

**REPÚBLICA DE PANAMÁ**  
**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

**OPINIÓN No. 8**  
**(21 de julio de 2,000)**

**Tema:** ¿A quién debe considerarse como “el representante del emisor” a que se refieren los artículos 162 y 176 de la Ley de valores para efectos del perfeccionamiento de la prenda sobre valores representados mediante anotaciones en cuenta:

1. A la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).
2. Al participante de Latinclear en cuya subcuenta está registrado el valor objeto del gravamen
3. Al Agente de pago, Registro y Transferencia de la emisión?

Artículos 162 y 176 del Decreto ley 1 de 8 de julio de 2,000. En la respuesta de la opinión se hace referencia adicionalmente a los artículos 153, 164 y 165 del D.L. 1/99.

**Solicitante de la opinión:** Licenciada THAIS CHALMERS.

La Licenciada Charlmers pregunta ¿A quién debe considerarse como “el representante del emisor” a que se refieren los artículos 162 y 176 de la Ley de valores para efectos del perfeccionamiento de la prenda sobre valores representados mediante anotaciones en cuenta:

4. A la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).
5. Al participante de Latinclear en cuya subcuenta está registrado el valor objeto del gravamen
6. Al Agente de pago, Registro y Transferencia de la emisión?

**La respuesta de la Comisión es la siguiente:**

El artículo 153 señala que los valores negociados en plaza podrán estar representados por certificados o documentos físicos, por medio de **anotaciones en cuenta**, cuya **titularidad se documentará únicamente en el registro que a tal fin lleve el emisor del valor o un representante de éste** o por el sistema de tenencia indirecta, con arreglo al Capítulo III de este Título.

El artículo 162, con respecto a un **valor representado mediante anotación en cuenta**, establece que una persona adquiere o ejerce **poder de dirección** en los siguientes casos:

- a. Si dicha persona está anotada como tenedor registrado de dicho valor en el registro.
- b. **Si el emisor o un representante de éste** acuerda cumplir con instrucciones de dicha persona, en relación con el traspaso, la disposición o el gravamen de dicho valor sin el consentimiento del tenedor registrado.

El artículo 164 dispone que las **anotaciones en cuenta** se harán en un registro que podrá ser llevado por medios físicos, mecánicos o electrónicos u otros autorizados por la Comisión. El **registro podrá ser llevado por el propio emisor del valor o por un representante de éste**. El registro, deberá ser llevado en forma clara precisa, que permita la inequívoca identificación de los derechos dimanantes del mismo. La Comisión podrá dictar normas que regulen la forma en que deban ser llevados los registros y los controles que se deban observar con respecto a éstos, cuando se trate de valores sujetos a este Decreto-Ley

Finalmente el artículo 165 indica que **la constitución y la extinción de derechos patrimoniales sobre valores representados por medio de anotaciones en cuenta, incluyendo los derechos de propiedad y de prenda, tendrán lugar mediante la anotación que haga el emisor o su representante en el correspondiente registro**, con

sujeción a lo establecido en el Título XI de la Custodia, Compensación y liquidación de valores.

El artículo 176 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 2,000 señala que la prenda quedará perfeccionada y será oponible a terceros desde el momento

- a. en que el acreedor prendario adquiera poder de dirección sobre los valores representados mediante anotaciones en cuenta y
- b. el emisor, **o el representante de éste** haga la anotación correspondiente en el registro.

Determinar quien es el representante del emisor corresponde exclusivamente al propio emisor. El representante del emisor es la persona que el emisor designe como tal. Se trata de una representación voluntaria y contractual y no legal. No es en virtud de ninguna disposición contenida en el Decreto Ley 1 que se impone un representante al emisor para los efectos de los artículos antes citados.

En virtud de lo anterior corresponderá conforme a los arreglos contractuales que tenga el emisor determinar quien es la persona que funge como tal.

En el caso concreto y específico expuesto en la consulta y en virtud de la forma en que viene planteada en su sustentación, coincidimos con su conclusión de que el representante del emisor al que se refieren los artículos 162 y 176 del Decreto Ley 1/99, y por ende la persona llamada a perfeccionar la prenda, debiera ser Latinclear. Lo anterior significa que en otros casos deberá, como hemos señalado, atenderse a lo dispuesto contractualmente por el emisor en cuanto a designación de su representante.

Dado en la Ciudad de Panamá a los 21 días del mes de julio de 2,000.

Fundamento legal: Artículo 10 Decreto ley 1 de 8 de julio de 1999.

NOTIFIQUESE

Ellis V. Cano P.  
Comisionado Presidente

Roberto Brenes P.  
Comisionado Vicepresidente

Carlos A. Barsallo P.  
Comisionado