

REPÚBLICA DE PANAMÁ  
ASAMBLEA LEGISLATIVA  
LEGISPAN  
LEGISLACIÓN DE LA REPÚBLICA DE PANAMÁ

*Tipo de Norma:* ACUERDO

*Número:* 5

*Referencia:* 5-2004

*Año:* 2004

*Fecha(dd-mm-aaaa):* 23-07-2004

*Título:* POR EL CUAL SE DESARROLLAN LAS DISPOSICIONES DEL TITULO IX DEL DECRETO LEY 1 DE 1999, SOBRE SOCIEDADES DE INVERSION Y ADMINISTRADORES DE INVERSION, SE ESTABLECE EL PROCEDIMIENTO PARA LAS SOLICITUDES DE AUTORIZACION Y LICENCIA Y LAS REGLAS PARA....

*Dictada por:* COMISION NACIONAL DE VALORES

*Gaceta Oficial:* 25109

*Publicada el:* 05-08-2004

*Rama del Derecho:* DER. COMERCIAL, DER. FINANCIERO, DER. BANCARIO

*Palabras Claves:* Inversiones, Licencias comerciales, Sociedades unipersonales

*Páginas:* 76

*Tamaño en Mb:* 7.107

*Rollo:* 537

*Posición:* 166

**ROLANDO J. DE LEON DE ALBA**  
Comisionado Presidente, a.i.

**ANA ISABEL DIAZ V.**  
Comisionada Vicepresidente, a.i.

**ROSAURA GONZALEZ MARCOS**  
Comisionada, a.i.

## COMISION NACIONAL DE VALORES

**ACUERDO No. 5-2004**  
(De 23 de julio de 2004)

Por el cual se desarrollan las disposiciones del Título IX del Decreto Ley 1 de 1999 sobre Sociedades de Inversión y Administradores de Inversión, se establece el procedimiento para las solicitudes de autorización y licencia y las reglas para su funcionamiento y operación.

### INDICE

ARTICULO PRIMERO.....	
Artículo 1. Ámbito de Aplicación.....	

### TÍTULO PRIMERO De las Sociedades de Inversión

#### Capítulo Primero Categorías de Sociedades de Inversión

Artículo 2. Categorías de Sociedades de Inversión según la opción de redención.....	
Artículo 3. Categorías de Sociedades de Inversión según el riesgo.....	
Artículo 4. Estructuras permitidas.....	
Artículo 5. Series y clases de cuotas de participación.....	
Artículo 6. Directores.....	
Artículo 7. Operaciones con sus Directores o Dignatarios.....	
Artículo 8. Personas con las que no se puede tener vinculación.....	
Artículo 9. Limitación de responsabilidad.....	

#### Capítulo Segundo Registro de Sociedades de Inversión y régimen jurídico aplicable

Artículo 10. Obligación de registro.....	
Artículo 11. Sociedades de Inversión administradas en o desde la República de Panamá.....	
Artículo 12. La Administración de la Sociedad de Inversión.....	
Artículo 13. Contrato con un Administrador de Inversiones.....	
Artículo 14. Requisitos para el registro de Sociedades de Inversión auto administradas.....	
Artículo 15. Solicitud de registro.....	
Artículo 16. Documentos que deben acompañar la solicitud.....	
Artículo 17. Prospecto Informativo.....	
Artículo 18. Comisiones y cargos.....	
Artículo 19. Política de inversiones.....	

Artículo 20. Suscripción de cuotas de participación.....	
Artículo 21. Redención de cuotas de participación.....	
Artículo 22. Distribución de resultados.....	
Artículo 23. Tramitación en la Comisión Nacional de Valores.....	
Artículo 24. Modificación del Prospecto o las reglas constitutivas de la Sociedad de Inversión.....	
Artículo 25. Publicidad.....	
Artículo 26. Contenido de los anuncios y material publicitario.....	

### **Capítulo Tercero Reglas Especiales**

Artículo 27. Normas generales sobre las inversiones.....	
Artículo 28. Inversión en valores no admitidos a negociación en una Bolsa u otro mercado organizado.....	
Artículo 29. Sociedades de Inversión en otras Sociedades de Inversión o Fondos de Fondos.....	
Artículo 30. Normas relativas a la inversión en opciones, futuros o derivados.....	
Artículo 31. Límites a la utilización de instrumentos de opciones, futuros y derivados por riesgo de contraparte.....	
Artículo 32. Requisitos específicos para operar en opciones, futuros y derivados no negociados en mercados organizados de derivados.....	
Artículo 33. Reglas especiales para las Sociedades de Inversión Inmobiliaria .....	
Artículo 34. Distribución de dividendos .....	
Artículo 35. Endeudamiento y garantías .....	

### **Capítulo Cuarto Reglas de Valoración**

Artículo 36. Registro y valoración de instrumentos financieros .....	
Artículo 37. Valor neto por cuota de participación .....	
Artículo 38. Valoración de posiciones en opciones, futuros o derivados .....	
Artículo 39. Obligaciones de control interno relativas a la inversión en opciones, futuros o derivados.....	

### **Capítulo Quinto Requerimientos de Capital y Coeficientes de Liquidez**

Artículo 40. Patrimonio Total Mínimo.....	
Artículo 41. Aumento de capital autorizado.....	
Artículo 42. Toma o cambio de control de una Sociedad de Inversión registrada.....	
Artículo 43. Coeficiente de Liquidez exigible a las Sociedades de Inversión abiertas...	
Artículo 44. Coeficiente de Liquidez exigible a las Sociedades de Inversión en el mercado monetario.....	

### **Capítulo Sexto Informes, Reportes y Estados de Cuenta**

Artículo 45. Contabilidad, libros y registros.....	
Artículo 46. Registros.....	
Artículo 47. Archivo de Información.....	
Artículo 48. Obligaciones de información de las Sociedades de Inversión o, en su caso del Administrador de Inversiones.....	
Artículo 49. Estados Financieros .....	
Artículo 50. Auditores Externos.....	
Artículo 51. Rotación de Auditores Externos.....	

**Capítulo Séptimo****Sociedades de Inversión extranjeras, sociedades de inversión privadas y sociedades de inversión que ofrezcan sus cuotas en el extranjero**

- Artículo 52. Sociedades de Inversión extranjeras.....
- Artículo 53. Sociedades de Inversión registradas que sólo ofrecen sus cuotas de participación en el extranjero.....
- Artículo 54. Sociedades de Inversión privadas.....
- Artículo 55. Notificación a la Comisión de Sociedades de inversión privada.....
- Artículo 56. Facultades de fiscalización sobre las sociedades de inversión privada.....

**Capítulo Octavo****De la comercialización de fondos o sociedades de inversión constituidos y administrados en el exterior**

- Artículo 57. Condiciones del fondo o sociedad de inversión.....
- Artículo 58. Condiciones del comercializador de fondos o Sociedad de inversión extranjeros.....
- Artículo 59. Requisitos de notificación.....
- Artículo 60. Obligaciones de la entidad comercializadora.....
- Artículo 61. Competencia para la supervisión de los fondos o sociedades de Inversiones.....

**Capítulo Noveno****Cese de operaciones**

- Artículo 62. Cese de operación, liquidación y disolución de una Sociedad de Inversión.....

**TITULO SEGUNDO****DEL ADMINISTRADOR DE INVERSIONES Y DEL CUSTODIO****Capítulo Primero****Del Administrador de Inversiones**

- Artículo 63. Actividades permitidas.....
- Artículo 64. Obligatoriedad de la licencia.....
- Artículo 65. Obligatoriedad de licencia para los administradores de inversión que manejen los fondos del sistema de ahorro y capitalización de pensiones de los servidores públicos creados por la Ley 8 de 1997, así como para las entidades administradoras de los planes de pensiones privados.....
- Artículo 66. Requisitos para obtener y conservar la licencia.....
- Artículo 67. De la solicitud de licencia.....
- Artículo 68. Documentos que deben aportarse con la solicitud.....
- Artículo 69. Tarifa de Supervisión.....
- Artículo 70. Subcontratación de servicios.....
- Artículo 71. Inicio de Operaciones.....
- Artículo 72. Obligaciones de los administradores de inversión.....
- Artículo 73. Informes.....
- Artículo 74. Cambio de Control o toma de Control.....
- Artículo 75. Licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones.....
- Artículo 76. Contenido del Examen Complementario para Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones.....
- Artículo 77. De la solicitud de Licencia.....
- Artículo 78. Documentación.....
- Artículo 79. Tarifa de Supervisión.....

- Artículo 80. Caducidad, Renovación y Cancelación voluntaria de Licencias de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones.....
- Artículo 81. Cese de operaciones, liquidación voluntaria y cancelación de licencia.....
- Artículo 82. Solicitud.....

**Capítulo Segundo**  
**Custodios de Sociedades de Inversión**

- Artículo 83. Custodio.....
- Artículo 84. Subcustodios.....
- Artículo 85. Funciones de los Custodios.....

**Capítulo Tercero**  
**Reglas aplicables a los Administradores de Inversiones y a los Custodios**

- Artículo 86. Sustitución de Administradores de Inversión y Custodios.....
- Artículo 87. Obligaciones y Responsabilidades.....
- Artículo 88. Realización de operaciones vinculadas.....
- Artículo 89. Plazo de Adecuación.....
- Artículo 90. Entrada en Vigencia .....

**ANEXOS**

- Anexo No.1 (Formulario SI-IAS).....
- Anexo No.2 (Formulario SI-EX).....
- Anexo No.3 (Formulario DMI-3).....
- Anexo No.4 (Formulario DMI-4).....
- Anexo No. 5 (Texto del Aviso a ser publicado en los trámites de cancelación voluntaria de licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones).....

**COMISION NACIONAL DE VALORES**

**ACUERDO No. 5-2004**  
**(De 23 de julio de 2004)**

Por el cual se desarrollan las disposiciones del Título IX del Decreto Ley 1 de 1999 sobre Sociedades de Inversión y Administradores de Inversión, se establece el procedimiento para las solicitudes de autorización y licencia y las reglas para su funcionamiento y operación.

La Comisión Nacional de Valores  
en uso de sus facultades legales, y

**CONSIDERANDO:**

Que el Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, en su Título IX regula el ejercicio de negocio de Sociedades de Inversión y Administradores de Inversión.

Que en reuniones de la Comisión Nacional de Valores se ha puesto de manifiesto la necesidad de adoptar criterios para reglamentar el negocio de las Sociedades de Inversión y Administradores de Inversión.

Que el presente acuerdo es producto de la consultoría "*Desarrollo de las actividades contempladas en el Plan de Reforzamiento de la Comisión Nacional de Valores: Reglamentación de la Ley de Valores; Diseño del Modelo de Supervisión, Sistemas y Manuales y Talleres de Supervisión; Evaluación de la Estructura administrativa de la Comisión Nacional de Valores*", que se desarrolla actualmente en la Comisión Nacional de Valores.

Que el presente Acuerdo ha sido sometido al procedimiento de consulta pública establecido en el Título XV del Decreto Ley 1 de 1999 sobre el "*Procedimiento Administrativo para la Adopción de Acuerdos*", específicamente los artículos 257 y 258 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, de la siguiente forma:

- a) Primera consulta pública: anuncio publicado en diarios el 3 de abril de 2003, por un período extraordinario de 60 días, prorrogado hasta el 3 de julio de 2003.
- b) Celebración de audiencia pública el día 31 de julio de 2003.
- c) Segunda consulta pública, por un período de 30 días: anuncio publicado en diarios el día 7 de abril de 2004.
- d) Celebración de audiencia pública el día 27 de mayo de 2004.

Que de conformidad con el artículo 8, numeral 12, del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, corresponde a la Comisión Nacional de Valores el adoptar Acuerdos que regulen las actividades llevadas a cabo en el Mercado de Valores de la República de Panamá.

#### **ACUERDA:**

**ARTICULO PRIMERO:** ADOPTAR las reglas aplicables a las actividades y funcionamiento de las Sociedades de Inversión y de los Administradores de Inversión, se establece el procedimiento para las solicitudes de autorización y licencia y las reglas para su funcionamiento y operación.

#### **Artículo 1. Ámbito de aplicación**

El presente Acuerdo se aplica a:

1. **las Sociedades de Inversión**, definidas como toda 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, ya sea directamente o a través de administradores de inversión, en valores, divisas, metales e insumos, bienes inmuebles o cualesquiera otros bienes que determine la Comisión. Están excluidas del ámbito de aplicación:

- a. El sistema de ahorro y capitalización de pensiones de los servidores públicos creado por la Ley 8 de 1997. No obstante, las entidades privadas que administren tales sistemas de ahorro deberán solicitar la Licencia de Administradores de Inversión a la Comisión Nacional de Valores.

b. Las Sociedades de Inversión cuyo grupo de inversores se limite a un número que no exceda de veinte (20) personas determinado por su pertenencia a una empresa o a una asociación, y siempre que no existan actividades de comercialización o distribución u ofrecimiento público de sus cuotas, así como aquellas Sociedades en las que sus cuotas de participación se hayan distribuido en virtud de un contrato celebrado entre sus participantes, en el que esté prohibida la entrada de nuevos inversores

c. Aquellas otras Sociedades de Inversión que la Comisión considere conveniente excluir de la aplicación del Título IX del Decreto Ley 1 de 1999 y del presente Acuerdo, siempre y cuando dicha exclusión no perjudique el interés del público inversionista.

2. **los Administradores de Inversiones**, son aquellas personas a la que una sociedad de inversión delegue, individualmente o en conjunto con otras personas, la facultad de administrar, manejar, invertir y disponer de los valores y los bienes de la sociedad de inversión. Los administradores de inversión podrán prestar servicios administrativos a las sociedades de inversión, pero la sola prestación de dichos servicios administrativos, tales como servicios de contabilidad, secretariales, prestación de domicilio o directores, manejo de relaciones con accionistas, de pago, registro y transferencia y demás servicios administrativos similares, no constituye a la persona que los presta en administrador de inversiones.

3. **los Custodios**, son aquellas personas que mantienen custodia sobre los dineros, valores o bienes de otra persona.

## TÍTULO PRIMERO DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN

### Capítulo Primero Categorías de Sociedades de Inversión

#### Artículo 2. Categorías de Sociedades de Inversión según la opción de redención

Las Sociedades de Inversión podrán ser abiertas o cerradas según se atribuya o no al inversor la facultad de pedir la redención de su inversión.

1. Son **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. Estas Sociedades de Inversión podrán emitir una cantidad variable de cuotas de participación, sin necesidad de cumplir para ello nuevos requisitos de registro de los valores, siempre que semanalmente comuniquen a la Comisión Nacional de Valores el número de cuotas emitidas, como producto de la suma de la totalidad de las suscripciones producidas hasta la fecha y la resta de las redenciones producidas.

2. 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 en los términos previstos en el Decreto Ley 1 de 1999 y en el presente Acuerdo. En concreto, tendrán derecho a la redención de su inversión los inversionistas en el caso de sustitución del Administrador de Inversiones de la Sociedad de Inversión.

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, siempre que cumplan para ello con las normas propias de las sociedades de inversión de esa categoría y de conformidad con las reglas de procedimiento y publicidad previstas en este Acuerdo.

### **Artículo 3. Categorías de Sociedades de Inversión según el riesgo**

Por el tipo de valores que componen la cartera, las Sociedades de Inversión podrán ser de renta variable, de renta fija pública o privada, siempre que el porcentaje de la inversión total en estos valores en la cartera exceda del ochenta por ciento (80%), y de Sociedades de Inversión mixtas entre dos (2) o más de esas categorías, cuando no alcancen tal porcentaje en ninguno de los tipos de activos señalados. Podrán distinguirse, por la procedencia geográfica de los valores en los que inviertan, Sociedades de Inversión nacional o internacional y, dentro de estas últimas, por el ámbito territorial al que se refieran.

Se distinguen, asimismo, las siguientes Sociedades de Inversión:

1. **Sociedades de Inversión Inmobiliaria**, aquellas que inviertan el ochenta por ciento (80%) en inmuebles o en títulos representativos de derechos sobre inmuebles.
2. **Sociedades de Inversión en el mercado monetario**, aquellas que inviertan el ochenta por ciento (80%) en activos a corto plazo del mercado monetario.
3. **Sociedades de Inversión en futuros y derivados**, las que inviertan el ochenta por ciento (80%) en futuros e instrumentos derivados.

Las Sociedades de Inversión que no sean Sociedades de Inversión en el mercado monetario o Sociedades de Inversión en futuros y derivados podrán, no obstante, invertir una parte no significativa de sus activos, entendiéndose por tal la que no exceda del veinte por ciento (20%) de éstos, en tales valores o instrumentos, siempre que así se haya hecho constar en su correspondiente Prospecto, y cumplan las normas previstas en el presente Acuerdo.

### **Artículo 4. Estructuras permitidas**



Podrán registrarse en la Comisión Nacional de Valores las 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 5. Series y clases de cuotas de participación**

La junta directiva u órgano de dirección de una Sociedad de Inversión constituida con arreglo a las leyes de la República de Panamá podrá reformar el pacto social o instrumento constitutivo 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.

#### **Artículo 6. Directores**

No menos del veinte por ciento (20%) 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 (10%) 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 numerales 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 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 treinta (30) días para sanear dicho incumplimiento. A solicitud de parte, en escrito presentado por abogado idóneo, con una suficiente explicación de las razones que lo motiven, la Comisión podrá ampliar el plazo anterior si, a su juicio, las circunstancias lo ameritan.

La Comisión podrá requerir información a la Sociedad de Inversión, el Administrador de Inversiones y a los directores de ambas personas, con el fin de comprobar la aplicación del presente artículo. Los directores deberán declarar bajo su responsabilidad en el momento de ser designados si concurren o no la condición de independencia fijada en este artículo y, en su caso, la relación de dependencia que exista. Asimismo, los directores deberán comunicar a la entidad los cambios que posteriormente a su nombramiento se hayan producido respecto de su declaración inicial.

#### **Artículo 7. Operaciones con sus Directores o Dignatarios**

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 arreglo a las leyes de la República de Panamá el artículo 34 del Decreto de Gabinete 247 de 1970. En el acuerdo se hará constar que la operación se hará siempre que el precio sea el de cotización oficial o, en su caso, el más ventajoso para la Sociedad de Inversión.

#### **Artículo 8. Personas con las que no se puede tener vinculación**

No podrán 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 (10) 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 (5) años se les 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:

- a. 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 del Decreto Ley No.1 de 1999 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.
- b. Si dicha persona, a sabiendas, ha violado alguna disposición del Decreto Ley de Valores y sus reglamentos.

La Comisión podrá requerir información a la Sociedad de Inversión, el Administrador de Inversiones y a los directores de ambas personas y a las personas que desempeñen o vayan a desempeñar los cometidos señalados en el párrafo primero de este artículo, con el fin de comprobar la aplicación del presente artículo.

Los directores de la Sociedad de Inversión y del Administrador de Inversiones deberán declarar bajo su responsabilidad en el momento de ser designados que no concurren ninguna de las relaciones de vinculación fijadas en este artículo. En el caso de que alguna de tales relaciones concurriera con posterioridad deberían inmediatamente comunicarlo por escrito a la Comisión Nacional de Valores y a la entidad, cesando en ese mismo momento de ejercer sus funciones.

### **Artículo 9. Limitación de responsabilidad**

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, y, en su caso, sus asesores de inversión, sus custodios u oferentes, no podrán contener disposiciones que limiten la responsabilidad de dichas personas ante la Sociedad de Inversión registrada 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, y, en su caso, 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.

Tales contratos, y sus modificaciones, deberán remitirse a la Comisión Nacional de Valores con, al menos quince (15) días de anticipación a la fecha en que vayan a ser efectivos. Si la Comisión Nacional de Valores considera que tales contratos suponen una vulneración de lo previsto en el Decreto Ley No.1 de 1999, sus Reglamentos, o en el presente Acuerdo, la Comisión podrá exigir su modificación, como requisito previo al registro de la Sociedad o, si estuviera ya registrada, al inicio de la efectividad de esos contratos.

## **Capítulo Segundo** **Registro de Sociedades de Inversión y** **régimen jurídico aplicable.**

### **Artículo 10. Obligación de registro**

Deberán registrarse en la Comisión Nacional de Valores las siguientes Sociedades de Inversión:

1. Las que ofrezcan públicamente sus cuotas de participación en la República de Panamá.

Se entenderá que existe ofrecimiento público de valores siempre que se den las condiciones establecidas en el Decreto Ley No. 1 de 1999 y sus acuerdos reglamentarios. En cualquier caso se entenderá que hay oferta pública cuando la Sociedad de Inversión o su Administrador de Inversiones, u otra entidad por cuenta de una de ellas ofrezcan los valores desarrollando actividades publicitarias en territorio de la República de Panamá.

Por actividad publicitaria se entiende toda forma de comunicación dirigida a los inversionistas con el fin de promover la suscripción o la adquisición de cuotas de participación de una sociedad de inversión. En todo caso, hay actividad publicitaria cuando el medio empleado para dirigirse al público sea a través de llamadas telefónicas iniciadas por el emisor u oferente, visitas a domicilio, cartas personalizadas, correo electrónico o cualquier otro medio informático, que formen parte de una campaña de difusión, comercialización o promoción. La campaña se entenderá realizada en territorio nacional siempre que esté dirigida a personas domiciliadas en Panamá. En caso de uso de correo electrónico o cualquier otro medio informático, se

presumirá que la oferta se dirige a personas domiciliadas – en Panamá cuando el emisor u oferente, o cualquier persona que actúe por cuenta de éstos en el medio informático, proponga la compra de los valores o facilite a las personas domiciliadas en territorio panameño la información necesaria para apreciar las características de la emisión u oferta y adherirse a ella.

2. Las que sean administradas en la República de Panamá o desde ésta, a menos que sean consideradas como Sociedades de Inversión privadas.

No obstante lo anterior, quedarán exentos del registro obligatorio a que hace referencia el presente artículo, exclusivamente los fondos o sociedades de inversión constituidos y administrados en el exterior a que se refiere el Capítulo Octavo y que se comercialicen bajo las disposiciones de dicho Capítulo.

**Artículo 11. Sociedades de Inversión administradas en o desde la República de Panamá.**

1. 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:
  - a. Que la Sociedad de Inversión designe un Administrador de Inversiones en la República de Panamá.
  - b. Que el domicilio principal de la Sociedad de Inversión esté ubicado en la República de Panamá, o el prospecto u otro material publicitario indique que está ubicado en la República de Panamá.
  - c. Que la Sociedad de Inversión designe un Custodio en la República de Panamá.
  - d. Que 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) tenga su domicilio en la República de Panamá.
2. No se considerará que una Sociedad de Inversión es administrada en la República de Panamá o desde ésta por el sólo hecho de que se dé una o más de las siguientes circunstancias:
  - a. Que la Sociedad de Inversión esté formada o constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá.
  - b. 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.
  - c. 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.
  - d. 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.

3. La Comisión Nacional de Valores podrá determinar si se cumple o no el requisito de administración en o desde Panamá, en cada caso, a la vista de los criterios anteriores y otros que pueda establecer en Acuerdo.

#### **Artículo 12. La Administración de la Sociedad de Inversión**

La Administración de una Sociedad de Inversión estará encomendada a un Administrador de Inversiones, salvo que su junta directiva u órgano de dirección asuma la responsabilidad de su representación y administración, sujeto a las condiciones establecidas en el presente Acuerdo.

La Sociedad de Inversión podrá encomendar la administración de sus activos, bien en su totalidad, bien en parte determinada, a uno o varios Administradores de Inversiones. Tal acuerdo deberá ser registrado ante la Comisión Nacional de Valores.

#### **Artículo 13. Contrato con un Administrador de Inversiones**

Los contratos que celebre una sociedad de inversiones, abierta o cerrada, 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, el plazo y la forma de pago de los mismos.
3. Poder ser terminados, sin el pago de indemnización, por la Sociedad de Inversión con un plazo no mayor de noventa (90) días.
4. Requerir el consentimiento de la Sociedad de Inversión para su cesión por parte del administrador de inversiones.

El contrato deberá ser registrado ante la Comisión Nacional de Valores que podrá pedir su modificación en el caso de que incumpla lo previsto en este Artículo o las demás reglas contenidas en el presente Acuerdo.

#### **Artículo 14. Requisitos para el registro de Sociedades de Inversión auto administradas.**

En el caso de Sociedades de Inversión que vayan a asumir su propia administración deberán cumplir con los siguientes requisitos:

1. Contar con una Junta Directiva o su equivalente formada por no menos de tres (3) miembros. Todos ellos personas de reconocida honorabilidad empresarial o profesional. Al menos una tercera parte de los miembros de la Junta Directiva deberán tener además conocimientos y experiencia adecuados en materias relacionadas con el mercado de valores o el sector financiero en general. Tal honorabilidad, conocimientos y experiencia serán

exigibles también en los demás ejecutivos principales de la entidad, así como, en su caso, en las personas naturales que representen a las personas jurídicas en las Juntas Directivas o sus equivalentes.

Se entenderá que tienen honorabilidad comercial y profesional quienes hayan venido observando una trayectoria personal de respeto a las leyes mercantiles u otras que regulan la actividad económica y la vida de los negocios, así como las buenas prácticas comerciales y financieras.

En todo caso, se entenderá que carece de tal honorabilidad quien esté incurso en alguna de las siguientes causas de incapacidad para ocupar cargos:

- a. Que en los últimos diez (10) años haya sido condenada 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 acarree pena de prisión de uno (1) o más años.
- b. Las que en los últimos cinco (5) años se les hubiese revocado en la República de Panamá, o en una jurisdicción extranjera, una autorización o licencia necesaria para desempeñarse como miembro de una organización autorregulada, casa de valores, asesor de inversiones, administrador de inversiones, ejecutivo principal, corredor de valores o como analista.
- c. Las que hubiesen sido declaradas en quiebra, sin que hayan sido rehabilitadas.

Se entenderá que poseen conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones quienes hayan desempeñado, durante un plazo no inferior a dos (2) años, funciones de similar responsabilidad en otras entidades públicas o privadas.

2. Contar con una buena organización administrativa y contable y medios técnicos y humanos adecuados para la gestión y administración de la Sociedad de Inversión de conformidad con su prospecto y su norma constitutiva.
3. Reglamento interno de conducta, de acuerdo con las disposiciones que le sean aplicables del Acuerdo No.5-2003 de 25 de junio de 2003 de la Comisión Nacional de Valores, en el que, de modo expreso, se prevea el régimen de operaciones personales de los dignatarios, directores, ejecutivos principales, empleados y apoderados, así como mecanismos de control que incluyan, en particular, un régimen de operaciones personales de sus directores, dignatarios, ejecutivos y empleados de la entidad y, en su caso, el régimen de operaciones vinculadas.
4. Designar a la persona que ejercerá el rol de Oficial de Cumplimiento, el cual tendrá la responsabilidad de velar porque la Sociedad de Inversión auto administrada, sus directores, dignatarios, empleados cumplan con sus obligaciones según el Decreto Ley No.1 de 1999 y sus reglamentos. Dicha persona podrá ser cualquier miembro de la organización y tendrá que ser titular de la Licencia Ejecutivo Principal expedida de la Comisión Nacional de Valores.

Para las sociedades de inversión auto administradas, constituidas como fideicomiso, el fiduciario deberá cumplir con las condiciones señaladas en los párrafos anteriores.

Las Sociedades de Inversión auto administradas deberán contar con, al menos, un (1) funcionario o empleado que haya obtenido la Licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones, quien será el responsable de ejecutar las políticas de inversiones de la sociedad de inversión.

#### **Artículo 15. Solicitud de registro.**

Antes de iniciar sus operaciones o realizar cualquier acto encaminado al ofrecimiento de sus acciones cuotas de participación en la República de Panamá, las Sociedades de Inversión a que se refiere el artículo 10 de este Acuerdo deberán registrarse en la Comisión Nacional de Valores.

Para su registro, la Sociedad de Inversión, sus promotores o personas interesadas en su registro, o, en su caso, el Administrador de Inversiones, deberán presentar la correspondiente solicitud ante la Comisión Nacional de Valores por medio de abogado idóneo para actuar en la República de Panamá, que deberá contener la siguiente información:

1. Nombre o razón social del solicitante y datos de constitución de la sociedad e inscripción en el Registro Público, en su caso. Tratándose de sociedades constituidas en jurisdicciones extranjeras, deberán hacer la correspondiente inscripción en el Registro Público, en calidad de sociedad extranjera. En caso de fideicomisos o contratos, datos de constitución. El instrumento respectivo deberá estar elevado a escritura pública otorgada ante Notario Público.
2. El domicilio legal del solicitante, y la dirección comercial de la entidad en caso de que difiera de la legal.
3. Designación del Administrador de Inversiones que deberá contar con Licencia expedida por la Comisión Nacional de Valores y dirección exacta del lugar donde llevará a cabo sus operaciones o sucursales. Cuando se trate de una sociedad de inversión auto administrada por ella misma deberán presentar toda la documentación relativa a la persona natural que sea titular de la licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones y del Oficial de Cumplimiento.

En caso de que la persona designada como ejecutivo principal de administrador de inversiones de la solicitante no sea titular de la Licencia correspondiente, será admisible su designación únicamente si a la fecha de presentación de la solicitud ya ha aprobado el examen de conocimiento requerido para la misma. En tal caso, el trámite correspondiente a la

Licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones se podrá surtir al mismo tiempo que el de registro de la sociedad de inversión, pero su concesión quedará condicionada a la concesión de dicho registro.



4. Designación del custodio de la sociedad de inversión, según lo dispuesto en el artículo 83 del presente Acuerdo.
5. Identificación del tipo de fondo de que se trata.
6. Capital social autorizado de la sociedad y patrimonio total mínimo con el cual se iniciará la operación de la sociedad. Cuando se trate de fideicomisos, deberá declarar el patrimonio fideicomitado inicial. En todo caso, este patrimonio total mínimo deberá estar adecuado a lo dispuesto en el artículo 40 del presente Acuerdo.
7. Cantidad de cuotas de participación cuyo registro se solicita para ofrecimiento público y valor de oferta inicial.

#### **Artículo 16. Documentos que deben acompañar la solicitud**

A la solicitud de registro de una sociedad de inversión deberá acompañarse la siguiente documentación:

1. Copia auténtica de la Escritura Pública que contenga el acto constitutivo de la persona jurídica, o el instrumento de constitución del fideicomiso, que deberá constar en documento público, o documento original autorizado ante Notario Público en el que se otorgue el contrato. El Pacto Social deberá disponer que se dedicará en exclusiva a operar como sociedad de inversión, sus libros serán llevados en la República de Panamá, su duración será perpetua, sus directores no deben ser otras personas jurídicas. El instrumento de fideicomiso, en el caso de sociedades de inversión que sean fideicomisos, deberá prever la existencia de un organismo de dirección con funciones similares a las de las juntas directivas de sociedades anónimas.
2. Certificado del Registro Público expedido dentro de los treinta (30) días calendario anteriores a la fecha de la presentación de la solicitud, que acredite la existencia del solicitante, la identidad de los dignatarios, directores y representantes legales, domicilio y duración del solicitante.
3. Copia simple de la cédula de identidad personal de los directores y dignatarios de la solicitante, o de los fideicomitentes, según el caso, del fiduciario y de las personas que sean partes en el contrato, cuando éstos sean ciudadanos panameños o residentes en Panamá. En el caso de que todos o alguno de los directores de la solicitante sean extranjeros, deberán aportarse copias del documento de identidad de su país de origen y de su pasaporte, o en defecto de este último, de alguna otra identificación satisfactoria a juicio de la Comisión.
4. Estados financieros auditados correspondientes al último ejercicio fiscal, si se trata de persona jurídica ya constituida y en funcionamiento previamente, y en otro caso, un balance inicial de operaciones del fideicomiso, auditado por auditor independiente.
5. Hoja de vida de los directores y dignatarios, representante legal, y personas que en el contrato aparezcan con facultades de administración del patrimonio de la Sociedad de Inversión.

6. **Prospecto Informativo** de la Sociedad de Inversión, en el que, entre otros puntos que resultan del Decreto Ley No. 1 de 1999 y del presente Acuerdo, deberá incluirse lo señalado en el Artículo 17 del presente Acuerdo.
7. **Copia del contrato firmado**, en su caso, con el Administrador de Inversiones y copia del contrato firmado con el Custodio.
8. **Copia de los contratos de comercialización** que se hayan firmado, en su caso, con Bancos y Casas de Valores que, de acuerdo con su Plan de Negocios, puedan desempeñar tales funciones.
9. **Borrador de Código de Conducta** para el caso de que se trate de una Sociedad de Inversión que asuma su propia administración y representación.
10. **Anuncios y demás materiales publicitarios** que la Sociedad de Inversión pretenda utilizar, incluyendo el Aviso de Oferta Pública.
11. **En el caso de que se vayan a contratar los servicios de una entidad extranjera para la sub administración de parte o la totalidad de la cartera del fondo**, borrador del contrato que se suscribirá.
12. **Modelo del contrato de inversión** que se suscribirá entre cada inversionista del fondo y la sociedad administradora de inversiones. La Comisión Nacional de Valores, podrá establecer un contenido mínimo para este contrato o lineamientos a los que deban sujetarse las sociedades administradoras en su elaboración.
13. **En el caso de que vayan a utilizar agentes de venta**, información sobre los recursos humanos y técnicos de que estos dispondrán para brindar tal servicio; así como el borrador de los contratos correspondientes.
14. **En el caso de fondos que representen sus participaciones por medio de macrotítulo**, borrador del contrato que se suscribirá con la Central de Valores.
15. **Borrador de acta que refleje los términos y condiciones relacionados con la operación de la sociedad de inversión**, emitida por su Junta Directiva u órgano de dirección que contenga al menos los siguientes parámetros:
  - a. Denominación de la sociedad de inversión;
  - b. Plazo de duración;
  - c. Política de inversión de los recursos, debiendo detallarse a lo menos, los tipos de activos en que se invertirán éstos, la política de diversificación de las inversiones del fondo, el tratamiento de los excesos de inversión y su política de liquidez;
  - d. Política de reparto de los beneficios;
  - e. Comisión de administración;
  - f. Gastos de operación que puedan atribuirse al fondo;
  - g. Normas respecto a información obligatoria a proporcionar a los participantes;
  - h. Política sobre aumentos de capital, y para el caso que se contemplare realizar disminuciones voluntarias y parciales de capital, de acuerdo al reglamento de esta ley, los términos,

condiciones y plazos para llevarlas a efecto;

- i. Política de endeudamiento;
- j. Política de retorno de los capitales;
- k. Materias que corresponderán al conocimiento de la asamblea extraordinaria de los participantes;

Queda entendido que varias Sociedades de Inversión que deseen operar conjuntamente bajo el concepto de "familia" o "grupo" de Sociedades de Inversión, podrán registrarse en la Comisión en forma simultáneamente y mediante una solicitud conjunta a la que se adjuntará la documentación señalada.

Cuando se trate de sociedades de inversión constituidas como fideicomisos, serán de aplicación todos los requisitos establecidos en el presente acuerdo para su registro, en lo que les fuere aplicable.

En el caso de que se trate de documentos emitidos en el extranjero, éstos deberán presentarse apostillados o cumplir con los trámites consulares correspondientes.

#### **Artículo 17. Prospecto Informativo**

El prospecto es un instrumento de divulgación de información sobre las características, políticas de inversión y los riesgos de la sociedad de inversión y del administrador de inversiones.

El Prospecto Informativo deberá contener toda la información que permita a los inversionistas formular un juicio sobre la inversión. La información que se plasme en él debe ser verdadera, clara, precisa, suficiente y comprobable; no deberá contener apreciaciones subjetivas u omisiones que distorsionen la realidad.

Deberá presentarlo a la Comisión Nacional de Valores en idioma español. No obstante la sociedad podrá publicarlo en otro idioma, pero deberá dejar constancia de que la versión que reposa en la Comisión, en idioma español, es el documento oficial del prospecto que prevalecerá sobre las demás versiones.

El Prospecto Informativo deberá reflejar, además de lo que disponen los Títulos V y VI del Decreto Ley 1 de 1999, del presente Acuerdo y del Acuerdo No.6-2000 en lo que le sea aplicable, lo siguiente:

- a) Denominación de la Sociedad de Inversión.
- b) Categorías en las que se integra la Sociedad.
- c) Objetivos y políticas de inversión, los criterios de selección y distribución de las inversiones y los riesgos inherentes que afecten directa e indirectamente a las inversiones, riesgos de crédito, riesgos de país y los mecanismos requeridos para modificar los objetivos y política de inversión.
- d) Detalle de las políticas de endeudamiento de la Sociedad de Inversión y de los riesgos asociados con dichas políticas y dichos niveles de endeudamiento.
- e) Mecanismo de suscripción, y redención, de ser el caso, de las cuotas de participación, forma de calcular el valor neto por cuota de participación. En el caso de la suscripción deberá indicarse si existe un monto mínimo de inversión. En el caso de la redención deberá

- señalarse las reglas aplicables atendiendo a la naturaleza de la sociedad de inversión. Asimismo si la sociedad distribuye beneficios deberá indicarse los procedimientos aplicables.
- f) Comisiones de administración, de comercialización de las cuotas, y otras que se fijen.
  - g) Política de dividendos y distribuciones,
  - h) Designación e identificación del administrador de inversiones
  - i) En el caso de que la Sociedad de Inversión persona jurídica vaya a llevar por si misma su administración, descripción de los órganos de administración, estructura y organigrama de la entidad. En tal caso uno de sus funcionarios deberá tener licencia de Administrador de Inversiones.
  - j) Designación e información completa sobre la persona que hará las funciones de custodio de los valores de la cartera de la Sociedad de Inversión.
  - k) Reglas aplicables a la remoción y sustitución del Administrador de Inversiones o el Custodio,
  - l) Descripción de los sistemas de control en el caso de inversión en instrumentos derivados,
  - m) Capital o patrimonio mínimo a mantener por la Sociedad de Inversión.
  - n) Cualquier otra información que la Comisión considere relevante para la protección del público inversionista.

#### **Artículo 18. Comisiones y cargos**

1. 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.
2. También deberán estar descritos en el prospecto, con fijación de los límites máximos y las condiciones generales de aplicación, con el detalle por los servicios y los correspondientes conceptos desglosados, 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.
3. La comisión de administración de las inversiones se aplicará con carácter general a todos los inversionistas, salvo que se hayan ofrecido planes especiales de inversión a los inversionistas con especificación a aportaciones mínimas y su revisión, duración del plan, cuantía de las inversiones a pagar por los suscriptores de los planes, normas de preaviso para su cancelación de los planes y normas especiales de información y demás circunstancias de los planes.

La Comisión Nacional de Valores podrá hacer comentarios a las comisiones y cargos fijados, si considera que son excesivos, innecesarios, o no están claramente justificados. La Comisión Nacional de Valores podrá imponer a una Sociedad de Inversión o Administrador de Inversiones que tales comentarios figuren incluidos en el Prospecto Informativo de la Sociedad.

### Artículo 19. Política de Inversiones

La siguiente información relativa a la política de inversiones del Fondo deberá constar en los respectivos contratos y en el Prospecto Informativo:

1. La política de inversión deberá incluir la estrategia inversora de la Sociedad, información sobre los criterios de selección y distribución de los emisores y de las inversiones, haciendo referencia en todo caso a inversiones en renta fija y renta variable, fondos públicos, activos del mercado monetario, plazos de vencimiento y duración de las inversiones, estrategia sectorial, distribución geográfica de las inversiones, económica, divisas, mercados, y otros puntos que sean relevantes. Además deberá informarse adecuadamente sobre los riesgos inherentes a las diversas inversiones de la sociedad.

El prospecto deberá incluir los límites de apalancamiento que podrá contraer la Sociedad de Inversión, diferenciando entre los distintos tipos de inversiones que vaya a manejar. Asimismo, el Prospecto deberá incluir la mención a los porcentajes de concentración a utilizar en cada sector a invertir, tanto máximos como mínimos.

2. A continuación se establecen una serie de reglas especiales para los diferentes supuestos de Sociedades de Inversión:
  - a) En el caso de una Sociedad de Inversión inmobiliaria, se determinará la política de inversión teniendo en consideración las especificidades de sus inversiones; entre otros, se precisará los tipos de inmuebles en los que se tiene previsto invertir (como, por ejemplo, viviendas, oficinas, locales comerciales, estacionamientos), los criterios de diversificación de riesgos, el programa y calendario de inversión de los recursos que se capten, la política de conservación y aseguramiento de los inmuebles. Igualmente se describirá la política de inversión en valores, así como, si es aplicable de conformidad con este Acuerdo, la existencia y requisitos de un coeficiente de liquidez.
  - b) Cuando se trate de Sociedades con un objetivo de rentabilidad garantizado, se deberá incluir la descripción de la política de inversión para su consecución.
  - c) En caso de Sociedades de Inversión que tengan el exclusivo objetivo de desarrollar una política de inversión que tome como referencia un determinado índice bursátil o de renta fija representativo de una o varias Bolsas o mercados radicados en Panamá o en jurisdicciones reconocidas, o de valores negociados en ellos, deberán describir su estrategia de inversión para la consecución de dicho objetivo, debiéndose igualmente señalar los datos, composición y difusión del referido índice, entre otras características básicas del mismo. Estas Sociedades de Inversión deberán incluir en su prospecto la siguiente leyenda: *"Esta Sociedad puede superar las limitaciones legalmente establecidas en lo correspondiente a la inversión en valores emitidos por una misma entidad o por entidades pertenecientes a un grupo con el objeto exclusivo de replicar un índice bursátil o de renta fija"*
  - d) Si la Sociedad de Inversión realiza o vaya a realizar operaciones con opciones, futuros u otros instrumentos financieros derivados se deberá precisar su finalidad, incluyéndose las advertencias que correspondan:

1. Cuando la finalidad de las operaciones se limite a la estricta cobertura de riesgos en mercados organizados de derivados: *"Esta Sociedad tiene previsto operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura de los riesgos asociados a sus inversiones de contado. El uso de instrumentos financieros derivados, incluso como cobertura de otras inversiones, también conlleva riesgos, como la posibilidad de que haya una correlación imperfecta entre el movimiento del valor de los contratos de derivados y los elementos objeto de cobertura, lo que puede dar lugar a que ésta no tenga todo el éxito previsto."*
2. En caso de que la finalidad de las operaciones se amplíe a la inversión, el párrafo anterior se sustituirá por el siguiente: *"Esta Sociedad tiene previsto operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y como inversión. Estos instrumentos comportan riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo que les hace especialmente sensibles a las variaciones de precio del subyacente y puede multiplicar las pérdidas de valor de la cartera."*
3. En cualquier caso, si tiene previsto operar con instrumentos no negociados en mercados organizados de derivados, deberá añadirse la siguiente mención: *"Asimismo, la Sociedad tiene previsto utilizar instrumentos financieros derivados no contratados en mercados organizados de derivados, (especificar la finalidad y limitaciones en su caso), lo que conlleva riesgos adicionales, como el de que la contraparte incumpla, dada la inexistencia de una cámara de compensación que se interponga entre las partes y asegure el buen fin de las operaciones."*
4. Las Sociedades de Inversión que no vayan a superar los límites establecidos para la realización de operaciones sobre instrumentos derivados lo hará constar en el prospecto con la siguiente leyenda: *"La Sociedad no superará los límites generales a la utilización de instrumentos financieros derivados por riesgo de mercado y por riesgo de contraparte establecidos en la normas vigentes. Entre otros, los compromisos por el conjunto de operaciones en derivados no podrán superar, en ningún momento, el valor del patrimonio de la Sociedad de Inversión, ni las primas pagadas por opciones compradas podrán superar el diez por ciento (10%) de dicho patrimonio. Las posiciones en derivados no negociados en mercados organizados de derivados estarán sujetas, conjuntamente con los valores emitidos o avalados por una misma entidad o por las pertenecientes a un mismo grupo, a los límites generales establecidos reglamentariamente."* Además, en caso de sociedades que deseen establecer un grado de apalancamiento inferior al máximo permitido por la normativa vigente, se señalará en un párrafo adicional a continuación del anterior.
5. En el caso contrario al anterior, se deberá añadir que: *"La Sociedad tiene previsto superar los límites generales a la utilización de instrumentos financieros derivados por riesgo de mercado y por riesgo*

*de contraparte establecidos en la normativa vigente, ya que va a llevar a cabo una gestión encaminada a la consecución de un objetivo concreto de rentabilidad, garantizado a la propia Sociedad de Inversión, por ... (insertar nombre del tercero). Como consecuencia de dicha superación, los riesgos señalados pueden verse incrementados".*

6. En el supuesto de que realice operaciones con instrumentos financieros derivados cuya finalidad sea la consecución de un objetivo concreto de rentabilidad y dichas posiciones no vayan a ser valoradas durante el periodo de comercialización inicial señalado en el prospecto, deberá incluirse la siguiente mención: *"Con el objetivo de poder alcanzar la rentabilidad garantizada, la sociedad podrá no valorar los instrumentos financieros derivados que utilice durante el período de comercialización inicial, por lo que, cuando estos se valoren, podrán producirse oscilaciones apreciables en el valor de la sociedad, que no afectarán al objetivo de rentabilidad garantizado".*
- e) En el caso de que la Sociedad vaya a invertir en valores no cotizados en una bolsa o un mercado organizado, se incluirá la siguiente advertencia: *"Esta Sociedad realiza/tiene previsto realizar inversiones en valores no cotizados, que de acuerdo con los límites legalmente establecidos no pueden superar el diez por ciento (10%) del activo lo que supone asumir riesgos adicionales en relación con las inversiones en valores cotizados por la inexistencia de un mercado organizado que asegure la liquidez y su valoración conforme a las reglas de mercado en la cartera de la Sociedad de Inversión."*

Todas las advertencias a que se refiere el presente artículo deberán aparecer destacadas en el Prospecto, en una letra de doce (12) puntos de imprenta, resaltada.

## **Artículo 20. 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 período inicial de suscripción. Durante ese periodo inicial, la Sociedad podrá establecer el precio de suscripción atendiendo a la especialización y complejidad de la gestión y a las características de los valores o instrumentos que compongan su cartera y a la política y objetivos de inversión, y cualquier otro criterio siempre que esté suficientemente justificado a juicio de la Comisión Nacional de Valores. La Sociedad de Inversión deberá presentar una explicación sucinta a la Comisión Nacional de Valores de los factores que ha tenido en cuenta para la fijación del precio.

En todo caso, el valor que se señale para la suscripción será el mismo que regirá para las redenciones que se soliciten durante el mismo periodo de valoración.

Las Sociedades de Inversión registradas sólo podrán vender sus cuotas de participación por dinero en efectivo o valores u otros bienes, siempre que tales bienes se correspondan con el tipo de inversión prevista en su prospecto y de acuerdo con las reglas y límites establecidos para su inversión. En ningún caso podrán entregarse cuotas de participación en pago de la prestación de servicios.

**Artículo 21. Redención de cuotas de participación**

1. Las Sociedades de Inversión abiertas registradas en la Comisión sólo podrán redimir sus cuotas de participación al último valor neto calculado de la cuota de participación, menos las comisiones, los cargos y los gastos descritos en el prospecto. El Prospecto podrá establecer la regla de que la redención se haga al valor que se fije en el próximo periodo de valoración, de modo que, en tal caso, el pago al inversionista se realice, de acuerdo con las reglas previstas en este Acuerdo y con posterioridad a la nueva valoración de las cuotas.
2. El pago se hará en dinero salvo que excepcionalmente se haga en valores que formen parte integrante de la cartera de la Sociedad de Inversión, previa comunicación fundamentada a la Comisión Nacional de Valores, sin que ésta haya manifestado en resolución expresa su oposición en el plazo de diez (10) días calendario desde que recibió tal comunicación, y siempre que así esté previsto en el prospecto de la Sociedad de Inversión.
3. 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 (1) vez al mes.

La redención podrá solicitarse mensualmente y semanalmente, en los casos en que se trate de Sociedades de Inversión en el mercado monetario o Sociedades cuyos valores y activos se caractericen por su especial liquidez y así se prevea en su Prospecto.

La redención podrá solicitarse mensualmente o en periodos superiores, cuando la cartera de la Sociedad se componga, de acuerdo con su política de inversión, de valores con especiales limitaciones en su liquidez, valores en mercados extranjeros emergentes, o cuando preciso deshacer posiciones en instrumentos derivados. En tales casos, el Prospecto de la Sociedad de Inversión podrá fijar un plazo para la redención que no superará el trimestre.

En el caso de Sociedades de Inversión Inmobiliaria el Prospecto deberá establecer las reglas y plazos para el ejercicio del derecho a la redención de la inversión, que no podrá ser inferior a los seis (6) meses. El plazo para el ejercicio de tal derecho podrá ser, como máximo, anual.

4. 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 (15) días hábiles siguientes a la redención, salvo en aquellos casos en que, a petición motivada de una Sociedad de Inversión, la Comisión Nacional de Valores le permita un plazo mayor, siempre que tal posibilidad fuera previamente prevista en el prospecto.
5. Tanto la frecuencia de las fechas de redención como las fechas de pago de las cuotas de participación deberán ser divulgadas en el prospecto.



6. Como excepción a lo dispuesto en el numeral 4 de este artículo, los Prospectos de las Sociedades de Inversión abiertas podrán establecer que los reembolsos por cifra superior al cero punto veinticinco por ciento (0.25%) del patrimonio de la Sociedad o a la suma de Cincuenta Mil Balboas (B/.50.000), exigirán para su plena efectividad el preaviso a la Sociedad de Inversión o al Administrador de Inversiones con diez (10) días hábiles de antelación a la fecha de presentación de la solicitud de reembolso. Asimismo, cuando la suma total de lo reembolsado a un mismo inversionista, dentro de un período de quince (15) días hábiles, sea igual o superior al cero punto uno por ciento (0.1%) de los valores emitidos de la Sociedad, podrá la Sociedad o el Administrador de Inversiones exigir el requisito del preaviso para las nuevas peticiones de reembolso que, cualquiera que sea su cuantía, le formule el mismo inversionista dentro de los diez (10) días siguientes al reembolso últimamente efectuado.
7. 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:
  - a. 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 períodos en que se suspenda en dicha bolsa la negociación de dichos valores.
  - b. 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.
  - c. En caso de que se inicie un proceso de disolución y liquidación de una Sociedad de Inversión.
  - d. Cuando se estén llevando a cabo modificaciones en el Prospecto de la Sociedad de Inversión que puedan suponer cambios en los intereses, cargos o comisiones de esa Sociedad.
  - e. Durante cualquier otro período que fije la Comisión en este o en otros Acuerdos.
8. Las Sociedades de Inversión cerradas registradas en la Comisión sólo podrán comprar sus propias cuotas de participación en las siguientes formas:
  - a. En una bolsa o en otro mercado organizado, siempre y cuando la Sociedad de Inversión haya comunicado a sus inversionistas, con no menos de treinta (30) días de anticipación, su intención de comprar sus propias cuotas de participación.
  - b. 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.
  - c. En aquellos casos en que la Sociedad de Inversión tenga intención de acordar su disolución y por el limitado porcentaje de su capital en manos de inversores que no formen parte del grupo de control, no se considere aconsejable presentar una Oferta Pública de Adquisición a tales

inversores, comunicándolo previamente a la Comisión Nacional de Valores y siempre que la Comisión considere que la valoración de la cuota de participación cumple con los requisitos fijados en el Decreto Ley No.1 de 1999 y sus Acuerdos.

- d. En los casos en los que hayan ofrecido la recompra de sus cuotas a sus inversionistas, de acuerdo con las reglas y en los casos que fije el Prospecto.

#### **Artículo 22. Distribución de resultados**

Los resultados se distribuirán de acuerdo con las reglas previstas en el pacto constitutivo o acta de constitución del fondo y en el prospecto informativo de la Sociedad de Inversión y por decisión de la Sociedad de Inversión, o, en su caso, del Administrador de Inversiones. El prospecto establecerá los períodos de determinación de sus resultados así como la forma de su distribución.

Los resultados serán la consecuencia de deducir de la totalidad de los rendimientos obtenidos por la Sociedad de Inversión, los costos y demás gastos previstos en su prospecto, en especial los de auditoría y custodia. A efectos de determinación del valor o precio de costo de los activos enajenados podrán utilizarse los sistemas de costo medio ponderado o de identificación de partidas, de acuerdo con lo dispuesto en el prospecto, manteniéndose el sistema elegido a lo largo de, por lo menos, tres ejercicios completos.

#### **Artículo 23. Tramitación en la Comisión Nacional de Valores**

La Comisión Nacional de Valores tendrá el plazo de treinta (30) días calendario desde la recepción completa de la solicitud y la documentación para proceder al registro de la Sociedad de Inversión, publicándolo al mercado en sus medios de difusión. Este plazo de treinta (30) días se interrumpirá en el momento en que la Comisión emita comentarios u observaciones en relación con la documentación presentada.

Otorgada la autorización correspondiente, la Comisión remitirá la resolución respectiva para su publicación en la Gaceta Oficial.

#### **Artículo 24. Modificación del Prospecto o las reglas constitutivas de la Sociedad de Inversión**

El Prospecto o las reglas constitutivas de la Sociedad de Inversión podrán modificarse mediante la presentación para su autorización ante la Comisión Nacional de Valores, de la documentación precisa para ello y una solicitud de registro que incluirá la explicación sucinta de la modificación propuesta.

La autorización estará sujeta a la presentación de la siguiente documentación:

- a. Solicitud firmada por el representante legal de la sociedad de inversión o del administrador de inversiones, para lo cual requiere estar debidamente autorizado.

- b. Texto de las reformas propuestas, a través de la preparación de un prospecto con las modificaciones resaltadas para su identificación.
- c. En el caso de fondos cerrados, certificación expedida por el secretario de la sociedad en la que se aprueben los cambios propuestos, autorizados por los accionistas de la sociedad.
- d. En el caso de que las modificaciones propuestas sean las referidas en el artículo 126 del Decreto Ley 1 de 1999, deberá presentarse evidencia de la comunicación remitida a los inversionistas del fondo por la cual se les informa de la modificación propuesta y de su derecho a solicitar el reembolso de sus participaciones sin comisión de salida ni costo alguno, dentro del mes siguiente a su comunicación.

La comunicación a que se refiere el inciso "d." anterior, deberá realizarse dentro del plazo de quince (15) días hábiles contados a partir de que la sociedad de inversión haya adoptado el acuerdo de modificación correspondiente y acreditarse ante la Comisión mediante la publicación de un aviso una vez en dos diarios de circulación nacional y mediante notificación por correo a los inversionistas. En este aviso se establecerá el plazo para que los inversionistas notifiquen al administrador su decisión de mantener su inversión en el fondo o de redimirla. Este plazo podrá ser prorrogado por la Comisión, hasta por un plazo igual, siempre y cuando la sociedad solicite la prórroga en forma justificada, con anterioridad al vencimiento del plazo original.

Toda modificación al prospecto o a las reglas constitutivas de la sociedad de inversión surtirá efecto a partir de su registro ante la Comisión Nacional de Valores.

#### **Artículo 25. Publicidad**

No podrán utilizarse palabras, ya sea en el prospecto, en el material publicitario, en la razón social o en la denominación comercial de las sociedades de inversión, cuando, en opinión de la Comisión Nacional de Valores, 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.

Las Sociedades de Inversión deberán hacer constar su estructura, según se mencionan en el artículo 4 del presente Acuerdo, en su publicidad, en su Prospecto Informativo, y en la documentación dirigida a sus inversionistas y al público en general.

En toda su correspondencia, estados de cuentas, papel membrete, impresos, propaganda, contratos y demás, las Sociedades de Inversión deberán anotar inmediatamente después o debajo de su denominación, la expresión "Sociedad de Inversión" según se trate, salvo que su denominación en sí ya la incluya. Estas expresiones podrán incluirse entre paréntesis y en el idioma inglés.

En particular, las Sociedades de Inversión inmobiliaria, las Sociedades de Inversión en el mercado monetario y las Sociedades de Inversión en futuros y derivados deberán manifestar en sus referencias públicas y, en especial, en sus relaciones con sus inversionistas, su carácter de Sociedades de Inversión

inmobiliaria, Sociedades de Inversión en el mercado monetario o Sociedades de Inversión en futuros y derivados, según se trate.

#### **Artículo 26. Contenido de los anuncios y material publicitario**

Con el fin de que el material publicitario que distribuyan las Sociedades de Inversión y Administradores de Inversiones cumpla con los requisitos de certeza, claridad, integridad y no pueda dar lugar a engaños o fraudes, se establecen los siguientes criterios de publicidad:

1. **Referencia a Retornos Pasados:** Se debe advertir expresamente en los anuncios en los que haya alguna mención a resultados financieros de las inversiones que los resultados obtenidos en períodos anteriores no representan garantía alguna de resultados futuros.
2. **Referencias a Retornos de Cualquier Tipo:** Sólo se admitirán calificativos a los retornos que se señalen si se hace referencia cruzada a índices o estándares conocidos y comparables con el tipo de inversión publicitada.
3. **Admisibilidad de Retornos:** No se admitirán referencias o calificativos a retornos en períodos menores de cinco (5) años. En el evento que la persona o el producto que se publicita no cuente con una trayectoria de cinco (5) años podrá utilizar referencia o calificativo basado en períodos inferiores a cinco (5) años deberá indicar el plazo considerado y señalar expresamente que el período aludido no es significativo.
4. **Apalancamiento de la entidad en los valores a los que se refiere la inversión:** Se debe hacer clara referencia al nivel de apalancamiento de la empresa para los valores a los que se refiere la inversión.
5. **Referencia al Riesgo:** Toda información relacionada a inversiones en valores de renta variable deberá hacer referencia al riesgo de capital invertido y que al momento de liquidar la misma el rescate de capital podría ser inferior al invertido.
6. **Prospecto Informativo:** Toda publicidad deberá remitir al Prospecto Informativo para detalles sobre la inversión recomendada o publicitada.
7. **Registro o licencia ante la Comisión Nacional de Valores:** Se deberá indicar la condición de la entidad, con indicación de su registro o licencia bajo la cual presta sus servicios.
8. **Integridad y suficiencia de la información:** La información contenida en los anuncios deberá contener los elementos o datos fundamentales para dar una información precisa y suficiente sobre la entidad con el fin de que el público pueda hacerse una imagen fiel de la misma.

Con anterioridad a la publicación de anuncios en cualquier medio de difusión, las Sociedades de Inversión o Administradores de Inversiones deberán remitir a la Comisión Nacional de Valores copia del anuncio, en soporte material que corresponda al tipo de anuncio.

La Comisión Nacional de Valores podrá prohibir u ordenar que se suspenda el uso de aquellos materiales publicitarios que contradigan las pautas contempladas en el presente artículo.

### **Capítulo Tercero Reglas Especiales**

#### **Artículo 27. Normas generales sobre las inversiones**

Las inversiones de las Sociedades de Inversión estarán sujetas a las limitaciones siguientes:

1. Ninguna Sociedad de Inversión podrá tener invertido más de un veinte por ciento (20%) de su activo en acciones, participaciones, obligaciones o valores, en general, emitidos por otras Sociedades de Inversión, limitación que no aplica a los Fondos de Fondos.
2. Ninguna Sociedad de Inversión podrá invertir más del diez por ciento (10%) de sus activos en valores emitidos por otra Sociedad de su mismo grupo.
3. Ninguna Sociedad de Inversión podrá tener invertido en valores emitidos o avalados por una misma compañía o entidad más del diez por ciento (10%) del activo de la Sociedad de Inversión. Este límite queda ampliado al quince por ciento (15%), siempre que el total de las inversiones de la Sociedad de Inversión en valores en los que se supere el diez por ciento (10%) no exceda del cincuenta por ciento (50%) del activo de la misma.

Las inversiones totales de una Sociedad de Inversión en los valores a que se refieren los párrafos anteriores, no podrán superar el ochenta por ciento (80%) de sus activos.

4. Ninguna Sociedad podrá tener invertido en valores emitidos o avalados por entidades pertenecientes a un mismo grupo más del veinticinco por ciento (25%) del activo de la Sociedad.

Los porcentajes anteriores se medirán tomando como referencia la valoración efectiva del total de activos financieros y de los valores en cuestión.

Las sociedades de inversión cuya política de inversión se orienten a instrumentos de deuda soberana o de Organismos Internacionales de los que Panamá sea miembro, no estarán sujetos a los límites establecidos en el presente artículo.

#### **Artículo 28. Inversión en valores no admitidos a negociación en una bolsa u otro mercado organizado**

1. La inversión en valores no cotizados se computará en el conjunto de la cartera de las Sociedades de inversión a los efectos de respetar los coeficientes establecidos en el artículo anterior de este Acuerdo. Además, estará sujeta a las limitaciones siguientes:
  - a. Ninguna Sociedad de Inversión podrá tener invertido más del siete punto cinco por ciento (7.5%) de su activo en valores emitidos o avalados por una misma entidad.

- b. Ninguna Sociedad de Inversión podrá tener más del quince por ciento (15%) de su activo invertido en valores emitidos o avalados por entidades pertenecientes a un mismo grupo
2. Los porcentajes previstos en este artículo se medirán tomando como referencia la valoración efectiva del total de activos financieros y de los valores en cuestión. Se entiende como valoración efectiva el valor real de los activos financieros y de los valores en un momento determinado, tomando en cuenta el riesgo y retorno, entendiéndose como retorno la retribución que se espera recibir por la inversión.
  3. Cuando por circunstancias ajenas a la voluntad de la Sociedad de Inversión o su Administrador de Inversiones se superasen los límites de inversión previstos en este artículo, la Sociedad de Inversión o, en su caso, su Administrador de Inversiones adoptará, en el plazo de un (1) mes, las medidas necesarias para rectificar tal situación, poniéndolo en conocimiento de la Comisión Nacional de Valores.
  4. A los efectos del cálculo del valor neto por acción de la Sociedad de Inversión, los valores no cotizados adquiridos se valorarán, conforme a su valor efectivo, de acuerdo a criterios de máxima prudencia y aplicando métodos valorativos generalmente admitidos en la práctica y de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera o los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América (US GAAPs) autorizadas por la Comisión Nacional de Valores o cualquier otras normas autorizadas por la Comisión Nacional de Valores.

#### **Artículo 29. Sociedades de Inversión en otras Sociedades de Inversión o Fondo de Fondos**

1. Las Sociedades de Inversión que se caractericen por invertir mayoritariamente su activo en cuotas de otras Sociedades de Inversión se sujetará a las siguientes reglas especiales:
  - a. Un porcentaje superior al cincuenta por ciento (50%) de su activo deberán tenerlo invertido en cuotas de participación de otras Sociedades de Inversión.
  - b. No podrán tener invertido en cuotas de participación emitidas por una sola Sociedad de Inversión más del cincuenta por ciento (50%) de su activo.
  - c. No podrán invertir en Sociedades de Inversión con una política de inversiones que permita invertir más del veinte por ciento (20%) de su activo en otras sociedades de inversión.
2. Las sociedades de inversión en las que se invierta, deberán reunir los requisitos siguientes:
  - a. Que sus inversiones no desvirtúen el objeto y límite de riesgos, conforme a lo previsto en su Prospecto o norma constitutiva y, en su caso, en la normativa de su país de origen.
  - b. Que se trate de Sociedades de Inversión con sede o radicadas administradas o constituidas, en una jurisdicción reconocida o en un

- Estado que tenga normas que, a juicio de la Comisión Nacional de Valores, otorguen a los inversores un similar o mayor nivel de protección que el vigente en Panamá y se encuentren registradas y supervisadas prudencialmente.
- c. Que sus acciones, participaciones o cuotas se negocien en una Bolsa o mercado organizado de valores, o bien garantice el reembolso de las acciones con cargo a su patrimonio y el valor de las acciones, participaciones o cuotas esté sujeto a publicidad periódica de carácter reglamentado; en ambos casos, el nivel de liquidez de las acciones participaciones o cuotas de la Sociedad de Inversión debe estar en consonancia con la frecuencia con que la Sociedad de Inversión haya de atender reembolsos.
  - d. Que el valor de sus acciones, participaciones o cuotas esté sujeto a publicidad periódica de carácter reglamentado y se garantice el reembolso de las participaciones con cargo a su propio patrimonio con una frecuencia en consonancia con la que la Sociedad de Inversión inversora haya de atender reembolsos.
3. Cuando las Sociedades de Inversión en las que se invierta pertenezcan al mismo grupo de la Sociedad de Inversión inversora o de su Administrador de Inversiones, las comisiones acumuladas aplicadas a la Sociedad de Inversión inversora y a sus partícipes o accionistas no podrán superar el porcentaje que, a tal efecto, fije el prospecto de la Sociedad de Inversión inversora.
  4. En los informes periódicos se incluirá información de las inversiones en otras Sociedades de Inversión y, en particular, sobre las comisiones y gastos soportados.

### **Artículo 30. Normas relativas a la inversión en opciones, futuros o derivados**

1. Las Sociedades de Inversión podrán negociar en opciones, futuros o instrumentos derivados con la finalidad de:
  - a. asegurar una adecuada cobertura de los riesgos asumidos en toda o parte de la cartera,
  - b. como inversión para administrar de modo más eficaz la cartera o en el marco de una gestión encaminada a la consecución de un objetivo concreto de rentabilidad, conforme a los objetivos de inversión previstos en el prospecto y norma constitutiva de la Sociedad de Inversión.
2. Las Sociedades de Inversión podrán utilizar los siguientes instrumentos financieros derivados:
  - a. Futuros negociados en mercados organizados de derivados sobre tipos de interés, tipos de cambio, acciones, dividendos o índices bursátiles.
  - b. Opciones negociadas en mercados organizados de derivados sobre tipos de interés, tipos de cambio, acciones, dividendos o índices bursátiles.
  - c. Compraventas a plazo ("Forward Rate Agreements" o FRAs) sobre tipos de interés, tipos de cambio, acciones, dividendos o índices bursátiles, no negociadas en mercados organizados de derivados. Los acuerdos a plazo sobre tipo de interés y las compraventas a plazo sobre instrumentos de renta fija se entenderán incluidos en este inciso.

- d. Opciones sobre tipos de interés, tipos de cambio, acciones, dividendos o índices bursátiles no negociadas en mercados organizados de derivados; incluyendo derechos de suscripción ("warrants"), opciones con límite al alza ("CAPs") y opciones con límite a la baja ("FLOORs").
  - e. Operaciones de permuta financiera ("SWAPs") sobre tipos de interés, tipos de cambio, bienes (commodities), acciones, dividendos o índices bursátiles, registradas y liquidadas o no en mercados organizados de derivados.
  - f. Operaciones estructuradas, negociadas o no en mercados organizados de derivados, resultantes de la combinación de dos o más instrumentos derivados previstos en los literales anteriores, incluyendo la combinación de compra de Opciones con límite al alza ("CAPs")/ y venta de Opciones con límite a la baja ("FLOORs") o venta de Opciones con límite al alza ("CAPs) y /compra de Opciones con límite a la baja ("FLOORs"), conocidas como "COLLARs. También se considerarán operaciones estructuradas la combinación de uno o más instrumentos derivados y algún activo apto para la inversión.
  - g. Cualesquiera otros cuyo precio dependa de algún activo subyacente de carácter financiero, siempre que la Comisión Nacional de Valores haya aprobado su utilización por parte de estas Sociedades de Inversión, con carácter general o particular, atendiendo a las características específicas del instrumento, su aplicación y utilización en los mercados financieros, así como a la incidencia sobre la política de gestión de riesgos e inversiones de las Sociedades de Inversión.
3. El conjunto de las obligaciones, actuales o potenciales, derivadas de la utilización de instrumentos derivados por el conjunto de operaciones en derivados no podrán superar, en ningún momento, el valor del patrimonio de la Sociedad de Inversión.
  4. En ningún caso las primas pagadas por opciones compradas, incluyendo WARRANTS (derechos de suscripción), CAPs (opciones con límite a la alza) y FLOORs, (opciones con límite a la baja) bien sea contratadas aisladamente o incorporadas en operaciones estructuradas, podrán superar el diez por ciento (10%) del patrimonio de la Sociedad de Inversión.
  5. Cuando por causas ajenas a la voluntad de la Sociedad de Inversión o su Administrador de Inversiones se superen los límites establecidos en los números anteriores, la Sociedad de Inversión o su Administrador de Inversiones tendrá la obligación de regularizar dicha situación, eliminando el exceso generado en el plazo máximo de quince días.
  6. En ningún momento podrá una Sociedad de Inversión del mercado monetario utilizar instrumentos derivados con fines distintos a los de cobertura.
  7. Los depósitos de garantía y demás importes líquidos afectos a la realización de las operaciones sobre derivados no serán computables dentro del coeficiente de liquidez exigido a las Sociedades de Inversión abiertas.

**Artículo 31. Límites a la utilización de instrumentos de opciones, futuros y derivados por riesgo de contraparte**



Las Sociedades de Inversión deberán mantener en todo momento una política razonable de diversificación del riesgo de contraparte en las operaciones no negociadas en mercados organizados de derivados, teniendo en cuenta para ello las situaciones de concentración de riesgos que pudieran plantearse en el futuro, y aplicándose los límites generales para la inversión, establecidos en este Acuerdo.

**Artículo 32. Requisitos específicos para operar en opciones, futuros y derivados no negociados en mercados organizados de derivados**

La utilización de opciones, futuros y derivados no negociados en mercados organizados de derivados quedará sometida a los siguientes requisitos:

1. La finalidad de las operaciones será la cobertura de los riesgos asumidos por la Sociedad de Inversión o la consecución de un objetivo concreto de rentabilidad recogido en el prospecto informativo.
2. Las contrapartes deberán ser entidades financieras domiciliadas en jurisdicciones reconocidas por la Comisión Nacional de Valores u organismos supranacionales de los que Panamá sea miembro, dedicadas de forma habitual y profesional a la realización de operaciones de este tipo y que tengan solvencia suficiente. A estos efectos, se presumirá que la contraparte tiene solvencia suficiente cuando cuente con calificación crediticia favorable de una agencia especializada que tenga, a juicio de la Comisión Nacional de Valores, suficiente reconocimiento internacional para ello.
3. Las operaciones podrán quedar sin efecto en cualquier momento a petición de la Sociedad de Inversión, de modo que las cláusulas contractuales de cada operación deberán permitir en todo momento su liquidación o cesión a un tercero.
4. Cuando la contraparte pertenezca al mismo grupo que la Sociedad de Inversión, su Administrador de Inversiones o su Custodio, se deberá probar que la operación se realiza a precios de mercado. Se presumirá que se ha realizado a precios de mercado cuando la contraparte haya llevado a cabo otras operaciones en esas mismas condiciones con entidades no pertenecientes al grupo.

**Artículo 33. Reglas especiales para las Sociedades de Inversión Inmobiliaria**

1. Las Sociedades de Inversión inmobiliaria tendrán como objeto la inversión en cualquier tipo de inmueble para su arrendamiento. Las Sociedades de Inversión inmobiliaria invertirán, al menos, el noventa por ciento (90%) del promedio anual de los saldos mensuales de su activo en bienes inmuebles, pudiendo invertir el restante porcentaje del activo del que la sociedad de inversión pueda disponer en valores de deuda pública de la República de Panamá o en valores de renta fija o renta variable negociados en una Bolsa.
2. Por su carácter singular la Comisión Nacional de Valores fijará, en cada caso, las particularidades y excepciones a las normas establecidas en el

presente Acuerdo, en particular en lo que se refiere a la actuación del Administrador de Inversiones, que deberá tener las condiciones adecuadas para desempeñar sus funciones en el mercado inmobiliario, la designación de un Custodio para el depósito de su dinero efectivo y la periodicidad de la información del valor de sus cuotas de participación.

3. A los efectos previstos en el presente Acuerdo, se considerarán inversiones en inmuebles de naturaleza urbana:
  - a. Las inversiones en inmuebles finalizados. Se entenderán incluidas en este párrafo las inversiones en una compañía cuyo activo esté constituido mayoritariamente por un único bien inmueble, siempre que la adquisición de aquélla sea con el objeto de disolverla en el plazo de seis (6) meses desde su adquisición y el inmueble sea objeto de arrendamiento a partir de la misma.
  - b. Las inversiones en inmuebles en fase de construcción, incluso si se adquieren sobre plano, siempre que al promotor o constructor le haya sido concedida la autorización o licencia para edificar.
  - c. Las opciones de compra cuando el valor de la prima de la opción no supere el cinco por ciento (5%) del precio del inmueble, así como los compromisos de compra a plazo de inmuebles, siempre que el vencimiento de las opciones y compromisos no supere el plazo de dos (2) años y que los correspondientes contratos no establezcan restricciones a su libre transmisibilidad.
  - d. La titularidad de cualesquiera otros derechos reales sobre bienes inmuebles, siempre que les permita cumplir su objetivo de ser arrendados.
  - e. La titularidad de concesiones administrativas que permita el arrendamiento de inmuebles.

Las inversiones en inmuebles a que se refieren los párrafos b) y c) anteriores no podrán representar, en ningún caso, más del veinte por ciento (20%) del activo; a efectos de este límite, las opciones y los compromisos de compra se valorarán por el precio total de los inmuebles objeto del contrato.

4. En ningún caso, la Sociedad de Inversión podrá explotar el negocio y servicios anexos a los inmuebles integrantes de su activo, más allá del arrendamiento del local.

#### **Artículo 34. Distribución de dividendos**

Todo pago de dividendos que declare una Sociedad de Inversión registrada persona jurídica, 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, en una memoria informativa de la naturaleza de las mismas y de su carácter extraordinario, que la Sociedad de Inversión comunicará a la Comisión Nacional de Valores con carácter previo al pago, una vez que haya sido acordada por la Sociedad y con una antelación de, al menos, diez (10) días hábiles, a la fecha prevista para el pago.

La Comisión Nacional de Valores podrá oponer objeciones a los criterios seguidos para la valoración de tales resultados y solicitar, en su caso, la modificación de los

acuerdos de distribución de dividendos si a su juicio la valoración se aparta significativamente de los criterios de prudencia que deben ser aplicados de acuerdo con los criterios de prudencia y de valoración establecidos en las normas de contabilidad aprobadas por la Comisión Nacional de Valores.

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. 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 35. Endeudamiento y garantías.**

1. Las Sociedades de Inversión cerradas podrán contraer préstamos u otros tipos de deudas u obligaciones similares frente a terceros, sin exceder del treinta por ciento (30%) de su activo. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación, pero sí los procedentes de operaciones bursátiles financiadas mediante crédito.
2. Las Sociedades de Inversión abiertas podrán endeudarse hasta el treinta por ciento (30%) de su activo y siempre que el endeudamiento se produzca por plazo no superior a un mes y tenga por objeto resolver dificultades transitorias de tesorería. Las Sociedades de Inversión abiertas no podrán recibir fondos del público en forma de depósito, préstamo, cesión temporal de activos financieros u otras análogas.
3. 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.

Salvo que el Prospecto establezca con suficiente claridad y relevancia, otra cosa, los valores y demás activos financieros integrados en el patrimonio de las Sociedades de Inversión no podrán pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad de Inversión realice en los mercados organizados de opciones, futuros o instrumentos derivados.

La Comisión Nacional de Valores podrá establecer reglas especiales para el caso de que las Sociedades de Inversión se constituyan como Fondos de Fondos.

**Artículo 36. Registro y valoración de instrumentos financieros**

Sin perjuicio de los principios de contabilidad aplicables, las sociedades de inversión registradas observarán las siguientes reglas en el reconocimiento y valoración de instrumentos financieros:

- a. Las compraventas se contabilizarán de manera consistente, para cada categoría de activo financiero, registrándolas bien por la fecha de la liquidación.
- b. Todos los activos y obligaciones financieras serán reconocidas en el Balance, incluyendo todos los instrumentos derivados. Inicialmente serán valorados al costo, equivalente al valor razonable que haya sido pagado o recibido para adquirir el activo o la obligación financiera.
- c. Todos los gastos generados por la operación deben ser incluidos en la valoración inicial de los instrumentos financieros.
- d. Subsecuentemente al reconocimiento inicial, los activos financieros de la sociedad de inversión serán reconocidos a su valor razonable.

**Artículo 37. Valor neto por cuota de participación**

1. Las Sociedades de Inversión registradas calcularán el valor neto de sus cuotas de participación con la periodicidad y de conformidad con las reglas fijadas en este artículo. El valor neto será el resultado de aplicar a la cuota de participación la parte correspondiente del valor del patrimonio de la Sociedad de Inversión, mediante la deducción de las cuentas acreedoras de la suma de todos sus activos.
2. Los valores que formen parte de la cartera de la Sociedad de Inversión y estén admitidos a negociación en una Bolsa se valorarán al último cambio bursátil anterior a aquél en el que se haya solicitado la redención, siempre que ese cambio bursátil se haya producido en una fecha no anterior en un año a la solicitud de redención. Los demás activos financieros que formen parte del patrimonio se valorarán, habida cuenta del plazo de amortización y de sus características intrínsecas, utilizando los criterios de valor de amortización y precio de mercado.

Sin perjuicio de la aplicación de la regla anterior, se entiende como valor de mercado el precio de las transacciones que se den en la Bolsa u otro mercado organizado, incluso si una cantidad significativa de esos valores fuera negociada fuera de ese mercado. En defecto de ese valor de mercado, la Sociedad de Inversión auto administrada o el Administrador de Inversiones de la misma deberán de buena fe fijar el precio que se considere justo tomando en cuenta el que razonablemente un comprador y un vendedor estarían dispuestos a aplicar en una operación sobre tales valores.

Las Sociedades de Inversión Inmobiliaria deberán valorar los inmuebles, al menos, una (1) vez al año, así como con ocasión de su adquisición y venta, de acuerdo con las reglas de mercado.

3. Las Sociedades de Inversión abiertas registradas en la Comisión Nacional de Valores estarán obligadas a calcular el valor neto de sus cuotas de

participación semanalmente, salvo que en su Prospecto se haya fijado una periodicidad inferior.

4. 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 los que concurra excepcionalmente el derecho al reembolso de su inversión por los inversionistas.
5. 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.
6. Las Sociedades de Inversión registradas podrán suspender temporalmente el cálculo del valor neto de sus cuotas de participación en los siguientes casos:
  - a. Durante períodos en que esté cerrada una bolsa de valores en la que se coticen una cantidad significativa de valores en que estén invertidos los activos de la Sociedad de Inversión, o en los períodos en que se suspenda en dicha bolsa la negociación de dichos valores.
  - b. 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.
  - c. En los casos en los que el derecho de redención de la inversión quede suspendido.
7. Las Sociedades de Inversión registradas reportarán a la Comisión y al público inversionista, mediante prensa, redes electrónicas de divulgación de información 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 al día siguiente de la fecha de cálculo del valor neto de sus cuotas, e incluirá la mención al número de inversores y al número de cuotas de participación emitidas a esa fecha.
8. 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. Tal acuerdo de delegación deberá comunicarse, a la Comisión Nacional de Valores, por escrito en el que conste el alcance y contenido de esa delegación, con carácter previo a su aplicación.

#### **Artículo 38. Valoración de posiciones en opciones, futuros o derivados**

Las Sociedades de Inversión o sus Administradores de Inversión deberán valorar diariamente a precios de mercado sus operaciones en derivados. Cuando no exista un mercado suficientemente líquido que permita valorar diariamente las posiciones en derivados, la Sociedad de Inversión o el Administrador de Inversiones, deberá haber acordado con el Custodio, en su caso, el método de valoración a utilizar. En todo caso, el método de valoración escogido deberá

cumplir con el principio de prudencia valorativa, ser de general aceptación y utilizar la cotización diaria de los valores o instrumentos financieros, índices u otras referencias en las que el instrumento se base.

Los métodos de valoración deberán ser divulgados en los documentos informativos periódicos de la Sociedad de Inversión y remitidos a la Comisión Nacional de Valores.

#### **Artículo 39. Obligaciones de control interno relativas a la inversión en opciones, futuros o derivados**

El Administrador de Inversiones deberá ejecutar las operaciones sobre futuros o instrumentos derivados con la mayor diligencia y cuidado que emplearía en el manejo de sus propios negocios. En todo caso, las citadas entidades para realizar operaciones con instrumentos derivados deberán constatar que dichas operaciones son apropiadas a los objetivos de la Sociedad de Inversión y que disponen de los medios y experiencia necesarios para llevar a cabo tal actividad y para valorar adecuadamente los riesgos en los que están incurriendo. En particular, deberán cumplir con los siguientes requisitos:

- a) Contar con expertos con probada experiencia en la materia o contratar los servicios de asesores independientes que gocen de aquélla.
- b) Tener un conocimiento profesional cualificado.
- c) Elaborar un plan de inversión y reunir la información necesaria para tomar en todo momento las decisiones de inversión de forma consistente y sólidamente razonada.
- d) Constatar la coherencia de las operaciones con la política de inversiones informada a los accionistas de la sociedad de inversión.
- d) Llevar a cabo un seguimiento permanente de las obligaciones resultantes de las operaciones sobre derivados adquiridas por la Sociedad de Inversión y mantener a disposición de la Comisión Nacional de Valores un estado de posiciones actualizado y evaluarán los niveles de obligaciones y riesgos potenciales que derivan de aquéllas en relación con los riesgos generales de la cartera de la Sociedad de Inversión.

### **Capítulo Quinto Requerimiento de Capital y Coeficientes de Liquidez**

#### **Artículo 40. Patrimonio Total Mínimo**

Será un requisito aplicable a las sociedades de inversión que soliciten su registro para ofrecer sus acciones o cuotas de participación en la República de Panamá, contar con un patrimonio total mínimo de Veinticinco Mil Balboas (B/.25,000.00). El patrimonio total mínimo corresponde al capital y reservas de los accionistas de la empresa y está representado por las siguientes cuentas: capital efectivamente pagado a la fecha del balance; mayor valor obtenido en la colocación de acciones de pago respecto al valor nominal; reservas declaradas; ganancias o pérdidas generadas en ejercicios anteriores y la utilidad o pérdida generada del ejercicio.

#### **Artículo 41. 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 de Panamá 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.

Lo mencionado en el párrafo anterior rige para las sociedades de inversión abiertas o aquellas sociedades de inversión cerradas que varíen su condición a sociedades de inversión abierta.

#### **Artículo 42. Toma o cambio de control de una Sociedad de Inversión registrada**

Toda persona que vaya a adquirir, directa o indirectamente, el control de una Sociedad de Inversión cerrada, deberá comunicarlo con una antelación de, al menos, diez (10) días calendario, a la Comisión Nacional de Valores.

Se entenderá por control, el poder directo o indirecto de ejercer una influencia determinante sobre la administración, la dirección y las políticas de una persona, ya sea mediante la propiedad de acciones con derecho a voto, mediante derechos contractuales o de otro modo. Se considerará que existe control cuando una persona, individualmente o de común acuerdo con otras personas, sea titular o tenga el derecho de ejercer el voto, con respecto a más del veinticinco por ciento (25%) en el capital social. Asimismo, se entenderá que existe control siempre que una persona poseyendo cualquier otro porcentaje inferior de capital, tenga una influencia determinante o decisiva en la gestión de la entidad, por sí mismo o de acuerdo con otras personas, que sean directa o indirectamente propietarios de acciones de una Sociedad de Inversión.

Se entenderá, a los efectos previstos en este artículo, que forman parte de la misma participación en el capital, las acciones, participaciones o derechos de voto adquiridos directamente por una persona natural o jurídica, adquiridos a través de sociedades controladas o participadas por una persona natural, adquiridos por sociedades integradas en el mismo grupo que una persona jurídica o participadas por entidades del grupo, y los adquiridos por otras personas que actúen por su cuenta o concertadamente con el adquirente o sociedades de su grupo.

Cuando una Sociedad de Inversión conozca que se ha producido un cambio accionario en los términos previstos en el apartado segundo de este artículo, deberá comunicarlo a la Comisión, en el momento en que tenga conocimiento del hecho. En su comunicación, la Sociedad de Inversión deberá indicar las personas que, hasta el momento, son propietarios efectivos que detentan el control de la Sociedad de Inversión y que lo transmiten, el porcentaje de acciones sobre el cual se ha realizado el cambio, nombre de las nuevas personas que ejercerán el control de la Sociedad de Inversión o, si el cambio no involucra admisión de nuevos propietarios efectivos sino el aumento de participación accionaria por parte de alguno de los propietarios efectivos, el nombre del propietario o propietarios efectivos que incrementarían su participación accionaria.

#### **Artículo 43. Coeficiente de Liquidez exigible a las Sociedades de Inversión abiertas**

Las Sociedades de Inversión abiertas deberán mantener un coeficiente mínimo de liquidez del tres por ciento (3%) de su activo, que se calculará sobre el promedio mensual de saldos diarios del activo de la Sociedad de Inversión, y deberá materializarse en efectivo, o en depósitos o cuentas a la vista en un Banco o en compraventas con pacto de recompra con plazo de un día de valores de Deuda Pública de la República de Panamá o de cualquier otra jurisdicción que posea calificación crediticia favorable de una agencia especializada en la materia, aceptable para la Comisión Nacional de Valores.

#### **Artículo 44. Coeficiente de Liquidez exigible a las Sociedades de Inversión en el mercado monetario**

1. Estas Sociedades de Inversión tendrán, al menos, el noventa por ciento (90%) de su activo, invertido en valores o instrumentos financieros de renta fija que se negocien en una Bolsa o en alguno de los mercados o sistemas organizados de negociación que, por su vencimiento a corto plazo y por las garantías de su realización, puedan asimilarse a efectivo.
2. No podrán formar parte de su cartera los valores de renta variable, las operaciones sobre valores o índices de renta variable ni, en general, cualquier derecho a participar en el capital de las sociedades.
3. Tampoco podrán formar parte del patrimonio de estos fondos activos con plazo remanente de amortización o reembolso superior a dieciocho (18) meses. Se considerará que cumplen este requisito los valores de renta fija cuya rentabilidad se determine por referencia a un índice de tipos de interés a corto plazo, siempre que la revisión del tipo de interés se produzca en un plazo no superior a un (1) año. Estos fondos podrán invertir hasta el veinticinco por ciento (25%) de su activo en valores de renta fija de estas características.
4. Los valores u otros activos que integren la cartera no podrán pignorarse, ni constituir garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad de Inversión realice en los mercados secundarios organizados de derivados.

### **Capítulo Sexto Informes, Reportes y Estados de Cuenta**

#### **Artículo 45. Contabilidad, libros y registros**

Las Sociedades de Inversión registradas llevarán sus cuentas, libros y registros de conformidad con las normas de contabilidad aprobadas por la Comisión Nacional de Valores y sus acuerdos. Las Sociedades de Inversión conservarán dichas cuentas, dichos libros y dichos registros por el período de cinco (5) años y los mismos estarán disponibles para su inspección por la Comisión.

#### **Artículo 46. Registros**

Es responsabilidad de la sociedad administradora llevar y mantener al día, además de la contabilidad de las sociedades de inversión que administre, los siguientes registros:



1. Con relación a cada uno de las sociedades de inversión que administre:
  - a. Un registro de Inversionistas, donde se detallen todas las operaciones efectuadas por éstos ante la sociedad administradora con sus cuotas, señalando: número del certificado de participación o el número de registro en la institución de compensación y liquidación de valores; nombre del inversionista y documento de identificación; tipo de operación, cantidad de cuotas, comisiones pagadas, importe total y fecha de la operación; y el valor cuota asignado;
  - b. Un registro de Inversiones, en el cual se especificarán en orden cronológico las entradas y salidas de las operaciones de inversión. Deberá estar dividido en las siguientes secciones:
    1. Operaciones al contado y depósitos, señalando: tipo de operación (compra, venta, dividendo en acciones, depósito, vencimiento, etc.); emisor; código de identificación del valor; cantidad o monto nominal; moneda de la operación; precio, porcentaje o tasa de la operación; comisión del agente de intermediación; resto de comisiones pagadas; monto total de la operación; y el agente de intermediación o empresa del sistema financiero en la cual se realizó la operación. De ser inversiones realizadas en el exterior, se deberá especificar el país donde se realizó la operación y el mecanismo negociación utilizado;
    2. Operaciones de recompra o reporto señalando: tipo de operación (compra contado, venta a plazo, prepago y cobro a cuenta); emisor; código de identificación del valor; cantidad o monto nominal; moneda de la operación; precio, porcentaje o tasa de la operación; comisión del agente de intermediación, resto de comisiones pagadas y monto total de las operaciones al contado y a plazo; agente de intermediación reportado y reportante o sus similares; fecha de liquidación de contado y plazo; y tasa implícita de la operación;
    3. Cupones y Dividendos cobrados, en el que se indique por lo menos el emisor, código de identificación del valor, fecha de entrega, fecha de cobro y monto total cobrado; y,
    4. Operaciones de cobertura incluyendo por lo menos, fecha de la operación, fecha de vencimiento, el activo cubierto, el monto de la cobertura, el tipo de cambio fijado, entidad bancaria contraparte y país donde se realizó la operación.
  - c. Un Registro de promotores, empresas bancarias y agentes de intermediación señalando por lo menos su nombre o denominación, documento de identidad y fecha de incorporación y cese, de ser el caso.
2. Con relación a sí misma:
  - a. Un registro de todas las personas que laboran directa o indirectamente en la sociedad administradora y sus accionistas, detallando cargo, fecha de incorporación y de cese, de ser el caso.
  - b. Un registro de operaciones por cuenta propia.

- c. Un registro de quejas y reclamos presentados por los partícipes, indicando la fecha de presentación, el motivo de la queja, el nombre de la persona que la presentó. Debe ser posible la emisión de reportes de situación de las quejas y reclamos presentados.

#### **Artículo 47. Archivo de Información**

Asimismo, la sociedad administradora deberá llevar un archivo de información respecto de sus promotores, donde conste toda la información relativa a su contratación, evaluación, reclamos presentados contra ellos por partícipes y otra información de interés. Igualmente, deberá llevar un archivo de información respecto de los reclamos u otra de interés de los promotores de las empresas bancarias o agentes de intermediación, a través de los cuales realice la colocación de sus cuotas.

#### **Artículo 48. Obligaciones de información de las Sociedades de Inversión o, en su caso del Administrador de Inversiones.**

Las Sociedades de Inversión o, en su caso, el Administrador de Inversiones deberán elaborar los siguientes documentos en cumplimiento de sus obligaciones generales de información:

- a. Poner a disposición de cada inversionista, con anterioridad a la suscripción de participaciones, de un ejemplar del prospecto, de la última Memoria anual y del último informe semestral publicado.
- b. Remitir a los inversionistas, mensualmente, un estado de cuenta, que refleje como mínimo, un detalle de las inversiones, de la evolución del valor del activo neto, número de cuotas de participación emitidas y en circulación a la fecha del estado de cuenta.
- c. En un plazo de tres (3) meses finalizado el período fiscal una memoria anual explicativa del ejercicio, que contendrá, al menos, las especificaciones mínimas correspondientes a las de las Sociedades cuyos valores estén admitidos a negociación en Bolsa, de acuerdo con las normas de información de las empresas cotizadas.
- d. En un plazo de dos (2) meses posteriores a la conclusión de cada semestre, un reporte de indicadores que sirva para actualizar el contenido de la Memoria Anual que contendrá la información requerida en el Formulario SI-IAS, incluido como Anexo No.1 al presente Acuerdo y que forma parte integral del mismo.

Hacer público cualquier hecho de importancia para la situación o el desenvolvimiento de la Sociedad de Inversión, mediante comunicación inmediata a la Comisión Nacional de Valores, por un medio escrito que asegure su recepción. Se considerarán hechos de importancia los que afecten o puedan afectar significativamente a la consideración del valor de mercado de las acciones o cuotas de participación por parte del público y, en particular:

- a. Toda reducción del patrimonio o capital de las Sociedades de Inversión que signifique una variación superior al veinte por ciento (20%) de aquél.
- b. Toda redención o conjunto de redenciones, producidas en el periodo de tres (3) meses, en las Sociedades de Inversión abiertas que supongan una disminución superior al cuarenta por ciento (40%) de su patrimonio.
- c. Toda operación de endeudamiento, desde el momento en que implique que las obligaciones frente a terceros excedan del diez por ciento (10%) del patrimonio o capital de la Sociedad de Inversión.

La Comisión Nacional de Valores dictará los parámetros mínimos que deberán contener los reportes anuales y semestrales.

La Comisión Nacional de Valores podrá recabar de las Sociedades de Inversión o Administradores de Inversión la información adicional que estime necesaria.

#### **Artículo 49. Estados financieros**

Las Sociedades de Inversión registradas presentarán estados financieros interinos refrendados por un Contador Público Autorizado, semestralmente, y un informe y estados financieros auditados por un Contador Público Autorizado independiente, anualmente.

La Comisión Nacional de Valores podrá exigir la presentación de los informes semestrales y anuales en soporte informático o a través de sistemas de transmisión electrónica o informática de acuerdo con los requerimientos que la Comisión determine.

La Comisión Nacional de Valores podrá exigir la inclusión en tales documentos de cuanta información adicional estime necesaria para la adecuada información y protección de los inversionistas y la transparencia del mercado. Asimismo, a fin de facilitar su análisis y comprensión, la Comisión Nacional de Valores podrá hacer incluir en esos informes advertencias o explicaciones.

Pondrán a disposición de los inversionistas sus estados financieros semestrales y anuales en la sede de la Sociedad y del Administrador de Inversiones y en sus sucursales. Los inversionistas podrán solicitar que se les envíe gratuitamente a su domicilio por correo la información.

#### **Artículo 50. Auditores externos**

Las Sociedades de Inversión registradas, o en su caso, su Administrador de Inversiones, deberán nombrar un auditor externo independiente, de conformidad con el Acuerdo No.8-00, de 22 de Mayo de 2000, modificado por el Acuerdo No.10-2001 de 17 de agosto de 2001 y el Acuerdo 7-2002 de 14 de octubre de 2002 de la Comisión Nacional de Valores.

La persona registrada o sujeta a reporte deberá comunicar por escrito a la Comisión, cualquier cambio en la designación del contador público autorizado que revise sus Estados Financieros interinos o del contador público autorizado o firma de contadores públicos autorizados que funjan como auditores externos de la

persona registrada o sujeta a reporte, dentro de los quince (15) días calendario siguientes a la fecha en que se haya resuelto el cambio de contador o de auditor externo.

En cualquier evento de cesación de las relaciones antes descritas, la persona registrada o sujeta a reporte deberá:

- a. Indicar si el contador o el auditor externo renunció, declinó continuar como tal, fue despedido o explicar la causa para la terminación de la relación y la fecha de tal evento.
- b. Indicar si el informe preparado por el auditor externo para cualquiera de los últimos dos años contenía una opinión adversa o estaba sin opinión o fue de alguna forma modificado en su enfoque de auditoría, en su veracidad o en los principios contables, en cuyo caso deberá describir la naturaleza de dicha opinión adversa, la falta de opinión, la modificación o la calificación.
- c. Indicar si la decisión de cambiar de contador o auditor externo fue recomendada por la Junta Directiva.
- d. Indicar si la decisión de cambiar de contador o auditor externo fue aprobada por la Junta Directiva.
- e. Indicar si durante los dos últimos periodos fiscales o cualquier otro periodo interino subsiguiente que hubiese precedido a la renuncia, retiro o despido, hubo desacuerdos con el contador o auditor externo por cualquier asunto relacionado con principios o prácticas contables, revelaciones en los estados financieros o en el enfoque para desarrollar los procedimientos de auditoría; desacuerdos éstos que de no haber sido resueltos a satisfacción por el contador anterior hubiesen podido ocasionar que hubiese hecho referencia a los hechos relacionados a este informe.
- f. También;
  1. Describa dicho desacuerdo;
  2. Indique si el Comité de Auditoría o uno similar de la Junta Directiva, o la Junta Directiva, discutieron dicho asunto en cada uno de los casos surgidos que ocasionaron el desacuerdo con el contador;
  3. Indique si la persona ha autorizado al contador anterior a responder todas las preguntas que el contador que lo reemplazo le haga relacionadas con el asunto en cuestión de todos y cada uno de los desacuerdos surgidos y en caso negativo describa la naturaleza de dicha limitación y las razones de las mismas.

Constituye obligación de la persona registrada o sujeta a reporte informar sobre cambios en la designación del contador público autorizado que revisa sus Estados Financieros interinos, o del contador público autorizado o firma de contadores públicos autorizados que funjan como sus auditores externos, así como los motivos de dichos cambios, dentro de los quince (15) días calendario siguientes a la fecha en que se haya resuelto el cambio de contador o de auditor externo.

El informe a ser presentado a la Comisión deberá venir firmado por el contador o auditor externo que está siendo reemplazado en señal de aceptación. No obstante, será aceptable a los propósitos de este artículo que el contador o auditor externo produzca una comunicación separada al respecto de las causas de su reemplazo."

El auditor externo deberá ser idóneo en la jurisdicción en donde se lleven los libros y los registros de contabilidad de la Sociedad de Inversión registrada.

#### **Artículo 51. Rotación de Auditores Externos**

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 Nacional de Valores y sus Acuerdos.

Las sociedades de inversión registradas o sujetas a reporte deberán acordar con sus auditores externos, la rotación obligatoria cada tres (3) años de su equipo de auditores, incluyendo gerentes y socios. La rotación también incluye personal especializado que se utiliza en las auditorías (auditores fiscales, de sistemas y otros).

Al momento de llevar a cabo la rotación establecida en el párrafo anterior, sólo estará permitido que un miembro del equipo que realizaba el trabajo de auditoría de la persona registrada o sujeta a reporte, permanezca por un período adicional de un año. La persona que permanece por el tiempo adicional, no podrá ser el socio encargado de la auditoría.

Deberán comunicar por escrito a la Comisión, dentro de los treinta (30) días anteriores al inicio de las labores de auditoría anuales, el nombre de sus auditores externos y el detalle de los auditores que componen el equipo de auditoría, así como cualquier modificación del equipo.

El plazo de tres (3) años establecido en este artículo para la rotación obligatoria del equipo de auditores se computará a partir de la auditoría correspondiente al presente ejercicio fiscal a la que deban someterse las personas registradas o sujetas a reporte a la fecha de entrada en vigencia del presente Acuerdo.

#### **Capítulo Séptimo Sociedades de Inversión extranjeras, sociedades de inversión privadas y sociedades de inversión que ofrezcan sus cuotas en el extranjero.**

#### **Artículo 52. Sociedades de Inversión extranjeras**

Se considerarán 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 Comisión podrá eximir, por resolución aplicable a una a varias Sociedades de Inversión o en virtud de acuerdo por el que reconozca una o varias jurisdicciones extranjeras, a las Sociedades de Inversión extranjeras del exacto cumplimiento de

algunas de las disposiciones de la Ley de Valores 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.

La Comisión fijará por Acuerdo, que deberá mantener actualizado, el listado de las jurisdicciones que reconozca por otorgar, 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

Las Sociedades de Inversión extranjeras que lleven su contabilidad fuera de la República de Panamá podrán preparar sus informes y sus estados financieros sobre la base de las reglas y a los principios de contabilidad generalmente aceptados en la jurisdicción extranjera en que dicha contabilidad sea llevada. Deberá acreditarse que la información disponible al público inversionista de la República de Panamá es suficientemente clara, completa y de fácil comprensión y que cumple con los estándares admitidos por la Comisión para la redacción de los informes periódicos. 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 sobre la base de las reglas y los principios de contabilidad adoptados por la Comisión.

**Artículo 53. Sociedades de Inversión registradas que sólo ofrecen sus cuotas de participación en el extranjero.**

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 establecidos en el Decreto Ley No.1 de 1999 y el presente Acuerdo, 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 previsto en el Decreto Ley No.1 de 1999 y el presente Acuerdo, 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 del Decreto Ley 1 de 1999 y en el presente Acuerdo, pero los límites y los potenciales riesgos que éstos impliquen deberán estar debidamente descritos en el prospecto.

4. No estarán sujetas a los requisitos de directores independientes establecidos en el artículo 120 del Decreto Ley 1 de 1999, pero cualquier vinculación con alguna de las personas que no se consideren independientes según lo previsto en ese artículo y en el presente Acuerdo deberá ser divulgada en el prospecto.
5. No estarán sujetas al requisito de garantía establecido en el artículo 123 del Decreto Ley 1 de 1999, 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 del Decreto Ley 1 de 1999.
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 previsto en el presente Acuerdo, sin perjuicio de la aplicación de las reglas fijadas en el artículo anterior si procede.

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 de dichas Sociedades 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.

#### **Artículo 54. Sociedades de Inversión privadas.**

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, 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.

El representante no podrá cesar en sus funciones, mientras no haya otro representante designado ante la Comisión Nacional de Valores.

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 constituyó 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 de representante de la Sociedad de Inversión privada en la República de Panamá, y en los que constarán las condiciones en las que se otorga esa representación.
6. Una certificación de la Junta directiva, o en su defecto, una declaración jurada del director o representante legal, en el que se declare formalmente que la Sociedad de Inversión privada cumple con los requisitos para ser considerada como una Sociedad de Inversión privada de conformidad con el Decreto Ley No.1 de 1999.
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 Comisión podrá solicitar en cualquier momento la documentación señalada así como pedir aclaraciones o ampliaciones a la misma. 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 55. Notificación a la Comisión de Sociedades de Inversión privada.**

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 el Decreto Ley No.1 de 1999.

Esta notificación no implica que la Sociedad de Inversión privada se considere como una persona registrada en la Comisión. La Comisión podrá sancionar con una multa de hasta el total del importe del patrimonio de la Sociedad de Inversión, 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 deberán contener en lugar destacado la siguiente leyenda:

"La presente Sociedad de Inversión privada, de acuerdo con los términos previstos en el Decreto Ley Nº 1 de 8 de Julio de 1999, no ha sido registrada ante la Comisión Nacional de Valores, ni se encuentra



dentro de su supervisión ni fiscalización, por cumplir algunas de las siguientes condiciones: (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/.100,000.00)."

Antes del 30 de junio de cada año, las Sociedades de Inversión privadas, por medio de sus representantes deberán presentar a la Comisión una certificación de que están en cumplimiento de los requisitos establecidos en los artículos 134 y 135 del Decreto Ley No. 1 de 1999 y los artículos 54 y 55 de este Acuerdo.

#### **Artículo 56. Facultades de fiscalización sobre las sociedades de inversión privada.**

Si una Sociedad de Inversión privada deja de cumplir con sus obligaciones con arreglo al Decreto Ley No.1 de 1999 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 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 Octavo**

#### **De la comercialización de fondos o sociedades de inversión constituidos y administrados en el exterior**

#### **Artículo 57. Condiciones del fondo o sociedad de inversión.**

Se entiende por comercialización la oferta pública y la venta de participaciones de fondos o sociedades de inversión constituidos y administrados en el exterior. Para su comercialización, los fondos requerirán cumplir con las siguientes condiciones:

1. Estar autorizado para operar como fondo o sociedad de inversión y registrado ante el ente regulador de un mercado de valores regulado.
2. Ser administrado por un Administrador de Inversiones o su equivalente, con experiencia mínima de cinco (5) años en el desarrollo de la actividad.
3. Su Custodio debe contar con experiencia mínima de cinco (5) años en el desempeño de tales funciones.
4. Contar con un período mínimo de registro y de operación de un (1) año para el fondo o sociedad de inversión en o desde su jurisdicción de origen.

#### **Artículo 58. Condiciones del comercializador de fondos o sociedad de inversión extranjeros.**

Podrán dedicarse a la comercialización de los fondos extranjeros a que se refiere el artículo anterior en la República de Panamá, los Administradores de Inversión y Casas de Valores con licencia otorgada por la Comisión Nacional de Valores. Durante las gestiones del comercializador con los potenciales clientes para la promoción y venta de participaciones de los fondos a que se refiere el presente Capítulo, deberá divulgar obligatoriamente el hecho de que ha recibido o recibirá una contraprestación por hacer dicha promoción y venta. Serán igualmente de aplicación a las actividades de los comercializadores lo dispuesto en los artículos 40 y 41 del Decreto Ley 1 de 1999, sobre la obligación de dar recomendaciones adecuadas y la prohibición de realizar o inducir a la realización de transacciones excesivas.

Los Asesores de Inversión con Licencia expedida por la Comisión podrán por una remuneración, asesorar a clientes o inversionistas en cuanto a la conveniencia de invertir en, comprar o vender, participaciones en los fondos o sociedades de inversión a que se refiere el presente Capítulo. Durante la prestación de tal asesoría de inversiones, deberán igualmente divulgar a sus clientes el hecho de que han recibido o recibirán una contraprestación por ello. Será igualmente de aplicación a las actividades de los asesores de inversión lo dispuesto en el artículo 40 del Decreto Ley 1 de 1999, sobre la obligación de dar recomendaciones adecuadas.

#### **Artículo 59. Requisitos de notificación.**

Para dedicarse a la comercialización de fondos o sociedades de inversión extranjeros, se requerirá presentar a la Comisión Nacional de Valores, debidamente completado el Formulario SI-EX contenido en el Anexo No.2 del presente Acuerdo y que forma parte integrante del mismo, acompañado de los siguientes documentos:

1. Constancia de registro y autorización del fondo o sociedad de inversión extranjera, del administrador y del custodio. Si el solicitante no aporta estos documentos la Comisión oficiará a la entidad reguladora del mercado de valores de la jurisdicción de que se trate a fin de obtener las constancias necesarias en cuyo caso el trámite de notificación quedará condicionado al recibo de la comunicación correspondiente; cualquier costo que resulte de esta comunicación será cubierto por el solicitante.
2. Resumen de la experiencia del administrador y del custodio.
3. Prospecto informativo autorizado para promover el producto.
4. Copia del último informe anual del fondo o sociedad de inversión presentado ante el ente regulador del país de origen.
5. Copia del contrato de comercialización o distribución suscrito entre el administrador del fondo o sociedad de inversión y la entidad comercializadora.
6. Copia del contrato que suscribirán los clientes con el administrador del fondo o sociedad de inversiones.

#### **Artículo 60. Obligaciones de la entidad comercializadora.**

1. Cumplir con las disposiciones que sobre publicidad establece el presente Acuerdo para las sociedades de inversión.

2. Tomar las medidas necesarias para que la compra, los pagos a los partícipes o el reembolso de participaciones se asegure a los inversionistas nacionales, por medio del agente de pago, en la misma forma que se hace en el país de origen.
3. Poner a disposición de los partícipes en la República de Panamá la misma información que el administrador provee a los partícipes del país de origen.
4. Presentar a la Comisión Nacional de Valores un informe semestral sobre su labor de comercialización.
5. Suministrar a la Comisión Nacional de Valores la información que ésta le requiera.

**Artículo 61. Competencia para la supervisión de los fondos o sociedades de inversión.**

La Comisión Nacional de Valores informará a la autoridad reguladora del país donde el fondo o sociedad de inversiones haya sido registrado sobre cualquier violación que llegue a su conocimiento sobre las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas que lo rigen. En estos casos, de considerarlo necesario la Comisión podrá resolver la suspensión o restricción de las actividades de comercialización de las acciones o cuotas de las participaciones del fondo o sociedad de inversión conformidad con lo dispuesto en los artículos 25 y 145 del Decreto Ley y sus reglamentos.

**Capítulo Noveno  
Cese de operaciones**

**Artículo 62. Cese de operación, liquidación y disolución de una Sociedad de Inversión**

La Sociedad de Inversión registrada podrá voluntariamente acordar su liquidación y posterior disolución, solicitando a la Comisión Nacional de Valores, la correspondiente autorización para ello.

La Sociedad de Inversión registrada no podrá iniciar su liquidación, mientras la Comisión no apruebe el cese de operaciones, en los términos previstos en este artículo.

La Comisión Nacional de Valores autorizará la disolución de la Sociedad siempre que a su juicio la Sociedad tenga la solvencia suficiente para pagar a los inversionistas y a sus acreedores.

La Comisión Nacional de Valores en la resolución en la que autorice la disolución, designará el liquidador o liquidadores, que podrán ser el Administrador de Inversiones o el custodio. El Liquidador o liquidadores deberán proceder, con la mayor diligencia y en el más breve plazo posible, a enajenar los valores y activos de la Sociedad de Inversión y a satisfacer y percibir los créditos. En el caso de que se trate de una Sociedad de Inversión abierta quedará suspendido el derecho de redención.

Serán de aplicación las normas contenidas en el Título XIV de la Intervención y Liquidación del Decreto Ley No.1 de 1999, así como las señaladas en el artículo 80 y subsiguientes del presente Acuerdo.

## **TÍTULO SEGUNDO DEL ADMINISTRADOR DE INVERSIONES Y DEL CUSTODIO**

### **Capítulo Primero Del Administrador de Inversiones**

#### **Artículo 63. Actividades permitidas**

Administrador de inversiones es toda persona a la que una sociedad de inversión le delegue, individualmente o en conjunto con otras personas, la facultad de administrar, manejar, invertir y disponer de los valores y los bienes de la sociedad de inversión. Los administradores de inversión podrán prestar servicios administrativos a las sociedades de inversión, pero la sola prestación de dichos servicios administrativos, tales como servicios de contabilidad, secretariales, prestación de domicilio o directores, manejo de relaciones con accionistas, de pago, registro y transferencia y demás servicios administrativos similares, no constituye a la persona que los presta en administrador de inversiones.

#### **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.

Las Casas de Valores, podrán actuar como Administradores 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 normas de conducta, registro de operaciones e información de tarifas.

#### **Artículo 65. Obligatoriedad de licencia para los administradores de inversión que manejen los fondos del sistema de ahorro y capitalización de pensiones de los servidores públicos creados por la Ley 8 de 1997, así como para las entidades administradoras de los planes de pensiones privados.**

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 del Decreto Ley No.1 de 1999 no serán aplicadas a dichos funcionarios. Estos administradores deberán presentar ante la Comisión de Valores la información periódica relevante, trimestral, semestral y anual, que deben ser congruente con la presentada al SIACAP, y estarán sujetos a las demás reglas previstas en este Acuerdo de información a la Comisión y al público inversionista.

Asimismo, deberán obtener licencia de administrador de inversiones las entidades que administren planes de pensiones privados.

#### **Artículo 66. Requisitos para obtener y conservar la licencia.**

La persona que solicite el otorgamiento de una licencia de Administrador de Inversiones deberá cumplir las siguientes condiciones para obtenerla y conservarla:

1. Dedicarse en exclusiva a actividades propias del negocio de Administrador de Inversiones.
2. Si es persona jurídica, su Pacto Social deberá prever lo siguiente:
  - a. Su objeto social debe ser adecuado a las actividades propias del negocio de Administrador de inversiones, según se definen en el Decreto Ley 1 de 1999 y el presente Acuerdo.
  - b. La duración de la sociedad deberá ser perpetua.
  - c. El capital social deberá ser adecuado a los requerimientos de patrimonio total mínimo pagado establecido en el presente Acuerdo y las acciones que lo representen podrán ser emitidas únicamente en forma nominativa.
  - d. Los libros de comercio y otros exigidos por la legislación mercantil deberán ser llevados y mantenidos en la República Panamá.
  - e. Sus directores no podrán ser otras personas jurídicas.
3. Contar con una Junta Directiva o su equivalente formada por no menos de tres miembros, todos ellos personas de reconocida honorabilidad empresarial o profesional. Al menos una tercera parte de los miembros de la Junta Directiva deberán tener además conocimientos y experiencia adecuados en materias relacionadas con el mercado de valores o el sector financiero en general. Tales condiciones de honorabilidad, conocimientos y experiencia serán exigibles también en los demás ejecutivos principales de la entidad.

Se entenderá que tienen honorabilidad comercial y profesional quienes hayan venido observando una trayectoria personal de respeto a las leyes mercantiles u otras que regulan la actividad económica y la vida de los negocios, así como las buenas prácticas comerciales y financieras. En todo caso, se entenderá que carece de tal honorabilidad quien este incurso en una causa de incapacidad para ocupar cargos, de acuerdo con lo previsto en el artículo 50 del Decreto Ley 1 de 1999. Se considera que poseen conocimientos y experiencia adecuados para ejercer funciones en un Administrador de Inversiones quienes hayan desempeñado, durante un plazo no inferior a dos años, funciones como ejecutivos principales o funciones de similar responsabilidad en otras entidades públicas o privadas, del sector financiero.

4. Contar con la cantidad de ejecutivos principales que el volumen de negocios de la entidad demande, quienes deberán contar con las correspondientes Licencias expedidas por la Comisión. Todo Administrador de Inversiones deberá nombrar al menos a una persona que sea titular de Licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones, según se reglamenta posteriormente en el presente Acuerdo.

A los efectos de la definición de Ejecutivo Principal, y de conformidad con lo establecido en el artículo 1 del Decreto Ley 1 de 1999 se entenderá que desempeñan responsabilidades claves el Gerente General, el Oficial de Cumplimiento, así como las demás personas que tengan cargos ejecutivos de dirección y operación del negocio de la entidad. El hecho de ser dignatario o miembro de la Junta Directiva no determinará por sí mismo el tener el carácter de ejecutivo principal. Serán también considerados ejecutivos principales las demás personas que presten funciones de alta administración, dirección, estrategia, control o asesoramiento a la entidad. La Comisión podrá requerir a cualquier persona dentro de la organización de un Administrador de Inversiones que realice funciones de esta naturaleza que obtenga la Licencia correspondiente.

5. Contar con un Oficial de Cumplimiento, quien deberá ser titular de Licencia de Ejecutivo Principal expedida por la Comisión, y con los Manuales y Reglamentos que sean necesarios y requeridos para que el Administrador cumpla con las medidas de prevención de blanqueo de capitales, según las leyes aplicables y los Acuerdos que haya dictado la Comisión y los que se dicten en el futuro.
6. Contar con una organización administrativa y contable y medios técnicos y humanos adecuados para prestar los servicios propios a su Licencia y para cumplir y fiscalizar que sus directores, dignatarios y empleados cumplan, con las disposiciones del Decreto Ley 1 de 1999 y disposiciones de desarrollo, así como que tengan establecidos procedimientos de control interno y de seguridad en el ámbito informático que garanticen la gestión sana y prudente de la entidad.

En caso de que la entidad solicitante sea afiliada o subsidiaria de un grupo económico, la Comisión podrá autorizar que compartan de forma permanente o temporal oficinas, equipo y personal, circunstancia que debe quedar debidamente documentada mediante contratos de arrendamiento, servicios administrativos (incluyendo mantenimiento de registros, soporte informático), servicios profesionales, y todos los demás que fueran necesarios para la acreditación de que cuenta con la organización administrativa necesaria para el desarrollo del negocio.

En especial, deberá establecer normas de funcionamiento y procedimientos adecuados para facilitar que todos sus miembros puedan cumplir en todo momento sus obligaciones y asumir las responsabilidades que les corresponden de acuerdo con el Decreto Ley 1 de 1999, y demás disposiciones legales y reglamentarias aplicables, incluidas a título meramente indicativo y sin que la mención sea excluyente todas las obligaciones referentes a la confidencialidad de los clientes y sus cuentas y las medidas para prevenir el uso indebido de información privilegiada.

Deberá igualmente disponer de los medios adecuados para garantizar la seguridad, confidencialidad, fiabilidad y capacidad del servicio prestado y para el adecuado cumplimiento de las normas sobre blanqueo de capitales, de conducta, de control interno y de evaluación de riesgos y para el correcto desarrollo de las normas de supervisión e inspección de la Comisión Nacional de Valores.

Para obtener la licencia será necesario que la persona o entidad cuente con los medios personales y técnicos y la organización administrativa que sea suficiente para iniciar las operaciones y actividades propias a su Licencia, e iniciar efectivamente tales operaciones dentro del plazo previsto en el artículo 71 del presente Acuerdo.

7. Presentar oportunamente los estados financieros interinos y auditados, respecto de sí misma y de las sociedades de inversión bajo su administración, que fueran exigidos de conformidad con los Acuerdos aplicables, así como cualquier otro reporte específico que adopte la Comisión mediante Acuerdo.
8. Adoptar y mantener en funcionamiento un Reglamento interno de conducta, conforme lo previsto en el Acuerdo No. 5-2003 de la Comisión Nacional de Valores, en el que de modo expreso, se prevea el régimen de operaciones personales de los dignatarios, directores, ejecutivos principales, empleados y apoderados, así como los procedimientos y mecanismos internos que sean necesarios y pertinentes al cumplimiento del Decreto Ley 1 de 1999 y sus Acuerdos reglamentarios.
9. Mantener actualizada toda la información que sobre el Administrador de inversiones haya sido presentada a la Comisión.
10. Tener su domicilio social y comercial, su efectiva administración y dirección, así como los documentos, libros y registros de acciones, en el territorio de la República de Panamá, salvo lo previsto en este Acuerdo en relación con los Administradores de inversión extranjeros.
11. Obtener las demás autorizaciones y registros que la legislación mercantil general requiera para la prestación de servicios.
12. Mantenerse al día en el pago de la tarifa de supervisión que les corresponda, de conformidad con el artículo 18 del Decreto Ley 1 de 1999 y los Acuerdos correspondientes.
13. Cumplir con los demás requisitos establecidos por el Decreto Ley 1 de 1999 y sus Acuerdos para el otorgamiento de la correspondiente licencia y la operación del negocio.
14. Tener un patrimonio total mínimo de Ciento Cincuenta Mil Balboas (B/.150,000.00). El Patrimonio total mínimo corresponde al capital y reservas de los accionistas de la empresa y está representado por las siguientes cuentas: capital efectivamente pagado a la fecha del balance; mayor valor obtenido en la colocación de acciones de pago respecto al valor nominal; reservas declaradas; ganancias o pérdidas generadas en ejercicios anteriores y la utilidad o pérdida generada del ejercicio.

Este patrimonio total mínimo se ajustará una vez la Comisión Nacional de Valores dicte el Acuerdo sobre Recursos Propios y Supervisión Prudencial.

15. Contratar y mantener vigentes las pólizas, fianzas o garantías que de conformidad con el artículo 123 del Decreto Ley 1 de 1999 le correspondan al administrador de inversiones para cubrir por los riesgos de hurto, robo o apropiación indebida, por parte de sus directores, dignatarios, ejecutivos principales y empleados, en virtud del acceso a los valores y 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. La garantía deberá asegurar, como mínimo, el cinco por ciento (5%) de cada Millón de Balboas bajo administración, al cierre del año anterior. Dichas pólizas, fianzas o garantías deberán ser contratadas por el administrador tan pronto inicie la administración de la cartera correspondiente a la sociedad de inversión, y ser ajustada en la medida en que se inicie la prestación de servicios a otras sociedades de inversión. Copia de la póliza, fianza o garantía deberá ser remitida a la Comisión.

#### **Artículo 67. De la Solicitud de licencia**

Toda persona que se proponga ejercer el negocio de Administrador de inversiones en o desde la República de Panamá deberá solicitar a la Comisión la expedición de la Licencia correspondiente, para lo que deberá presentar una petición que contenga la información y la documentación precisa para comprobar que dicha persona cumple con los requisitos necesarios para el otorgamiento de dicha licencia y la operación del negocio, conforme el Decreto Ley 1 de 1999 y el presente Acuerdo.

La solicitud de Licencia de Administrador de Inversiones contendrá la siguiente información:

1. Razón social del solicitante.
2. Nombre comercial en caso de que difiera del nombre o razón social.
3. Datos de constitución de la sociedad.
4. Domicilio legal del solicitante.
5. Dirección exacta del establecimiento donde llevará a cabo sus operaciones y las de sus sucursales, en caso de existir tales.
6. Capital social autorizado y patrimonio total pagado de la sociedad.
7. Identificación de la persona o personas que se nombren como Ejecutivos Principales (mínimo una persona), que deberá contar con la correspondiente Licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones. En caso de que la persona designada como Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones de la solicitante no sea titular de la Licencia correspondiente a tal cargo, será admisible su designación únicamente si a la fecha de presentación de la solicitud de Licencia de Administrador de Inversiones ya ha aprobado el examen de conocimiento requerido para la misma. En tal caso, el trámite correspondiente a la Licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones se podrá surtir al mismo tiempo que el de Licencia del Administrador de Inversiones, pero su concesión quedará condicionada a la concesión de Licencia de esta última.



8. Identificación de la persona que se nombre como Oficial de Cumplimiento, quien deberá contar con Licencia de Ejecutivo Principal. En caso de que la persona designada como Oficial de Cumplimiento de la solicitante no sea titular de la Licencia correspondiente a tal cargo, será admisible su designación únicamente si a la fecha de presentación de la solicitud de Licencia de Administrador de Inversiones ya ha aprobado el examen de conocimiento requerido para la misma. En tal caso, el trámite correspondiente a la Licencia de Ejecutivo Principal se podrá surtir al mismo tiempo que el de Licencia de Administrador de Inversiones, pero su concesión quedará condicionada a la concesión de esta última.
9. Fecha en que proyecta iniciar operaciones, sujeto a lo dispuesto en el artículo 71 del presente Acuerdo.
10. Nombres de los propietarios efectivos que tengan control del administrador de inversiones y presentación de la composición accionaria de la sociedad solicitante, en el Formulario DMI-3 que se incluye como Anexo No. 3 del presente Acuerdo y que forma parte integrante del mismo.
11. Tratándose de una sociedad que es o será subsidiaria o afiliada dentro de un grupo económico, identificación de su posición dentro del grupo económico y de la sociedad bajo la cual consolida, de conformidad con el Acuerdo 8-2000 de 22 de mayo de 2000, sobre forma y contenido de los Estados Financieros que deben presentar las personas registradas o sujetas a reporte ante la Comisión.

#### **Artículo 68. Documentos que deben aportarse con la solicitud.**

La solicitud de licencia para operar como Administrador de Inversiones deberá acompañarse de los siguientes documentos:

1. Poder y solicitud, tramitada por abogado idóneo.
2. Copia simple del Pacto Social y de las reformas a éste si las hubiera, debidamente inscritos en el Registro Público, el cual deberá ser adecuado a los efectos de lo dispuesto en el artículo 66, numeral 2 del presente Acuerdo.
3. Certificado de existencia y representación de la sociedad solicitante en la cual conste el nombre, fecha y datos de constitución e inscripción, duración, vigencia, suscriptores, directores, dignatarios, representante legal, capital social, poderes inscritos y agente residente de la solicitante, expedido por el Registro Público dentro de los treinta (30) días anteriores a la fecha de presentación de la solicitud.
4. Copia simple de la cédula de identidad personal de los directores y dignatarios de la solicitante, cuando éstos sean ciudadanos panameños o residentes en Panamá. En el caso de que todos o algunos de los directores y dignatarios de la solicitante sean extranjeros, deberán aportarse copias del documento de identidad de su país de origen y de su pasaporte, o en defecto de este último, de alguna otra identificación satisfactoria a juicio de la Comisión. En el caso de que se trate de documentos emitidos en el extranjero, éstos deberán presentarse apostillados o cumplir con los trámites consulares correspondientes.
5. Recibo de ingreso expedido por la Comisión Nacional de Valores en el cual conste el pago de la tarifa de registro señalada en el artículo No. 17 del Decreto Ley 1 de 1999.

6. Para los efectos de la presentación de la información sobre los directores, dignatarios el o los Ejecutivos Principales de la solicitante el Formulario DMI-4 contenido en el Anexo No. 4 del presente Acuerdo y que forma parte integrante del mismo, correspondiente a cada uno de los directores y dignatarios de la solicitante, debidamente firmados por cada uno de ellos. En caso de existir directores suplentes se deberá remitir la información correspondiente a los mismos.
7. Estados financieros anuales auditados por un Contador Público Autorizado independiente correspondiente a los dos (2) últimos períodos fiscales, elaborados de conformidad con los Acuerdos dictados por la Comisión sobre la Forma y Contenido de los Estados Financieros de las personas registradas o sujetas a reporte ante la Comisión y estados financieros interinos trimestrales que se hayan preparado hasta la fecha de la presentación de la solicitud.  
Si la solicitante está en etapa pre-operativa al momento de presentar la solicitud, deberá presentar un balance general inicial de operaciones auditado por un contador público autorizado independiente.
8. Dos o más referencias bancarias y comerciales de la persona solicitante. Si se trata de un solicitante en fase pre-operativa, las cartas de referencias bancarias y comerciales deberán ser presentadas sobre sus accionistas. Las cartas de referencia que deben acompañarse a la solicitud de licencia deberán emitirse por personas que no estén interesadas en la solicitud de la licencia o formen parte de sociedades afiliadas interesadas en ella. Tampoco se admitirán cartas de referencia personal redactadas por los Asesores legales, auditores o personas que presten servicios profesionales a las personas a las que tales cartas se refieran. Las cartas de referencia deberán incorporar datos de identificación y de contacto de las personas que las firman. Si están otorgadas en el extranjero, deberán ser debidamente legalizadas para ser aportadas a la solicitud.
9. Dos o más referencias bancarias y personales de cada uno de los Directores, Dignatarios y ejecutivos principales de la entidad, con las mismas características previstas en el numeral 8 de este artículo.
10. Modelos de los contratos a usar con sus clientes en el desarrollo de sus actividades.
11. Para los efectos de la presentación sobre la información sobre los propietarios efectivos de las acciones que tengan control del Administrador de Inversiones, el Formulario DMI-3, Anexo No.3 debidamente suscrito por el Representante Legal de la sociedad u otro Director o Dignatario debidamente autorizado. Además, se aportará, si son personas naturales, información sobre su trayectoria y actividad profesional, y si son personas jurídicas sus pactos sociales e información financiera de los dos (2) últimos ejercicios, la composición de sus Juntas directivas o equivalentes y la estructura detallada del grupo de sociedades al que eventualmente pertenezcan. La información contenida en estos documentos no será de acceso público.
12. Borrador de Reglamento interno de conducta, de acuerdo con lo previsto en el Acuerdo No.5-2003 de la Comisión Nacional de Valores, en el que, de modo expreso, se prevea el régimen de operaciones personales de los dignatarios, directores, ejecutivos principales, empleados y apoderados, así como la regulación de demás aspectos contemplados en el Decreto Ley 1 de 1999.
13. Declaración jurada de las personas que vayan a actuar como dignatarios, directores y ejecutivos principales, de que no están incurso en las causas de incapacidad fijadas en el artículo 50 del Decreto Ley 1 de 1999.

14. Borrador del Manual que desarrollará la ejecución de la política "Conozca su cliente".
15. Cualquier información o documentación adicional o complementaria que la Comisión estime necesaria para la acreditación del cumplimiento de las condiciones requeridas por el Decreto Ley 1 de 1999 y sus disposiciones reglamentarias para la expedición de la Licencia.

Toda la documentación a ser aportada con la solicitud, deberá contener la declaración obligatoria a que se refiere el Acuerdo No. 6-2001 de 20 de marzo de 2001, en el sentido de que son preparados con el conocimiento de que serán puestos a disposición del público inversionista y del público en general. Para los propósitos del cumplimiento de este Acuerdo, será satisfactoria la inclusión de la leyenda en cada documento, o en documento aparte extensivo a toda la solicitud. Lo anterior es sin perjuicio de la excepción contenida en el numeral 7 del presente artículo.

En todo caso, la Comisión Nacional de Valores podrá exigir a los promotores cuantos datos, informes o antecedentes se consideren oportunos para verificar el cumplimiento de las condiciones y requisitos para obtener la licencia.

Si el solicitante de Licencia fuera persona natural, todos los requisitos y documentación a que se han referido los artículos anteriores serán exigibles a dicha persona natural, en lo que le fueren aplicables.

En este caso, la persona natural deberá además:

- a. Aprobar el Examen General Básico requerido para aplicar a Licencia de corredor o analista, y
- b. Aprobar el Examen Complementario para Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones, a que se refieren los artículos 75 y subsiguientes del presente Acuerdo, solicitar y obtener Licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones.

#### **Artículo 69. Tarifa de Supervisión**

La persona que obtenga licencia para operar como Administrador de Inversiones en o desde la República de Panamá, deberá pagar anualmente la Tarifa de Supervisión prevista en el Artículo 18 del Decreto Ley 1 de 1999, pago que se hará mediante cheque certificado a favor de la Comisión Nacional de Valores o cheque a favor del Tesoro Nacional y de conformidad con los procedimientos adoptados mediante Acuerdo.

#### **Artículo 70. Subcontratación de servicios.**

Los administradores de inversión podrán nombrar subadministradores de inversión o subcontratar servicios de administración de inversiones con otro Administrador de inversiones, de conformidad con el contrato que regule la relación entre la Sociedad de Inversión y el Administrador de Inversiones o el documento constitutivo de la Sociedad de Inversiones. La subcontratación será parcial y el Administrador de Inversión no dejará de asumir la responsabilidad principal por la administración.

En los casos en que el fondo se encuentre autorizado para invertir en valores extranjeros, la sociedad administradora podrá contratar los servicios de una entidad extranjera para la subadministración de una parte o la totalidad de la cartera del fondo. Esta subadministración no relevará a la sociedad administradora de su responsabilidad de administración y en consecuencia, será su obligación establecer los mecanismos que le permitan vigilar la labor realizada por la entidad extranjera.

Únicamente podrán establecerse contratos de subadministración con intermediarios que bajo la legislación de su país de origen estén facultados para administrar carteras colectivas y que reúnan, además, los requisitos que se establecen a continuación:

- a. Deberán estar autorizados para operar y supervisados por el órgano regulador del mercado de valores.
- b. Deberán contar con un mínimo de cinco (5) años de experiencia en la administración de carteras colectivas.
- c. No podrán ser contratados como subadministradores personas que hayan sido sancionadas en su jurisdicción por infracciones graves al régimen legal del mercado de valores, o cuyos Directores, dignatarios o ejecutivos hayan sido condenados por delitos contra el patrimonio, contra la fé pública, pro delitos relativos al blanqueo de capitales, por delitos contra la inviolabilidad del secreto o por la preparación de estados financieros falsos

La sociedad administradora será responsable de verificar el cumplimiento de los requisitos aquí establecidos. En ese sentido, deberá mantener disponible, la información que sirvió de sustento a dicha verificación, para su consulta en cualquier momento por parte de la Comisión Nacional de Valores.

En el caso de que una sociedad administradora resuelva contratar los servicios de subadministración a una entidad extranjera deberá hacer una revelación adecuada en el prospecto de la sociedad de inversión de esta circunstancia, así como de las generales y características de la entidad contratada, de las condiciones en que se realizará dicha subadministración y de los mecanismos de control dispuestos por la sociedad administradora.

El administrador de inversiones deberá notificar de inmediato a la Comisión de esta circunstancia y remitir copia de los contratos respectivos.

#### **Artículo 71. Inicio de operaciones**

Otorgada una Licencia de Administrador de Inversiones, el titular de la misma adoptará las actuaciones precisas para iniciar efectivamente operaciones en el término de tres (3) meses, contados a partir de la notificación de la resolución correspondiente. De no iniciar efectivamente operaciones en el plazo antes señalado, podrá ser revocada la licencia otorgada previa audiencia de la entidad.

#### **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 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 partícipes.
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. 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.

#### **Artículo 73. Informes.**

Toda persona con Licencia de Administrador de Inversiones expedida por la Comisión Nacional de Valores deberá presentar a la Comisión sus Estados Financieros interinos y anuales, con la periodicidad y el contenido dispuestos en los Acuerdos No. 2-2000 de 28 de febrero de 2000 y No. 8-2000 de 22 de mayo de 2000, tal como quedó modificado por los Acuerdos No.10-2001 de 17 de agosto de 2001 y el No.7-2002 de 14 de octubre de 2002.

En cuanto a las sociedades de inversión que administren, deberán preparar y remitir a la Comisión los informes periódicos a que se han referido los artículos 48 y 49 del presente Acuerdo. Quedarán igualmente obligadas a preparar y remitir a los inversionistas de las sociedades de inversión los Estados de Cuenta y demás información que deba ser enviada.

#### **Artículo 74. Cambio de Control o toma de Control**

Se entenderá por control, el poder directo o indirecto de ejercer una influencia determinante sobre la administración, la dirección y las políticas de una persona, ya sea mediante la propiedad de acciones con derecho a voto, mediante derechos contractuales o de otro modo. Se considerará que existe control cuando una persona, individualmente o de común acuerdo con otras personas, sea titular o tenga el derecho de ejercer el voto, con respecto a más del veinticinco por ciento (25%) en el capital social. Asimismo, se entenderá que existe control siempre que una persona, poseyendo cualquier otro porcentaje inferior de capital, tenga una influencia determinante o decisiva en la gestión de la entidad, por sí mismo o de acuerdo con otras personas, que sean directa o indirectamente propietarios de acciones de un Administrador de Inversiones.

Se entenderá, a los efectos previstos en este artículo, que forman parte de la misma participación en el capital, las acciones, participaciones o derechos de voto adquiridos directamente por una persona natural o jurídica, adquiridos a través de sociedades controladas o participadas por una persona natural, adquiridos por sociedades integradas en el mismo grupo que una persona jurídica o participadas por entidades del grupo, y los adquiridos por otras personas que actúen por su cuenta o concertadamente con el adquirente o sociedades de su grupo.

Todo cambio accionario en los términos previstos en el primer párrafo de este artículo, deberá ser previamente autorizado por la Comisión Nacional de Valores. En la solicitud de autorización, el Administrador de Inversiones deberá indicar las personas que, hasta el momento, son los propietarios efectivos que detentan el control del Administrador de Inversiones y que lo transmiten, el porcentaje de acciones sobre el cual se ha realizado el cambio, nombre de las nuevas personas que ejercerán el control del Administrador de Inversiones o, si el cambio no involucra admisión de nuevos propietarios efectivos sino el aumento de participación accionaria por parte de alguno de los propietarios efectivos, el nombre del propietario o propietarios efectivos que incrementarían su participación accionaria. El traspaso propuesto no surtirá efectos jurídicos hasta que sea autorizado por la Comisión.

Los documentos a presentar con la solicitud de autorización serán los siguientes:

1. Poder y solicitud.
2. Copia simple de toda la documentación que sustenta el cambio de control accionario, incluidas las autorizaciones correspondientes.
3. Presentación del Formulario DMI-3, incluido como Anexo No.3 del presente Acuerdo, actualizado con la información de los prospectivos adquirentes.
4. Cuando no exista en los archivos de la Comisión información sobre los nuevos propietarios efectivos de las acciones que ejerzan control, deberán aportarse referencias sobre dichas personas en los mismos términos previstos en el Artículo 68, Numeral 9 del presente Acuerdo. La información y documentación aportada en este trámite no será de acceso público, salvo que la entidad no sea adicionalmente un emisor registrado.

La Comisión Nacional de Valores, mediante resolución motivada, autorizará el cambio de control para lo que dispondrá de un plazo máximo de dos (2) meses para los casos que se requiera solicitar referencias en otras jurisdicciones y de un (1) mes en los casos que éstas sean locales, contados a partir de la fecha de recibo de la solicitud en la Comisión. Podrá denegarse la autorización por no considerar al adquirente idóneo por falta de honorabilidad.

#### **Artículo 75. Licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones.**

Todo administrador de inversiones con Licencia expedida por esta Comisión deberá designar al menos a una persona natural que sea titular de Licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones.

Las personas que soliciten licencia de ejecutivo principal de administrador de inversiones deberán aprobar:

- a. El Examen General Básico requerido para la expedición de la Licencia de corredor o analista, a que se refiere el Acuerdo 2-2004 de 30 de abril de 2004, y
- b. El Examen Complementario para Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones a que se refieren los artículos siguientes.

La Comisión Nacional de Valores reconocerá los exámenes para posiciones similares tomados y aprobados en jurisdicciones reconocidas. El interesado deberá acreditar documentalmente que es titular de licencia que lo autoriza a ejercer actividades propias de Ejecutivo Principal de Administración de Inversiones o su equivalente en la jurisdicción reconocida correspondiente.

No obstante, el solicitante deberá someterse a la presentación de un examen que verse sobre el contenido del Decreto Ley 1 de 1999 y sus reglamentos, sobre usos y costumbres de la industria bursátil y de valores, y de prevención del delito de blanqueo de capitales y financiamiento del terrorismo en el mercado de valores.

Los exámenes se realizarán de acuerdo con las normas y procedimientos para la realización de los exámenes, que se detallan en el Acuerdo No. 2-2004 de 30 de abril de 2004.

#### **Artículo 76. Contenido del Examen Complementario para Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones.**

Toda persona natural que solicite licencia que lo faculte a ejercer actividades propias de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones, deberá aprobar el examen Complementario correspondiente, como condición necesaria para la admisión de su solicitud de licencia.

El Examen Complementario para Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones medirá el conocimiento del solicitante sobre aspectos avanzados de tópicos previamente cubiertos por el examen general básico, además de otros temas tales como:

1. Normas Éticas y Reglas de Conducta;
2. Principios de Administración de Cartera de Inversiones;
3. Prácticas de Supervisión y Fiscalización de Clientes.

El solicitante deberá obtener un puntaje mínimo de setenta por ciento (70%) del valor total del examen para tener derecho a la obtención de la licencia solicitada.

#### **Artículo 77. De la solicitud de Licencia.**

Toda persona que desee obtener licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones, deberá presentar una solicitud de licencia en la cual se suministre la siguiente información:

1. Nombre completo, nacionalidad, número de cédula del solicitante. En el caso de que el solicitante sea extranjero, copia del documento que acredite su estatus de residente en la República de Panamá y su permiso de trabajo expedido por las autoridades competentes.



2. Lugar y fecha de nacimiento del solicitante.
3. Fecha en que aprobó los exámenes correspondientes a la licencia que solicita.
4. Dirección residencial, teléfono, fax, dirección de correo electrónico y dirección postal del solicitante.
5. Identificación del Administrador de Inversiones para el cual ejercerá las funciones propias de la licencia que solicita, con una breve descripción del tipo de relación que mantendrá con la entidad regulada y de sus términos.

#### **Artículo 78. Documentación.**

La solicitud de licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones deberá ser acompañada de los siguientes documentos:

1. Copia de la cédula o del pasaporte en caso de ser extranjero, del solicitante. En el caso de que el solicitante sea extranjero, copia del documento que acredite su estatus de residente en la República de Panamá y su permiso de trabajo expedido por las autoridades competentes.
2. Copia del Recibo de Pago de la tarifa de registro establecida en el numeral 8 del artículo 17 del Decreto Ley 1 de 1999, debidamente expedido por la Comisión Nacional de Valores.
3. Carta intención del Administrador de Inversiones para quien laborará el solicitante. Esta carta será firmada por quien ostente la representación legal de dicha Organización y deberá detallar el tipo de actividades para las cuales se contratará al solicitante.
4. En caso de que el solicitante sea extranjero, historial policivo del solicitante expedido por la autoridad de su país de origen y de residencia por los últimos 10 años, en caso de ser distinto.
5. Declaración jurada por parte del solicitante en la cual certifique que no está incurso en las causales de incapacidad establecidas en el artículo 50 del Decreto Ley 1 de 1999, cuando el solicitante sea nacional panameño.
6. Formulario DMI-4, Anexo No.4.

La notificación de la resolución que concede la licencia quedará condicionada a la entrega por parte del solicitante de la copia del contrato que documente su relación con el Administrador de Inversiones.

#### **Artículo 79. Tarifa de Supervisión.**

La persona que obtenga licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones deberá pagar la Tarifa de Supervisión prevista en el numeral 7 del Artículo 18 del Decreto Ley 1 de 1999, pago que se hará mediante cheque certificado a favor de la Comisión Nacional de Valores o cheque a favor del Tesoro Nacional y según el procedimiento establecido en los Acuerdos aplicables.

#### **Artículo 80. Caducidad, Renovación y Cancelación voluntaria de Licencias de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones.**

Serán de aplicación a las Licencias de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones todas las disposiciones del Acuerdo No. 2-2004 de 30 de abril de 2004, en lo concerniente a la caducidad, procedimiento de renovación y solicitud de cancelación voluntaria de Licencia.

A los efectos de la publicación del Anuncio que se requiere para las solicitudes de Cancelación Voluntaria de Licencias, el peticionario hará las publicaciones con el texto que aparece en el Anexo No. 5 de este Acuerdo y que forma parte integrante del mismo.

#### **Artículo 81. Cese de operaciones, Liquidación Voluntaria y Cancelación de Licencia.**

El Administrador de Inversiones que quiera cesar en sus operaciones, deberá solicitar previamente a la Comisión la autorización del cese de sus operaciones.

El Administrador de Inversiones no podrá iniciar su liquidación, mientras la Comisión no apruebe el cese de operaciones, en los términos previstos en este artículo.

#### **Artículo 82. Solicitud.**

El Administrador de Inversiones podrá solicitar a la Comisión Nacional de Valores la autorización del cese de sus operaciones, con la correspondiente cancelación de su licencia, previa su liquidación y disolución, mediante petición que deberá tramitarse por abogado idóneo, acompañada de los siguientes documentos:

1. Poder y solicitud.
2. Resolución de Junta Directiva o del órgano competente de la entidad, si fuera persona jurídica, mediante la cual se acuerde liquidar sus actividades y en la que se designe el o los liquidadores;
3. Certificación del Registro Público en la cual conste la duración de la sociedad, sus actuales directores y dignatarios, así como el nombre de la persona que ostenta la representación legal;
4. Certificación jurada debidamente otorgada ante notario público por parte del representante legal de la sociedad, o el tenedor de la licencia, en la cual declare que el Administrador de Inversiones no tiene compromisos pendientes con el público inversionista, organizaciones autorreguladas ni compromisos de tipo laboral con sus corredores, analistas, asesores y/o ejecutivos principales. En el caso de que existan compromisos pendientes, deberán incluirse en el Plan previsto en el número siguiente.
5. Plan de liquidación detallado en el que consten las medidas a adoptar para la ordenada liquidación de las posiciones en valores o efectivo de los clientes, así como para la liquidación de sus bienes y valores, y los plazos y procedimientos previstos para ello.
6. Formato del aviso que se remitirá a los inversionistas
7. Copia del recibo de ingresos correspondiente a la tarifa de cancelación prevista en el artículo 17 del Decreto Ley 1 de 1999.

A la vista de la solicitud y dentro del plazo de treinta (30) días calendario desde su presentación, la Comisión Nacional de Valores concederá, mediante Resolución, la autorización siempre que, a juicio de la Comisión, el Administrador de Inversiones de que se trate tenga la solvencia suficiente para pagar a sus inversionistas y acreedores. En dicha Resolución se suspenderá la autorización para operar del Administrador de Inversiones y se advertirá que sus facultades quedarán limitadas a las estrictamente necesarias para llevar a cabo la liquidación.

En la resolución que apruebe el cese de operaciones, la Comisión designará al o los liquidadores. Tal resolución deberá ser publicada por el Administrador de Inversiones en un diario de circulación nacional por tres (3) días consecutivos, en la Sección de información económica y financiera o de información nacional, y con suficiente relevancia. De igual forma, el aviso que se incluye como anexo a este Acuerdo, formado parte integrante del mismo.

A su vez, dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la resolución, el Administrador de Inversiones deberá remitir a cada inversionista o acreedor, un aviso de liquidación.

Inmediatamente después de concedida la aprobación de la Comisión, la entidad solicitante cesará sus operaciones, por lo cual se procederá a suspender su autorización para operar y sus facultades quedarán limitadas a las estrictamente necesarias para llevar a cabo la disolución o liquidación, según el caso.

El cese de operaciones no perjudicará el derecho de los inversionistas, o de los acreedores de la entidad, a percibir íntegramente el monto de sus inversiones y sus créditos, ni el derecho de los titulares de fondos u otros bienes a que éstos les sean devueltos. Todos los créditos legítimos de los acreedores y las cuentas de custodia de los tenedores o intermediarios se deberán pagar, y se deberán devolver los fondos y demás bienes a sus propietarios dentro del tiempo señalado por la Comisión.

Durante el período de liquidación voluntaria, él o los liquidadores, según sea el caso, estarán obligados a informar a la Comisión sobre el curso de la liquidación, con la periodicidad que ésta determine, y también a notificar a la Comisión si los activos de la institución registrada de que se trate son suficientes para cubrir sus pasivos, y en caso de que no lo sean se procederá a intervenir la institución registrada, de conformidad con lo establecido en los artículos correspondientes.

Mientras dure la liquidación, la Comisión Nacional de Valores podrá realizar las inspecciones y solicitar la presentación de informes de situación, que los liquidadores deberán presentarle, al menos, con carácter mensual. Asimismo, la Comisión Nacional de Valores podrá adoptar las medidas que en cada caso considere oportunas para la protección del público inversionista, y entre otros ordenar el traspaso de todos o parte de los valores a otra u otras entidades, así como el cambio de liquidadores.

Serán de aplicación las reglas establecidas en el Título XIV del Decreto Ley 1 de 1999. Una vez que se haya finalizado adecuadamente la liquidación, la Comisión cancelará la correspondiente licencia.

## **Capítulo Segundo** **Custodios de Sociedades de Inversión**

### **Artículo 83. Custodio.**

Cada Sociedad de Inversión deberá designar un Custodio que tendrá encomendadas las funciones establecidas en el presente Acuerdo, y será la entidad donde se depositarán los valores, activos financieros y dinero efectivo de las Sociedades de Inversión. Cada Sociedad de Inversión deberá designar un solo custodio, sin perjuicio de que pueda mantener diversos depósitos y varios subcustodios.

Podrán ser Custodios los Bancos o Casas de Valores que, de acuerdo con su plan de negocios, puedan llevar a cabo tales servicios, las Centrales de Valores, las empresas fiduciarias debidamente autorizadas por la Superintendencia de Bancos. En todo caso, el dinero efectivo deberá estar depositado en un Banco, sea como Custodio o Subcustodio, en los términos previstos en el artículo siguiente. Sólo podrán ser designados custodios personas jurídicas.

Deberá existir un veinte por ciento (20%) de directores independientes entre las juntas directivas del Administrador de Inversiones y el Custodio. Igual proporción de directores independientes deberá existir entre la Junta Directiva del Custodio y de la Sociedad de Inversión. Para los propósitos de determinar la independencia de los Directores, se atenderá a los criterios establecidos en el artículo 120 del Decreto Ley 1 de 1999.

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

#### **Artículo 84. Subcustodios.**

El Custodio, siempre que no lo prohíba el contrato celebrado con la Sociedad de Inversión o el Administrador de Inversiones, podrá designar subcustodios, dentro y fuera de Panamá, para la custodia de parte o de la totalidad de los valores cuya custodia tenga encomendada. No obstante, el Custodio será responsable de la custodia de los valores, sin que esta responsabilidad se vea afectada por la designación de tales Subcustodios.

#### **Artículo 85. Funciones de los Custodios.**

Los Custodios deberán garantizar que la propiedad, el pleno dominio y libre disposición de los activos pertenecen en todo momento a la Sociedad de Inversión, manteniendo los activos de la Sociedad de Inversión registrada debidamente identificados y segregados de sus propios activos, y tomando las medidas necesarias para que dichos activos no puedan ser secuestrados, embargados, sujetos a acciones de acreedores del custodio, ni afectados por la insolvencia, el concurso de acreedores, la quiebra o la liquidación de éste.

Los Custodios, además, deberán cumplir las siguientes funciones:

- a) Completar las suscripciones de cuotas de participación, cobrando el importe correspondiente, cuyo neto abonarán en la cuenta de las Sociedades de Inversión. La Comisión prevista para estos casos para el Administrador de Inversiones la abonará en la cuenta de éste, abierta en el propio Custodio.
- b) Satisfacer por cuenta de las Sociedades de Inversión las redenciones de las cuotas de participación ordenadas por el Administrador de Inversiones, cuyo importe neto adeudará en la cuenta de la Sociedad de Inversión. La Comisión descontada la acreditará al Administrador de Inversiones en la cuenta que tenga en el propio Custodio.
- c) Pagar los dividendos de las cuotas de participación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.

- d) Completar, por cuenta de las Sociedades de Inversión, las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.
- e) Recibir los valores y constituirlos en depósito, garantizando su custodia y expidiendo el correspondiente resguardo justificativo.
- f) Recibir y custodiar los activos líquidos de las Sociedades de Inversión.

### **Capítulo Tercero**

#### **Reglas aplicables a los Administradores de Inversiones y a los Custodios**

#### **Artículo 86. Sustitución de Administradores de Inversión y Custodios.**

1. El Administrador de Inversiones o el Custodio podrá acordar su sustitución cuando así lo estime pertinente, cumpliendo con las reglas previstas en el acta de autorización y en el contrato firmado con la Sociedad de Inversión o el Administrador de Inversiones, que comunicándolo por escrito presentado a la Comisión Nacional de Valores, al que se acompañará un escrito del nuevo Administrador de Inversiones o Custodio, en el que se declare dispuesto a aceptar tal función, siempre que cuente con las condiciones establecidas para ello, y otro escrito de la Sociedad de Inversión autogestionada o el Administrador de Inversiones en el que acepte la sustitución. En ningún caso podrá el Administrador de Inversiones o el Custodio renunciar, dejar o abandonar el ejercicio de sus respectivas funciones, hasta tanto no se haya designado la nueva entidad que le sustituya y ésta reciba los valores o dineros.
2. La liquidación forzosa o intervención del Administrador de Inversiones o del Custodio no producirá la disolución de la correspondiente Sociedad de Inversión, pero la Entidad afectada cesará en la administración o custodia de la Sociedad de Inversión.
3. En caso de extinción o cese, cualquiera sea la causa, de los servicios del Administrador de Inversiones, la administración de la Sociedad de inversión quedará encargada, en forma automática y provisional, bajo la responsabilidad del Custodio, a quien competará el ejercicio de todas las funciones propias de aquélla, por un plazo máximo de tres (3) meses. En el caso de que la Sociedad fuera una persona jurídica, a ésta correspondería su administración y, en su caso, tendría tres meses para cumplir los requisitos fijados en este Acuerdo para las Sociedades de Inversión que se autogestionen. Transcurrido el plazo de los tres (3) meses, sin que se haya nombrado otro Administrador de Inversiones o la Sociedad de Inversión no haya cumplido los requisitos para ser auto administrada, la Comisión ordenará su liquidación y disolución.

#### **Artículo 87. Obligaciones y Responsabilidades.**

Los Administradores de Inversiones y los Custodios deberán actuar en interés de los partícipes en las inversiones y patrimonios que administren y custodien, siendo responsables de todos los daños y perjuicios que les causaran por el incumplimiento de sus respectivas obligaciones. En el caso de que sea el Custodio responsable, los inversores de la Sociedad de Inversión podrán exigir esa responsabilidad, actuando directamente o a través de la Sociedad de Inversión o el Administrador de Inversiones.

**Artículo 88. Realización de operaciones vinculadas.**

Quedarán sujetas a las normas relativas sobre operaciones vinculadas, establecidas en este artículo, las Sociedades de Inversión registradas, los Administradores de Inversiones, las entidades pertenecientes al mismo grupo que la Sociedad de Inversión o los Administradores de Inversiones, así como los dignatarios y directores de todas estas entidades.

Son operaciones vinculadas:

- a) El cobro de remuneraciones por la prestación de servicios a una Sociedad de Inversión, salvo por los servicios prestados por el Administrador de Inversiones a la Sociedad de Inversión.
- b) La obtención por una Sociedad de Inversión de financiación o la constitución de depósitos, y
- c) La adquisición por una Sociedad de Inversión de valores o instrumentos emitidos o avalados por alguna de las personas definidas en el párrafo anterior o en cuya emisión alguna de dichas personas actúe como colocador, asegurador, director o asesor, o de cualquier tipo de bienes de dichas personas.

Las Sociedades de Inversión y, en caso, los Administradores de Inversiones sólo podrán realizar operaciones vinculadas cuando cumplan los siguientes requisitos:

- a) El Administrador de Inversiones deberá disponer de un procedimiento interno recogido en su código de conducta para cerciorarse de que la operación vinculada se realiza en interés exclusivo de la Sociedad de Inversión y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. La confirmación de que estos requisitos se cumplen deberá ser adoptada por una comisión independiente creada en el seno de su Junta directiva, si ésta existe. En el caso de que se trate de una persona natural, el Administrador de Inversiones deberá tener adecuadamente documentadas tales operaciones y una nota aclaratoria de los precios o las condiciones aplicadas. La Comisión Nacional de Valores podrá solicitar tales documentos para el control de este tipo de operaciones. El procedimiento interno podrá prever un sistema simplificado de aprobación para operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia.
- b) El Administrador de Inversiones deberá informar en la información periódica de la Sociedad de Inversión sobre los procedimientos adoptados para evitar los conflictos de interés y sobre las operaciones vinculadas.

Los requisitos anteriores serán exigibles a la Sociedad de Inversión que no hubiera delegado la gestión de sus activos en un Administrador de Inversiones.

**Artículo 89. Plazo de Adecuación.**

Las sociedades de inversión que se encuentren registradas en la Comisión a la fecha de entrada en vigencia del presente Acuerdo, así como los Administradores de Inversión con Licencia expedida por la Comisión, contarán con un plazo de seis (6) meses para adecuarse a lo dispuesto en el presente Acuerdo.

**Artículo 90. Entrada en Vigencia.**

El presente Acuerdo entrará a regir el día uno (1) de septiembre del año dos mil cuatro (2004).

Dado en la ciudad de Panamá, a los veintitrés (23) días del mes julio de año dos mil cuatro (2004).

**PUBLIQUESE Y CUMPLASE**

**CARLOS A. BARSALLO P.**  
Comisionado Presidente

**ROLANDO DE LEON DE ALBA**  
Comisionado Vicepresidente

**MARUQUEL PABON DE RAMIREZ**  
Comisionada



Comisión Nacional de Valores  
**ANEXO No.2**

**FORMULARIO SI-EX**  
(Acuerdo No. 5-2004 de 23 de julio 2004)

**"POR EL CUAL SE DESARROLLAN LAS DISPOSICIONES DEL TITULO IX DEL DECRETO LEY 1 DE 1999 SOBRE SOCIEDADES DE INVERSION Y ADMINISTRADORES DE INVERSION, SE ESTABLECE EL PROCEDIMIENTO PARA LAS SOLICITUDES DE AUTORIZACION Y LICENCIA Y LAS REGLAS PARA SU FUNCIONAMIENTO Y OPERACION"**

**Capítulo Octavo**  
**Comercialización de fondos o sociedades de inversión constituidos y administrados en el exterior**

**A. Instrucciones de uso:**

1. El presente Formulario RV- consiste en una guía para la presentación ante la Comisión Nacional de Valores de la información referente a los fondos o sociedades de inversión constituidos y administrados en el exterior, exentos de registro en la Comisión. El interesado podrá disponer del mismo a través de nuestra página de Internet [www.conaval.gob.pa](http://www.conaval.gob.pa).
2. El Formulario deberá ser presentado y firmado por quien ejerza la representación legal de la entidad comercializadora o distribuidora de los fondos o sociedades de inversión.
3. El presente formulario no deberá contener información ni declaraciones falsas, ni podrán omitir información sobre hechos de importancia que deben ser divulgados en virtud del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 y sus reglamentos o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en este formulario no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.
4. Queda prohibido a toda persona hacer, o hacer que se hagan, en una solicitud de registro o en cualquier otro documento presentado a la Comisión Nacional de Valores en virtud del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 y sus reglamentos, declaraciones que dicha persona sepa, o tenga motivos razonables para creer, que en el momento en que fueron hechas, y a la luz de las circunstancias en que fueron hechas, eran falsas o engañosas en algún aspecto de importancia.
5. El presente formulario podrá omitir información o documentos que consten en los archivos de la Comisión, siempre y cuando dicha información o dichos documentos estén vigentes. Si la información o documentos que constan en los archivos de la Comisión han sido enmendados o modificados, se debe suministrar copia del documento que contiene la enmienda o modificación. Este formulario podrá contener cualquier otra información adicional que desee incluir, siempre que sea relevante y no sea información cuya inclusión esté prohibida por el Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 o sus reglamentos.



**B. Información a reportar:****1. DATOS DE LA COMERCIALIZADORA:**

- a. Razón social y nombre comercial.
- b. Domicilio comercial, apartado postal, dirección(es) de correo electrónico, números de teléfono y facsímil de la oficina principal.
- c. Datos de la Licencia para desarrollar la actividad concedida por la Comisión Nacional de Valores. (Resolución, fecha)

**2. DATOS GENERALES Y DE CONSTITUCION DEL FONDO O SOCIEDAD DE INVERSION EXTRANJERA**

- a. Particularidades del fondo o sociedad de inversión extranjera: nombre, tipo de fondo, políticas de inversión y endeudamiento, factores de riesgo, mecanismos de pago a los inversionistas, listado bursátil, rendimiento de los últimos cinco (5) años.
- b. Información sobre el registro o autorización: lugar, fecha, nombre de la entidad.
- c. Nombres y resumen de la experiencia del Administrador de Inversiones y del Custodio.

El suscrito \_\_\_\_\_ con cédula de identidad personal / pasaporte No. \_\_\_\_\_, nacional de la República de \_\_\_\_\_, actuando en mi calidad de \_\_\_\_\_ de la sociedad \_\_\_\_\_, por este medio CERTIFICO que la información contenida en el Formulario RV-SIE, así como en los demás documentos adjuntos a éste, es correcta y se ajusta a la realidad de la sociedad \_\_\_\_\_.

Nombre: \_\_\_\_\_  
Cédula / Pasaporte: \_\_\_\_\_  
Fecha: \_\_\_\_\_

Firma: \_\_\_\_\_

Acuerdo 5-2004

República de Panamá  
Comisión Nacional de Valores

## ANEXO No.3

FORMULARIO DMI-3  
(Acuerdo No. 5-2004 de 23 de julio 2004)

Para la presentación de la información sobre composición accionaria y accionistas controlantes de las personas que soliciten Licencia de Administrador de Inversiones.

1. Suministre la información requerida en el siguiente cuadro, que podrá ser adaptado teniendo en cuenta las agrupaciones que reflejen la distribución real del capital social del solicitante:

NOMBRE DE ACCIONISTA	CANTIDAD DE ACCIONES QUE POSEE	NUMERO TOTAL DE ACCIONISTAS	NUMERO TOTAL DE ACCIONES DE LA SOCIEDAD	% DEL NUMERO DE ACCIONES DE LA SOCIEDAD EN SU PODER

2. Suministre los datos generales de los accionistas con posiciones controlantes en la sociedad solicitante:

Nombre                      Cédula No.                      Domicilio

- a. \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_
- b. \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_
- c. \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

La información contenida en este Formulario cubre hasta la siguiente fecha:

\_\_\_\_\_

La persona que completa y firma este documento debe presentar tan pronto se produzca la información o documentación que actualice el contenido este formulario.

Esta información es de carácter reservado de conformidad con el Acuerdo No.5 de 23 de julio de 2004, y no podrá ser consultada por el público.

\_\_\_\_\_  
NOMBRE Y FIRMA DEL REPRESENTANTE LEGAL  
O DEL DIRECTOR O DIGNATARIO AUTORIZADO

República de Panamá  
Comisión Nacional de Valores

**ANEXO NO. 4**

**FORMULARIO DMI-4**  
(Acuerdo No.5 de 23 de julio de 2004)

**DATOS GENERALES Y  
EXPERIENCIA PROFESIONAL**

**Para su aplicación a:**

- a. **Directores y Dignatarios de solicitantes de Licencia de Administrador de Inversiones**
- b. **Solicitantes de Licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones.**

**Declaración:**

El suscrito declara bajo la gravedad de juramento la veracidad de la información aquí suministrada y la que acompañe esta forma. Cualquier tipo de fraude, omisión y/o información engañosa en la misma será sancionada de acuerdo a la legislación de la República de Panamá.

**I. Datos Generales y Personales**

- A. Nombre Completo: \_\_\_\_\_
- B. Fecha de Nacimiento: \_\_\_\_\_
- C. Número de Cédula o Documento de Identidad Personal: \_\_\_\_\_
- D. Profesión: \_\_\_\_\_
- E. Dirección Domiciliaria: \_\_\_\_\_
- F. Apartado y Zona Postal: \_\_\_\_\_
- G. Dirección electrónica: \_\_\_\_\_
- H. Número Telefónico: \_\_\_\_\_
- I. Número de Fax: \_\_\_\_\_

**II. Detalle de la Experiencia Profesional:**

Detalle la totalidad de años de experiencia profesional con los que cuenta. Se deberá indicar el nombre del empleador, años de servicio, cargo o posición ocupada, jefe o supervisor inmediato, así como un breve resumen de las funciones que tenía bajo su cargo. Esta información deberá ser proporcionada iniciando por la relación laboral establecida



---

---

---

**V. Idiomas**

Este punto sólo deberá ser detallado en el caso que la persona maneje otro idioma distinto o adicional al idioma español.

---

---

---

**VI. Desempeño profesional en el Mercado de Valores**

- A. Señale los años de experiencia de la persona solicitante en el mercado de valores en Panamá o en el ámbito internacional. De ser fuera de la jurisdicción nacional, indique el país y el tiempo (fecha de inicio y de terminación de la relación laboral) durante el cual prestó sus servicios, así como el número de autorización para el ejercicio de dicho cargo, si fuese el caso.

- 
- 
- 
- 
- B. Detalle la experiencia de la persona solicitante en materia exclusiva al mercado de valores en Panamá. Esta información deberá ser exhaustiva e incluir desde cinco (5) años anteriores a la fecha de presentación de esta forma.

- 
- 
- 
- 
- C. La persona solicitante ha sido objeto de investigación por parte de la Comisión Nacional de Valores o cualquier otro organismo internacional con facultades similares a las de la Comisión en la República de Panamá, por motivo de falta o incumplimiento a las leyes y/o reglamentos. Dé ser afirmativa la respuesta, detalle las circunstancias de la misma.

---

---

---

**VII. Otras Actividades Profesionales: Marque la que aplique:**

- A. En caso de que la persona solicitante se encuentre realizando otra actividad profesional, además de para la cual aplica, indique cuál y desde cuándo.
- B. En caso de que los negocios principales de la persona solicitante involucren un giro de actividades ajenas al mercado de valores, favor explique en que consisten los mismos.
- C. Favor indicar si la persona solicitante posee, o se encuentra tramitando la obtención de, algún tipo de licencia, algún tipo de licencia expedida por la Comisión Nacional de Valores. En caso afirmativo, indique el tipo

de licencia, número de la misma y su fecha de expedición o el status del trámite, según corresponda.

- D. Favor indicar si la persona solicitante es propietaria efectiva de un % de acciones que ejercen control de la sociedad para la cual prestará sus servicios, de acuerdo a lo estipulado en el Procedimiento sobre los Requisitos para el otorgamiento de Licencia y Procedimientos de Operación de las Casas de Valores, Asesor de Inversiones, Corredor de Valores, Ejecutivos Principales y Analistas.

La información contenida en este Formulario cubre hasta la siguiente fecha:

\_\_\_\_\_

La persona que completa y firma este documento debe presentar tan pronto se produzca la información o documentación que actualice el contenido del Apartado I de este formulario.

#### NOMBRE Y FIRMA

República de Panamá  
Comisión Nacional de Valores

#### ANEXO No. 5 (Acuerdo No.5 de 23 de julio de 2004)

**Texto del Aviso a ser publicado en los trámites de cancelación voluntaria de licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones, en un tamaño mínimo de 4" x 4":**

#### AVISO DE CANCELACION DE LICENCIA DE EJECUTIVO PRINCIPAL DE ADMINISTRADOR DE INVERSIONES

Por este medio se notifica que \_\_\_\_\_,  
Con licencia debidamente otorgada por la Comisión Nacional de Valores para ejercer funciones de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones, tal como consta en la Resolución No. \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_, ha solicitado ante dicha Comisión la cancelación de su licencia.

La Comisión Nacional de Valores procederá a la cancelación de la licencia, transcurridos treinta (30) días calendario contados a partir de la tercera publicación de este aviso de cancelación, por ende, toda persona con reclamación válida en contra de \_\_\_\_\_ deberá interponerla ante la Comisión Nacional de Valores dentro del período precitado.