

REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES
OPINIÓN NO. 16
(6 de Octubre de 2,000)

Tema: La admisibilidad de operación como una Sociedad de Inversión Privada a una Sociedad de Inversión (Fondo Mutuo) cuya cantidad de participantes está limitada a menos de 50 inversionistas, con un monto mínimo de inversión de US\$100,000.00, el monto mínimo ofrecido por cada inversionista es menor al 10% de su patrimonio y/o son inversionistas sofisticados; se entrega mensualmente a cada inversionista un Estado de Cuenta; emite Estados Financieros, y envía a cada inversionista un estado de cuenta.

Solicita la Opinión: Galahad Fund, a través de Francisco Salerno.

Respuesta de la Comisión Nacional de Valores.

De acuerdo a los términos en que se ha planteado la consulta tenemos a bien esbozar nuestro criterio:

Según el artículo 110 del Decreto Ley 1 de 1999, la obligación de registrarse una Sociedad de Inversión se aplica a los siguientes supuestos:

“(1) Las que por ofrecer públicamente sus cuotas de participación en la República de Panamá deben registrarse ante la Comisión con arreglo a lo establecido en el Título VI del presente Decreto Ley.

(2) Las que sean administradas en la República de Panamá o desde ésta, a menos que sean consideradas como sociedades de inversión privada según el Capítulo III de éste título.”

Ahora bien, en el Título IX, Capítulo III, artículos 134 a 137 del Decreto Ley 1 de 1999, se regula lo relativo a las Sociedades de Inversión Privadas. El artículo 134 las define así:

“Se considerarán sociedades de inversión privadas aquellas sociedades de inversión administrada en la República de Panamá o desde ésta, cuyas cuotas de participación no sean ofrecidas en la República de Panamá y cuyo capital 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 podrán ofrecer a inversionistas calificados en montos mínimos de inversión inicial de cien mil balboas (B/.100.000).

Inversionistas calificados son, para los propósitos de este artículo, aquellas personas naturales o jurídicas a) cuyo giro ordinario de negocios incluya la 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 de 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 consideradas sociedades de inversión registradas y no estarán sujetas a las disposiciones del Capítulo II de éste Título.”

De la norma transcrita se desprende de forma llana que tres de las características esenciales para que una sociedad de inversión se enmarque en el concepto del artículo 134, y que no requiera el registro son:

1- Las sociedades de inversión administradas en la República de Panamá o desde ésta.

- 2- Aquellas cuyas cuotas de participación no sean ofrecidas en la República de Panamá.
- 3- Aquellas cuyo pacto social o documento constitutivo reúna las condiciones que se desarrollan en el numeral 1 y 2 de la norma aludida.

Al confrontar lo normado con los criterios del Fondo expresados en la consulta y que se somete a nuestra consideración, salta a la vista que Galahad Fund no se puede considerar como una Sociedad de Inversión Privada ya que el criterio de que no ofrece sus cuotas públicamente no lo exceptúa del marco regulatorio. En efecto, el artículo 134 citado expresamente alude a la prohibición de **no ofrecer sus cuotas de participación en la República de Panamá, la norma no distingue si es de forma pública o privada.**

En adición a lo anterior, consideramos necesario acotar que una sociedad de inversión privada se considerará como tal si se enmarca en la definición arriba citada y que además cumpla en su pacto social con lo dispuesto en los numerales 1 y 2 de dicho artículo; sin embargo, por el hecho de ajustar su pacto a las disposiciones a que se alude en los numerales 1 y 2 del artículo 134, no lo exime de registro si obviamente ofrece sus cuotas en nuestro país, o lo están administrando en o desde nuestro país, porque en ese caso estaría en contra de lo preceptuado en la norma.

En la consulta se nos manifiesta que el propósito del fondo es manejar inversiones a un número reducido de inversionistas sofisticados que aceptan riesgos especulativos. Al respecto reiteramos que el requisito de que en el pacto se establezca que las cuotas solo se ofrecen a **inversionistas calificados**, procederá si cumple con el requisito de esencia que no sean ofrecidas sus cuotas en la República de Panamá.

En consecuencia, por el solo hecho de que sus cuotas sean ofrecidas en la República de Panamá, Galahad Fund se enmarca en la obligación de registro al tenor del artículo 110 del Decreto Ley 1 de 1999. A contrario sensu, para no enmarcarse en los requisitos que obligan al registro el Galahad Fund, no debe ofrecer públicamente sus cuotas en la República de Panamá, y tampoco ser administradas en o desde ésta,

Fundamento Legal: Artículos 8, 10, 104 a 150 del Decreto Ley 1 de 1999.

Dado en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, a los 6 días del mes de octubre de 2,000.

Ellis V. Cano P.
Comisionado Presidente

Roberto Brenes P.
Comisionado Vicepresidente

Carlos A. Barsallo P.
Comisionado