

TITULO IX DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION

Capítulo I Disposiciones Generales

Artículo 104: Exclusiones

Quedarán excluidas del ámbito de aplicación del presente Título:

- (1) El sistema de ahorro y capitalización de pensiones de los servidores públicos creado por la Ley 8 de 1997, mientras la Comisión no determine lo contrario.
- (2) Aquellas sociedades de inversión que la Comisión considere conveniente excluir de la aplicación del presente Título, siempre y cuando dicha exclusión no perjudique el interés del público inversionista.

Artículo 105: Categorías de sociedades de inversión según la opción de redención

Las sociedades de inversión podrán ser abiertas o cerradas. La Comisión podrá dictar normas distintas para cada una de estas clases de sociedades de inversión en atención a las características particulares de cada una.

Se considerarán sociedades de inversión abiertas aquellas que ofrezcan a sus inversionistas el derecho de solicitar periódicamente la redención de sus cuotas de participación, en forma parcial o total, al valor neto menos las comisiones, los cargos y los gastos descritos en el prospecto. Las sociedades de inversión abiertas podrán emitir una cantidad variable de cuotas de participación.

Se considerarán sociedades de inversión cerradas aquellas que no ofrezcan a sus inversionistas el derecho de solicitar la redención de sus cuotas de participación antes de la liquidación de la sociedad de inversión o que sólo permitan la redención en circunstancias extraordinarias según lo establezcan este Decreto-Ley y sus reglamentos.

Las sociedades de inversión cerradas podrán convertirse en sociedades de inversión abiertas con arreglo a lo dispuesto en su pacto social o en el instrumento de fideicomiso o contrato mediante el cual se constituyan.

Artículo 106: Categorías de sociedades de inversión, según el riesgo

La Comisión podrá establecer categorías de sociedades de inversión en atención al tipo de riesgo asociado con determinados objetivos y políticas de inversión, tipos de carteras y bienes, niveles de endeudamiento o de liquidez u otros parámetros que estime apropiados. La Comisión podrá dictar normas distintas para cada una de estas categorías de sociedades de inversión en atención a las características particulares de cada una. La Comisión dictará normas específicas para las sociedades de inversión que inviertan en bienes inmuebles, para las que inviertan en opciones, futuros e instrumentos derivados, y para las que inviertan en instrumentos del mercado monetario.

La Comisión podrá prohibir el uso de palabras, ya sea en el prospecto, en el material publicitario, en la razón social o en la denominación comercial de sociedades de inversión o de administradores de inversión, cuando en su opinión den lugar a confusión, se presten a engaño o no describan adecuadamente los riesgos asumidos por un inversionista al invertir en la sociedad de inversión.

Artículo 107: Estructuras permitidas

Podrán registrarse en la Comisión sociedades de inversión con un solo tipo de cuotas de participación y una sola cartera de inversiones (sociedades de inversión simples), sociedades de inversión con múltiples series de cuotas de participación que cada una de dichas series represente un interés en una cartera de inversiones distinta (sociedades de inversión paraguas), sociedades de inversión con múltiples clases de cuotas de participación, cada clase con términos diferentes en cuanto al pago de las comisiones y de los gastos de suscripción, redención y servicios administrativos (sociedades de inversión de múltiples clases), sociedades de inversión que a su vez inviertan exclusivamente en otra sociedad de inversión (fondo principal alimentado por otros fondos) o en otras sociedades de inversión (fondo de fondos), y cualquier otra estructura que la Comisión no haya prohibido.

Artículo 108: Aumento de capital autorizado

Si su pacto social no dispone lo contrario, las sociedades de inversión constituidas con arreglo a las leyes de la República podrán reformar su pacto social para aumentar su capital autorizado con el propósito de emitir más acciones que las contempladas por el pacto social, mediante resolución de su junta directiva.

Artículo 109: Series y clases de cuotas de participación

La junta directiva de una sociedad de inversión constituida con arreglo a las leyes de la República de Panamá podrá reformar el pacto social de la sociedad de inversión con el objeto de crear nuevas series y clases de cuotas de participación sin el consentimiento de los accionistas, siempre y cuando los costos relativos al administrador de inversiones, al asesor de inversiones, al custodio, a la publicidad y a los demás gastos de operación sean asumidos por la serie o clase que los cause, o en el caso de ser gastos comunes, cuando sean asumidos por todas las series y todas las clases en forma proporcional al valor neto por cuota de participación de cada serie o clase.

Todas las cuotas de participación de una misma serie o clase tendrán iguales derechos y privilegios. No obstante lo anterior, las clases pertenecientes a una misma serie podrán estar sujetas a diferentes términos en cuanto al pago de las comisiones y de los gastos de suscripción, redención y servicios administrativos.

Capítulo II De las Sociedades de Inversión Registradas

Artículo 110: Obligación de registro

Deberán registrarse en la Comisión, 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 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 este Título.

Artículo 111: Sociedades de inversión administradas en o desde Panamá

Se considerará que una sociedad de inversión es administrada en la República de Panamá o desde ésta si se da alguna de las siguientes 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 ésta 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 éste no es su domicilio principal y del prospecto o material publicitario que ésta 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 y cuando 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 ésta.

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

Artículo 112: Registro en la Comisión

Antes de iniciar operaciones en la República de Panamá, las sociedades de inversión a que se refiere el artículo 110 de este Decreto-Ley deberán registrarse en la Comisión.

La forma y el contenido de las solicitudes de registro y de los prospectos y demás materiales publicitarios de las sociedades de inversión serán dictados por la Comisión de conformidad con lo dispuesto en los Títulos V y VI de este Decreto-Ley. No obstante lo anterior, los prospectos de las sociedades de inversión deberán contener una descripción detallada de los siguientes temas: objetivos y políticas de inversión, niveles de endeudamiento, mecanismo de suscripción (y redención de ser el caso) de cuotas de participación, forma de calcular el valor neto por cuota de participación, comisiones y cargos, política de dividendos y distribuciones, administrador de inversiones y custodio de la sociedad de inversión y cualquier otra información que dicte la Comisión.

Artículo 113: Objetivos y políticas de inversión

Las sociedades de inversión registradas deberán contar con objetivos y políticas de inversión que deberán estar descritos en el prospecto. La Comisión podrá dictar reglas sobre la forma y el contenido que deban tener las descripciones que se hagan en los prospectos acerca de los objetivos y de las políticas de inversión, con el fin de que los prospectos presenten adecuadamente los riesgos asociados con dichos objetivos y dichas políticas de inversión.

El prospecto deberá indicar el procedimiento requerido para que las sociedades de inversión registradas modifiquen sus objetivos y sus políticas de inversión.

Artículo 114: Suscripción de cuotas de participación

Las sociedades de inversión abiertas registradas en la Comisión sólo podrán vender sus cuotas de participación al valor neto de éstas más las comisiones, los cargos y los gastos descritos en el prospecto, excepto durante el periodo inicial de suscripción, y en este caso con sujeción a los parámetros de dicte la Comisión.

Las sociedades de inversión registradas sólo podrán vender sus cuotas de participación por dinero en efectivo o valores u otros bienes en condiciones autorizadas por la Comisión y descritas en el prospecto, pero en ningún caso por servicios.

Artículo 115: Redención de cuotas de participación

Las sociedades de inversión abiertas registradas en la Comisión sólo podrán redimir sus cuotas de participación al valor neto de éstas menos las comisiones, los cargos y los gastos descritos en el prospecto.

Los tenedores de cuotas de participación de sociedades de inversión abiertas registradas en la Comisión podrán solicitar la redención de sus cuotas de participación por lo menos una vez al mes, salvo en aquellos casos en que la Comisión permita un plazo mayor. Las sociedades de inversión abiertas registradas en la Comisión deberán pagar las cuotas de participación que hayan sido redimidas, a más tardar dentro de los quince días siguientes a la redención, salvo en aquellos casos en que la Comisión permita un plazo mayor. Tanto la frecuencia de las fechas de redención como las fechas de pago de las cuotas de participación deberán ser divulgadas en el prospecto.

Las sociedades de inversión abiertas registradas en la Comisión podrán suspender temporalmente la redención de sus cuotas de participación o posponer la fecha de pago de cuotas de participación que hayan sido redimidas en los siguientes casos:

(1) Durante períodos en que esté cerrada una bolsa de valores en la que se cotice una cantidad significativa de valores en que estén invertidos los activos de la sociedad de inversión, o en los periodos en que se suspenda en dicha bolsa la negociación de dichos valores.

(2) Durante períodos en que exista una emergencia que tenga como consecuencia hacer que no sea razonablemente práctico o conveniente disponer de activos de la sociedad de inversión o hacer que no sea razonablemente práctico determinar adecuada y justamente el valor neto por cuota de participación.

(3) Durante cualquier otro período que la Comisión establezca mediante acuerdo.

Las sociedades de inversión cerradas registradas en la Comisión sólo podrán comprar sus propias cuotas de participación en las siguientes formas:

(1) En una bolsa de valores o en otro mercado organizado, siempre y cuando la sociedad de inversión haya comunicado a sus inversionistas, con no menos de treinta días de anticipación, su intención de comprar sus propias cuotas de participación.

(2) Mediante una oferta de compra notificada a todos los inversionistas de la sociedad de inversión en la que se le dé oportunidad razonable a éstos para ofrecer sus cuotas de participación en venta.

(3) En cualquier otra forma autorizada por la Comisión, siempre y cuando se asegure que las compras se lleven a cabo en una forma justa y no discriminatoria entre inversionistas.

Artículo 116: Comisiones y cargos

Las comisiones y los cargos de suscripción y redención de cuotas de participación y cualesquiera otros que deban ser pagados por los inversionistas de sociedades de inversión registradas deberán estar descritos en el prospecto, según lo requiera la Comisión.

También deberán estar descritos en el prospecto, en la forma que establezca la Comisión, las comisiones y los cargos que la sociedad de inversión registrada deba pagar al administrador de inversiones, al asesor de inversiones, al custodio y a otras personas que le presten servicios administrativos o de operación de importancia.

Artículo 117: Valor neto por cuota de participación

Las sociedades de inversión registradas calcularán el valor neto de sus cuotas de participación con la periodicidad que determine la Comisión. Mientras la Comisión no establezca lo contrario, las sociedades de inversión abiertas registradas en la Comisión estarán obligadas a calcular el valor neto de sus cuotas de participación por lo menos semanalmente. Las sociedades de inversión cerradas que estén registradas en la Comisión no estarán obligadas a calcular el valor neto de sus cuotas de participación, salvo en aquellos casos en que la Comisión lo requiera.

El valor neto por cuota de participación será el cociente que resulte de dividir el valor neto de los activos de la sociedad de inversión registrada entre la cantidad de cuotas de participación emitidas y en circulación. El valor neto de los activos de la sociedad de inversión registrada será la diferencia que resulte de restarle a sus activos los pasivos de ésta.

Con el fin de calcular el valor neto por cuota de participación, los activos y pasivos de las sociedades de inversión registradas serán valorados a base de reglas que a tal efecto dictará la Comisión, mediante acuerdo, con el objeto de establecer homogeneidad en el mercado y proteger los intereses del público inversionista. Dentro de lo práctico y razonable, los activos deberán ser evaluados al valor de mercado.

La Comisión podrá dictar parámetros dentro de los cuales las sociedades de inversión registradas podrán calcular el valor neto por cuota de participación en forma distinta a la contemplada en el presente artículo.

Las sociedades de inversión registradas podrán suspender temporalmente el cálculo del valor neto de sus cuotas de participación en los siguientes casos:

- (1) Durante períodos en que esté cerrada una bolsa de valores en la que se cotice una cantidad significativa de valores en que estén invertidos los activos de la sociedad de inversión, o en los periodos en que se suspenda en dicha bolsa la negociación de dichos valores.
- (2) Durante períodos en que exista una emergencia que tenga como consecuencia hacer que no sea razonablemente práctico determinar adecuada y justamente el valor neto por cuota de participación.
- (3) Durante cualquier otro período que la Comisión establezca mediante acuerdo.

Las sociedades de inversión registradas reportarán a la Comisión y al público inversionista, mediante prensa, redes electrónicas de divulgación financiera u otros medios autorizados por la Comisión, el valor neto de las cuotas de participación que se ofrezcan en la República de Panamá. Este reporte se hará en la forma y con la periodicidad que establezca la Comisión.

La junta directiva de una sociedad de inversión constituida con arreglo a las leyes de la República de Panamá podrá delegar en el administrador de inversiones de la sociedad de inversión, o en otras personas, la obligación de valorar sus activos y sus pasivos, y la de calcular y reportar el valor neto de sus cuotas de participación.

Artículo 118: Dividendos y distribuciones

Todo pago de dividendos que declare una sociedad de inversión registrada, que provengan total o parcialmente de fuentes que no sean sus utilidades retenidas o sus utilidades en el período fiscal corriente y/o en el inmediatamente anterior, deberá estar acompañado de una explicación de las fuentes de que proviene, según lo prescriba la Comisión. Para los efectos de este artículo, al computar el rendimiento, las sociedades de inversión registradas no tomarán en consideración las ganancias ni las pérdidas realizadas en la venta de valores u otros bienes, ni las sumas pagadas en exceso del valor nominal o en exceso del valor asignado de sus cuotas de participación, ni otra suma que determine la Comisión.

La junta directiva de una sociedad de inversión constituida con arreglo a las leyes de la República de Panamá podrá declarar el pago continuo de dividendos dentro de parámetros acordados previamente, sin tener que adoptar en cada caso una resolución a tal efecto, siempre y cuando dichos parámetros cumplan con las limitaciones legales a que esté sujeta la sociedad de inversión en relación con la declaración y el pago de dividendos.

Artículo 119: Endeudamiento

Las sociedades de inversión registradas podrán contraer préstamos u otros tipos de deudas u obligaciones similares dentro de los parámetros que establezca la Comisión en beneficio del público inversionista. El prospecto deberá contener un detalle de las políticas de endeudamiento de la sociedad de inversión y de los riesgos asociados con dichas políticas y dichos niveles de endeudamiento.

Las sociedades de inversión registradas podrán otorgar préstamos y garantías, siempre que éstos sean directa o indirectamente en beneficio de la sociedad de inversión y siempre que dicha facultad sea divulgada en el prospecto.

Artículo 120: Directores

No menos del veinte por ciento de los miembros de la junta directiva de una sociedad de inversión registrada, o del órgano con facultades similares, deberán ser personas independientes de la sociedad de inversión.

No se considerarán personas independientes de la sociedad de inversión las siguientes:

- (1) El administrador de inversiones, el asesor de inversiones, el custodio y el oferente que distribuya las cuotas de participación de la sociedad de inversión.
- (2) Los auditores externos de la sociedad de inversión.
- (3) Cualquier persona que directa o indirectamente, sea dueña de más del diez por ciento de las acciones emitidas y en circulación de alguna de las personas mencionadas en los numerales 1 y 2 anteriores.
- (4) Los directores, los dignatarios, los empleados, los corredores de valores y los analistas de cualquiera de las personas mencionadas en los párrafos 1, 2 y 3 anteriores, o de personas afiliadas a éstas.
- (5) La persona que tenga relación de parentesco dentro del segundo grado de consanguinidad o afinidad de parentesco con cualquiera de las personas mencionadas en los numerales anteriores.

En caso de que, como resultado de haberse producido una vacante en la junta directiva o por otro motivo, una sociedad de inversión registrada deje de cumplir con la cantidad mínima de directores independientes, la sociedad tendrá un plazo de ciento veinte días para sanear dicho incumplimiento. A solicitud de parte, la Comisión podrá extender el mencionado plazo si a juicio de la Comisión las circunstancias lo ameritan.

Si su pacto social no dispone lo contrario, las sociedades de inversión constituidas con arreglo a las leyes de la República de Panamá podrán entrar en negocios o contratos en los cuales uno o más de sus directores o dignatarios estén interesados directa o indirectamente, siempre y cuando dichos negocios o contratos sean aprobados por una mayoría de los directores de la sociedad que no tengan interés en dichos negocios o contratos, cuya mayoría deberá incluir el voto favorable de los directores independientes que no tengan dicho interés. La junta directiva deberá ser informada del mencionado interés antes de la votación. Los directores que tengan interés en el negocio o contrato no podrán votar, pero contarán para los propósitos de quórum. No se aplicará a las sociedades de inversión constituidas con arreglos a las leyes de la República de Panamá el artículo 34 del Decreto de Gabinete 247 de 1970.

Artículo 121: Personas con las que no se puede tener vinculación

No podrá desempeñarse como administrador de inversiones, asesor de inversiones, custodio u oferente de una sociedad de inversión registrada, ni como director, dignatario, corredor de valores, analista o empleado de cualquiera de éstos o de una sociedad de inversión registrada, las siguientes personas:

(1) Las personas que en los últimos diez años hayan sido condenadas en la República de Panamá, o en una jurisdicción extranjera, por delitos contra el patrimonio, por delitos contra la fe pública, por delitos relativos al lavado de dinero, por delitos contra la inviolabilidad del secreto, por la preparación de estados financieros falsos, o que hayan sido condenadas por cualquier otro delito que tenga pena de prisión de un año o más.

(2) Las personas a quienes dentro o fuera del territorio nacional, en los últimos cinco años se le hubiese revocado una autorización o licencia necesaria para desempeñarse en cualquiera de dichos cargos.

La Comisión podrá, mediante resolución de Comisionados y luego de oír a la parte afectada, prohibir en forma permanente o temporal, según lo considere necesario para la protección del público inversionista, que una persona se desempeñe como administrador de inversiones, asesor de inversiones, custodio u oferente de una sociedad de inversión registrada, o como director, dignatario o empleado de cualquiera de éstos o de una sociedad de inversión registrada, en los siguientes casos:

(1) Si dicha persona, a sabiendas, ha hecho o ha sido responsable de que se hicieran declaraciones falsas o engañosas sobre hechos de importancia en un informe o documento presentado a la Comisión o enviado a los inversionistas, o, a sabiendas, ha omitido, o ha sido responsable de que se omitieran declaraciones sobre hechos de importancia que debieron haber sido divulgados en dichos informes o documentos en virtud de este Decreto-Ley y sus reglamentos, o que debieron haber sido divulgados para que las declaraciones hechas en dichos informes o documentos no fuesen tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en que fueron hechas.

(2) Si dicha persona, a sabiendas, ha violado alguna disposición del presente Decreto-Ley y sus reglamentos.

Artículo 122: Custodio

Los dineros y los valores de las sociedades de inversión registradas deberán estar en custodia de intermediarios u otras personas que haya autorizado la Comisión, según reglamentación que expida la Comisión para la protección del público inversionista.

El custodio de los activos de una sociedad de inversión registrada deberá tener, con respecto a ésta y a su administrador de inversiones, el grado de independencia que establezca la Comisión para la protección del público inversionista.

El custodio deberá mantener los activos de una sociedad de inversión registrada debidamente identificados y segregados de sus propios activos, y tomará las medidas necesarias para que dichos activos no puedan ser secuestrados ni embargados ni estar sujetos a acciones de acreedores del custodio ni pueden verse afectados por la insolvencia, el concurso de acreedores, la quiebra o la liquidación de éste.

Los custodios de sociedades de inversión registradas deberán someterse a auditorías, arqueos e inspecciones de sus auditores externos, anualmente o con la periodicidad que dicte la Comisión, con el objeto de que se verifiquen la existencia y el estado de los activos bajo su custodia.

Los custodios podrán nombrar subcustodios, siempre y cuando éstos cumplan con los requisitos establecidos en este Decreto-Ley y en los acuerdos que dicte la Comisión para actuar como custodios.

Artículo 123: Garantía contra robo, hurto y apropiación indebida

Los directores, los dignatarios, los ejecutivos principales y los empleados de una sociedad de inversión registrada o los del administrador de inversiones o del custodio de ésta que, según el caso, tengan acceso a los valores y los dineros de la sociedad de inversión, ya sea físicamente o mediante autoridad para administrar o disponer de dichos valores o dineros, ya sea individualmente o en conjunto con otros, deberán estar cubiertos contra los riesgos de hurto, robo o apropiación indebida por una o más pólizas de seguro, fianzas o garantías bancarias emitidas por compañías de seguro o bancos de reputación reconocida que estén autorizados para operar en la plaza donde dichas pólizas, fianzas o garantías sean otorgadas, por montos y en términos adecuados en consideración del monto y el riesgo cubierto, según lo determine la Comisión mediante acuerdo.

Artículo 124: Auditores externos

Las sociedades de inversión registradas deberán nombrar un auditor externo independiente, el cual deberá ser un contador público autorizado o una firma de contadores públicos autorizados de reconocido prestigio.

El auditor externo deberá ser idóneo en la jurisdicción en donde se llevan los libros y los registros de contabilidad de la sociedad de inversión registrada.

La designación o la remoción del auditor externo deberá ser comunicada a la Comisión, y deberá contar con el voto favorable de los directores independientes de la sociedad de inversión registrada.

El auditor externo deberá llevar a cabo una auditoría de la sociedad de inversión registrada por lo menos una vez al año, y deberá preparar los estados financieros auditados de dicha sociedad de conformidad con las normas de contabilidad aprobadas por la Comisión.

Artículo 125: Limitación de responsabilidad

En el pacto social, los estatutos, el instrumento de fideicomiso o los contratos de constitución de una sociedad de inversión registrada y los contratos celebrados por ésta con sus administradores de inversión, sus asesores de inversión, sus custodios u oferentes, no podrán contener disposiciones que limiten la responsabilidad de dichas personas ante la sociedad de inversión por negligencia en el cumplimiento de sus obligaciones.

El pacto social, los estatutos, el instrumento de fideicomiso y los contratos de constitución de una sociedad de inversión registrada, y los contratos celebrados por ésta con sus administradores de inversión, sus asesores de inversión, sus custodios u oferentes, podrán contener cláusulas que limiten la responsabilidad de los directores, los dignatarios y los empleados de la sociedad de inversión registrada, o que limiten la responsabilidad de los directores, los dignatarios y los empleados de los administradores de inversión, de los asesores de inversión, de los custodios u oferentes de la sociedad de inversión registrada, pero dichas cláusulas no podrán exculpar a dichas personas de responsabilidad en caso de que hubiese mediado culpa grave, dolo o fraude.

Cualquier disposición contractual contraria a lo establecido en los párrafos anteriores será nula.

Artículo 126: Votación

Las cuotas de participación de una sociedad de inversión registrada podrán conferir o no conferir derecho a voto. Sin embargo, en el caso de sociedades de inversión registradas, si las cuotas de participación no confieren derecho a voto, ninguno de los siguientes cambios podrá entrar en vigencia si antes no se ha dado a los inversionistas notificación de dichos cambios y oportunidad razonable para redimir sus cuotas de participación

- (1) Cambios de importancia en los objetivos o en las políticas de inversión.
- (2) Cambio de administrador de inversiones, de asesor de inversiones o de custodio.
- (3) Creación de una nueva clase o serie de cuotas de participación.
- (4) Cambios de importancia en los límites de endeudamiento.
- (5) Cambios de importancia en las políticas de dividendos.
- (6) Cambios de importancia en las políticas de redención o de recompra de cuotas de participación.
- (7) Aumentos en las comisiones y los cargos cobrados a los inversionistas.
- (8) Aumentos de importancia en las comisiones y los cargos pagados por la sociedad de inversión al administrador de inversiones, al asesor de inversiones, al custodio, al oferente o a otras personas que presten servicios a la sociedad de inversión.

Artículo 127: Contrato con un administrador de inversiones

Los contratos que celebre una sociedad de inversiones con un administrador de inversiones deberán constar por escrito y cumplir con los siguientes requisitos:

- (1) Ser aprobados con el voto favorable de los directores independientes.
- (2) Contener en forma completa y precisa la remuneración que recibirá el administrador de inversiones, incluyendo comisiones, honorarios y reembolso de gastos.
- (3) Poder ser terminados, sin el pago de indemnización por la sociedad de inversión con un plazo no mayor de noventa días.
- (4) Requerir el consentimiento de la sociedad de inversión para su cesión por parte del administrador de inversiones.

Artículo 128: Contabilidad, libros y registros

Las sociedades de inversión registradas llevarán sus cuentas, libros y registros de conformidad con las normas y prácticas de contabilidad adoptadas por la Comisión. Las sociedades de inversión conservarán dichas cuentas, dichos libros y dichos registros por el periodo de tiempo que determine la Comisión, y los mismos estarán disponibles para su inspección por la Comisión.

Artículo 129: Otros requisitos administrativos y de operación

Las sociedades de inversión registradas estarán sujetas a los demás requisitos administrativos y de operación que de tiempo en tiempo establezca la Comisión mediante acuerdo para la protección del público inversionista.

Artículo 130: Informes

Las sociedades de inversión registradas presentarán a la Comisión informes y estados financieros con la periodicidad que establezca la Comisión. Mientras la Comisión no establezca otra cosa, las sociedades de inversión registradas presentarán un informe y estados financieros interinos semestralmente y un informe y estados financieros auditados anualmente. La Comisión prescribirá el contenido mínimo y la forma que deban tener dichos informes y estados financieros, con sujeción a lo establecido en el Título V de este Decreto-Ley.

Las sociedades de inversión registradas enviarán a sus inversionistas informes y estados financieros con la periodicidad que establezca la Comisión. La Comisión prescribirá el contenido mínimo y la forma que deban tener dichos informes y estados financieros, con sujeción a lo establecido en el Título V de este Decreto-Ley.

Las sociedades de inversión registradas enviarán a sus inversionistas estados de cuenta con la periodicidad que establezca la Comisión. Mientras la Comisión no establezca otra cosa, dichos estados de cuenta deberán ser enviados por lo menos trimestralmente. La Comisión prescribirá el contenido mínimo y la forma que deberán tener dichos estados de cuenta.

Artículo 131: Publicidad

La Comisión podrá dictar pautas y normas de publicidad que deberán ser observadas por las sociedades de inversión registradas y por sus administradores de inversión y oferentes en la confección del material publicitario que utilicen; y en particular, la Comisión podrá dictar normas sobre el cálculo del rendimiento de las sociedades de inversión registradas con el objeto de establecer homogeneidad en la información que se da al mercado y proteger los intereses del público inversionista.

Artículo 132: Sociedades de inversión extranjeras

Se considerarán sociedades de inversión extranjeras las siguientes:

- (1) Las sociedades de inversión que han 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 Comisión 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 Comisión que cumplen con otras disposiciones aplicables en la jurisdicción extranjera que, aunque sean distintas de las nacionales, otorgan en general, a juicio de la Comisión, 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 a base de las reglas y los principios de contabilidad generalmente aceptados en la jurisdicción extranjera en que dicha contabilidad sea llevada. La Comisión podrá exigir cuando las circunstancias lo ameriten, que dichos informes y dichos estados financieros estén acompañados de una explicación de las diferencias de importancia entre dichas reglas y dichos principios extranjeros y los adoptados por la Comisión, 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 a base de las reglas y los principios de contabilidad adoptados por la Comisión.

Artículo 133: Sociedades de inversión registradas que sólo ofrecen sus cuotas de participación en el extranjero

Mientras la Comisión no establezca lo contrario, las sociedades de inversión registradas que sólo ofrezcan sus cuotas de participación a personas domiciliadas fuera de la República de Panamá tendrán el siguiente tratamiento:

- (1) No estarán sujetas a los plazos relativos a la redención y al pago de las cuotas de participación de que trata el artículo 115 de este Decreto-Ley, pero los plazos deberán estar debidamente explicados en el prospecto.
- (2) Podrán calcular el valor neto de sus cuotas de participación en una forma y con una periodicidad distintas de lo que contempla el artículo 117 de este Decreto-Ley, siempre que la forma y la periodicidad de dicho cálculo estén debidamente explicadas en el prospecto.
- (3) No estarán sujetas a los límites de endeudamiento establecidos en el artículo 119 de este Decreto-Ley, pero los límites y los potenciales riesgos que impliquen deberán estar debidamente descritos en el prospecto.
- (4) No estarán sujetas a los requisitos de directores independientes establecidos en el artículo 120 de este Decreto-Ley, pero cualquier vinculación con alguna de las personas que no se consideren independientes según el artículo 120 de este Decreto-Ley deberá ser divulgada en el prospecto.
- (5) No estarán sujetas al requisito de garantía establecido en el artículo 123 de este Decreto-Ley, pero se deberá divulgar en el prospecto si dicha garantía existe o no.
- (6) No estarán sujetas al requisito de votación de que trata el artículo 126 de este Decreto-Ley.
- (7) Podrán llevar su contabilidad de conformidad con principios y normas de contabilidad aceptados en jurisdicciones extranjeras.
- (8) Presentarán informes a la Comisión y enviarán copias de éstos a sus inversionistas con la periodicidad, la forma y el contenido que dicte la Comisión para este tipo de sociedades de inversión.

No obstante lo establecido en el párrafo anterior, la Comisión podrá negar el registro de una sociedad de inversión que sólo se propone ofrecer sus cuotas de participación en el extranjero, y podrá cancelar el registro de una sociedad de inversión a la que el registro le haya sido otorgado, si a juicio de la Comisión, los términos ofrecidos a los inversionistas no son justos o no son razonables a la luz de las prácticas comúnmente aceptadas en los mercados internacionales.

Capítulo III De las Sociedades de Inversión Privadas

Artículo 134: Definición

Se considerarán sociedades de inversión privadas aquellas sociedades de inversión administradas en la República de Panamá 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 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 incluye 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 han 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) y consienten 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 este Título.

Artículo 135: Nombramiento de representante

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 con licencia otorgada por la Superintendencia de Bancos, 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.

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 constituye 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 del representante de la sociedad de inversión privada en la República de Panamá.

(6) Documentos que comprueben que la sociedad de inversión privada cumple con los requisitos para ser considerada cómo una sociedad de inversión privada según el artículo 136 (sic) [*aquí debe leerse "el artículo 134"*] de este Decreto-Ley.

(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 información y la documentación que describe el párrafo anterior podrá ser inspeccionada en cualquier momento por la Comisión. 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 136: Notificación a la Comisión

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 los artículos 134 y 135 de este Decreto-Ley. Esta notificación no implica que la sociedad de inversión privada se considera como una persona registrada en la Comisión. La Comisión podrá sancionar 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 deberá contener una leyenda aprobada por la Comisión que indique que dicha sociedad de inversión privada no está registrada en la Comisión ni está sujeta a su fiscalización.

Antes del treinta de junio de cada año, las sociedades de inversión privadas deberán presentar a la Comisión una certificación de que están en cumplimiento de los requisitos establecidos en los artículos 134 y 135 de este Decreto-Ley.

Artículo 137: Fiscalización

Si una sociedad de inversión privada deja de cumplir con sus obligaciones con arreglo a este Decreto-Ley y sus reglamentos, o si la Comisión lo estima necesario para salvaguardar los intereses del público inversionista, mediante resolución de Comisionados, la Comisión podrá ordenarle a cualquier persona que tenga una relación con dicha sociedad de inversión privada que termine dicha relación con el fin de que dicha sociedad de inversión privada deje de ser administrada en la República de Panamá o desde ésta, podrá ordenarle al representante en la República de Panamá que termine su relación con dicha sociedad privada de inversión y podrá ordenar la disolución y la liquidación de dicha sociedad de inversión privada en caso de que ésta estuviese constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá.

Capítulo IV

De los Administradores de Inversión

Artículo 138: Obligatoriedad de la licencia

Sólo podrán ejercer el negocio de administrador de inversiones, en o desde la República de Panamá, las personas que hayan obtenido la correspondiente licencia 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, aun cuando dichos administradores no presten sus servicios en la República de Panamá o desde ésta.

Deberán, además, obtener licencia de administrador de inversiones expedida por la Comisión 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 ésta 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 17 y 18 de este Decreto-Ley no serán aplicadas a dichos funcionarios. La Comisión 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 139: Otorgamiento de licencia

La persona que solicite a la Comisión el otorgamiento de una licencia de administrador de inversiones deberá satisfacer las siguientes condiciones:

- (1) Demostrar que tiene la capacidad técnica, administrativa y financiera y el personal necesario para prestar los servicios de administrador de inversiones de sociedades de inversión, para cumplir con las disposiciones del presente Decreto-Ley y sus reglamentos y para fiscalizar que sus directores, sus dignatarios y sus empleados las cumplan.
- (2) Cumplir con los requisitos establecidos por este Decreto-Ley, y sus reglamentos para el otorgamiento de la licencia y la operación del negocio.
- (3) Cumplir con los requisitos establecidos en el artículo 50 de este Decreto-Ley y confirmar que sus directores y sus dignatarios los cumplen.
- (4) Cumplir con los requisitos establecidos en el artículo 49 de este Decreto-Ley, de tratarse de una persona natural.
- (5) En caso de ser un administrador de inversiones extranjero, tener una licencia otorgada por una jurisdicción extranjera que le permita dedicarse al negocio de administrador de inversiones en dicha jurisdicción.
- (6) Presentar una solicitud que contenga la información y la documentación prescrita por la Comisión para comprobar que dicha persona cumple con los requisitos necesarios para el otorgamiento de la licencia y la operación del negocio.

Artículo 140: Subcontratación de servicios

Los administradores de inversión podrán nombrar subadministradores de inversión o subcontratar servicios de administración de inversiones, con sujeción a los acuerdos que sobre la materia dicte la Comisión.

Artículo 141: Administradores de inversión extranjeros

Se considerarán administradores de inversión extranjeros aquellos administradores de inversión que administren, manejen, inviertan y, en general, desempeñen sus obligaciones como administradores de inversión fuera de la República de Panamá.

Ya sea en un caso específico mediante resolución de Comisionados o en forma general mediante acuerdo, la Comisión podrá eximir a un administrador de inversiones extranjero del exacto cumplimiento de algunas de las disposiciones del presente Decreto-Ley y sus reglamentos, si éste le comprueba a la Comisión que cumple con otras disposiciones aplicables en la jurisdicción de su domicilio que, aunque sean distintas de las nacionales, otorgan en general, a juicio de la Comisión, un grado de protección a los inversionistas en su conjunto sustancialmente igual o superior al que ofrece la legislación nacional, y si el otorgamiento de dicha exención no perjudica los intereses del público inversionista.

Artículo 142: 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.

Artículo 143: Informes

Los administradores de inversión deberán presentar a la Comisión, y enviarán a los inversionistas de las sociedades de inversión que administren, informes y estados financieros con la periodicidad que establezca la Comisión. La Comisión prescribirá el contenido mínimo y la forma que deban tener dichos informes y estados financieros.

Artículo 144: Suspensión, revocación y cancelación de la licencia

Serán aplicables, *mutatis mutandis*, a los administradores de inversión las disposiciones contenidas en los artículos 25 y 26 del presente Decreto-Ley.

Artículo 145: Disposiciones aplicables a administradores de inversión

A los administradores de inversión le serán aplicables *mutatis mutandis*, las disposiciones contenidas en los Capítulos III y IV del Título III del presente Decreto-Ley.

Continuación...