inversión, y ordenar al custodio la pertinente compra y venta de valores.
11. Actuar como sub administrador de inversión o subcontratar servicios de administración de inversiones, con sujeción a los acuerdos que sobre la materia dicte la Comisión.
12. Informar en forma veraz, suficiente y oportuna a los partícipes de los fondos y al público en general, sobre las características de los fondos que administra y sobre cualquier hecho o información esencial respecto de sí misma o de los fondos que administre.
13. Informar detalladamente a la Comisión Nacional de Valores conjuntamente con la presentación de los estados financieros de la

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV
ED

sociedad de inversión, sobre el cumplimiento de los límites de inversión que establezca el Prospecto.

14. Elaborar el texto de contratos que deberán suscribir los participes.
15. La administradora, sus personas relacionadas, accionistas y empleados, no podrán controlar individualmente o en conjunto más de un cuarenta por ciento (40%) de las cuotas del fondo que administre, salvo durante el periodo inicial de venta de las cuotas de participación de la Sociedad de Inversión o para proveer liquidez a los inversionistas que deseen vender sus cuotas de participación pero no encuentren mercado secundario. El periodo inicial de venta a que se refiere el presente numeral no excederá de doce (12) meses y deberá ser comunicado a la Comisión Nacional de Valores. La sociedad administradora velará por que el citado porcentaje máximo no sea excedido por colocaciones de cuotas efectuadas por su cuenta, o por las demás personas indicadas y si así ocurriera, por el exceso no tendrán derecho a voto en la asamblea y, además, la Comisión Nacional de Valores establecerá los plazos para que las personas que excedan dicho porcentaje procedan a la transferencia de sus cuotas, hasta por aquella parte que permita el cumplimiento del mismo, sin perjuicio de las sanciones administrativas que al efecto la Comisión Nacional de Valores pueda aplicar. Las transacciones de cuotas del fondo que efectúen las mencionadas personas, deberán informarse del mismo modo que se comunican las transacciones que dispone el artículo.
16. El administrador de inversiones está obligado a exigir al custodio responsabilidad en el ejercicio de sus funciones en nombre de los partícipes.
17. El Administrador de inversiones será responsable frente a los partícipes o accionistas de todos los perjuicios que les causare por incumplimiento de sus obligaciones legales.

Una vez citadas las disposiciones legales que guardan relación con el tema, procederemos a dar respuestas a las inquietudes plasmadas por el solicitante.

-Respecto de la primera inquietud, la cual guarda relación con la Compañía(s) de Análisis de Créditos panameña (s) que el Administrador de Inversión Extranjero llegue a contratar, debemos manifestar que bajo el esquema planteado dentro de la solicitud, se observa que dicha compañía o compañías panameñas dentro de las funciones que han sido descritas, proporcionarían servicios relacionados con las evaluaciones y análisis de crédito principalmente, lo que no guarda relación con la actividad propia del mercado de valores, de conformidad con lo establecido en el artículo 4 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, sin embargo, es preciso aclarar al solicitante, que el artículo 192 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, regula la figura del Proveedor de servicios administrativos el cual presta en forma habitual, exclusiva y especializada servicios administrativos, como servicios de contabilidad, secretariales, manejo de relaciones con accionistas, de pago, registro y transferencias y demás servicios no relacionados con las decisiones de inversión, a entidades reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores para el ejercicio de actividades del mercado de valores, en o desde Panamá, deberán obtener Licencia de Proveedor de Servicios Administrativos del Mercado de Valores, por lo que, con relación a los servicios descritos en los numerales 1 y 4 de la sección 4 (funciones) del Acápite A de su solicitud, siempre que dichos servicios no se desempeñen con la habitualidad, exclusividad y especialización a un sujeto regulado por esta Superintendencia, no requerirían la obtención de una licencia.

-Por otra parte, en el segundo cuestionamiento se nos refiere a una Administradora de Inversión Extranjera, que de conformidad con lo manifestado en la solicitud, la misma puede contratar a una o varias personas naturales domiciliadas en Panamá o en el exterior, para desempeñar las funciones que corresponden a ésta. Considerando el esquema planteado, una administradora de inversión domiciliada y constituida en el extranjero, sus

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV

ED

directores en su mayoría, domiciliados en el extranjero y por la otra, las funcionalidades pretendidas, resaltando que las decisiones finales de inversión serían adoptadas por el Comité de Inversiones de la Sociedad de Inversión Extranjera, debemos señalar que según lo establecido en el artículo 188 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores y los artículos 64 (obligatoriedad de la licencia) y 72 (obligaciones de la administradora de inversión) del Acuerdo 5-2004, la misma no requeriría de algún tipo de licencia o registro ante esta Superintendencia, como así tampoco, la persona natural domiciliada en Panamá que fuese contratada.

-Finalmente, con relación al último cuestionamiento referente a la Sociedad de Inversión Extranjera, al respecto, debemos manifestar que tratándose del supuesto de una Sociedad de Inversión Extranjera que no ofrecerá públicamente sus cuotas de participación en la República de Panamá, reservando el derecho de ofrecer sus cuotas de participación a inversionistas domiciliados en Panamá, a través de uno o más **ofertas exentas de registro**, de conformidad con lo establecido en el artículo 129 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, así como tampoco, será administrada en o desde la República de Panamá, no tiene la obligación de tramitar su registro ante la Superintendencia del Mercado de Valores, en atención a lo dispuesto en el artículo 157 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores.

Fundamento legal: Texto Único de la Ley del Mercado de Valores y el Acuerdo No. 5-2004.

NOTÍFIQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE,

Julio Javier Justiniani
Superintendente

T.Loaiza/D. Jurídica

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV

EJ