

**REPUBLICA DE PANAMA**  
**COMISION NACIONAL DE VALORES**

**OPINIÓN N° 13-00**  
**(2 de octubre de 2000)**

**Temas:** “I. Obligación de Subsidiarias de Banco Extranjero de Obtener Licencia de Casa de Valores: ¿Requiere obtener licencia de Casa de Valores la subsidiaria de un banco extranjero con Licencia Bancaria General, que meramente actúa como intermediario en la entrega de documentación entre clientes de una afiliada de dicho banco domiciliados en la República de Panamá y dicha afiliada? Tomando en cuenta que:

- a) La cuenta de inversión es abierta a nombre del cliente en una afiliada del banco en el extranjero. Los documentos para la apertura de la cuenta corresponden a formularios de la afiliada del banco en el extranjero?
- b) Las instrucciones sobre el manejo de la cuenta son expedidas directamente por el cliente a la afiliada del banco en el extranjero. La subsidiaria del banco en Panamá recibe las órdenes, instrucciones y documentación en general y se limita meramente a retransmitirla a su afiliada en el extranjero, a quien le corresponde solicitar o efectuar la compra y venta de los valores de conformidad con las instrucciones del cliente. De la misma forma, podría recibir de la afiliada en el extranjero documentación general para ser entregada al cliente en Panamá.
- c) La cuenta de inversión abierta con la afiliada en el extranjero se utiliza exclusivamente para realizar transacciones en valores en el extranjero y los valores son registrados por la afiliada en el extranjero directamente a nombre del cliente (y no a nombre de la subsidiaria que opera en Panamá).
- d) Los estados de cuenta los emite directamente la afiliada en el extranjero.
- e) Los fondos transferidos o depositados en la cuenta de inversión extranjera, utilizados para liquidar estas transacciones, podrían provenir tanto de una cuenta en la subsidiaria panameña como de cualquier otra cuenta bancaria.

Agradeceré nos aclaren si bajo las circunstancias antes descritas, la subsidiaria de un banco extranjero que opera en Panamá requiere obtener una Licencia de Casa de Valores, toda vez que ésta situación pareciera no haber sido contemplada en la definición de “Casa de Valores” descrita en el Artículo 1 del Decreto Ley 1 de 1999 (“Ley de Valores”).

II. Obligación de Bancos con Licencia Internacional de Obtener Licencia de Casa de Valores: En base a lo expresado en el Artículo 32 (“Casas de valores que ofrecen valores en el extranjero”) de la Ley de Valores:

- a) ¿Requieren los bancos con licencia internacional obtener una licencia de casa de valores en aquellos casos en que se dediquen a realizar transacciones sobre valores registrados ante la Comisión, para clientes domiciliados en el extranjero?
- b) ¿Requieren los bancos con licencia internacional obtener una licencia de casa de valores en aquellos casos en que se dediquen exclusivamente a realizar transacciones sobre valores no registrados ante la Comisión para clientes domiciliados en el extranjero, las cuales se perfeccionan, consuman o surtan sus efectos fuera del territorio nacional?

III. Obligación de Obtener Licencia de Casa de Valores: Sujeto a la definición de “Casa de Valores” establecida en el Artículo 1 de la Ley de Valores, agradeceré nos absuelvan las siguientes consultas relativas a las inversiones realizadas por bancos por cuenta propia:

- a) En el caso de un banco que de tiempo en tiempo adquiere valores por cuenta propia con fines especulativos o de inversión a largo plazo, pero cuya actividad o negocio principal es el negocio bancario y no el lucro en la reventa de dichos valores ¿se requiere que obtenga una Licencia de Casa de Valores para estos fines?
- b) ¿Cuál es el criterio que utiliza la Comisión para determinar si una entidad que adquiere valores por cuenta propia requiere obtener una Licencia de Casa de Valores?

**Solicita la Opinión:** Carlos Sucre Hijo, Abogado.

## Respuesta de la Comisión Nacional de Valores:

Tal como viene expuesta la interrogante tenemos a bien absolver la misma diferenciando escenarios para las diversas figuras involucradas:

- I. Las circunstancias descritas en los acápites a y b se contraponen entre sí, ya que en el acápite a) se señala que la cuenta de inversión es abierta en una afiliada del banco en el extranjero y con documentos que corresponden a los formularios de la afiliada del banco en el extranjero, mientras que en el acápite b) se expresa que la subsidiaria del banco en Panamá recibe órdenes, instrucciones y documentación en general por parte del cliente para remitirla a su afiliada en el extranjero y viceversa, constituyéndose así en actividades propias de intermediación realizadas **en y desde** la República de Panamá. En adición, en la consulta no se especifica si las actividades descritas son ejecutadas con carácter de profesionalidad y habitualidad, o surgirían como actividades incidentales y esporádicas a las actividades bancarias realizadas por éste en Panamá. En adición, y de la manera en que viene expuesta esta sección de la consulta presentada, las actividades descritas se orientan a actividades enmarcadas dentro del término **Relaciones de Corresponsalía**, regulado en el Artículo No. 31 del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 (en adelante el Decreto Ley), toda vez que la norma reza que *“las Casas de Valores podrán mantener relaciones de corresponsalía con casas de valores extranjeras autorizadas para operar en jurisdicciones reconocidas por la Comisión con el objeto de negociar valores fuera de la República de Panamá a través de dichas casas de valores extranjeras. Las casas de valores que sean subsidiarias o sucursales de una casa de valores extranjera autorizada para operar en una jurisdicción reconocida podrán mantener dichas relaciones de corresponsalía inclusive con su propia casa matriz o con una afiliada. (...)”* La norma citada contempla, a nuestro juicio, el caso expuesto en su consulta, toda vez que al hacer énfasis en el término casa de valores presupone la existencia de ser una persona que esta ejerciendo actividades propias del negocio de casa de valores en cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Decreto Ley. Así las cosas, el Artículo No. 1 del Decreto Ley es claro al definir que Casa de Valores *“es toda persona que se dedique al negocio de comprar y vender valores, ya sea por cuenta terceros o por cuenta propia (...)”*, definición que es complementada con el Artículo No. 23 de la citada exerta legal que reza que *“sólo podrán ejercer el negocio de casa de valores o asesores de inversiones, en la República de Panamá o desde ésta, las personas que hayan obtenido la correspondiente licencia expedida por la Comisión, independientemente que dichas personas presten servicios en relación con valores que estén registrados en la Comisión o no.”* Desde esta perspectiva, toda persona que ejerza negocio de casa de valores en o desde Panamá, con valores registrados o no en la Comisión, esta obligado a poseer la Licencia de Casa de Valores debidamente expedida por esta Comisión, independientemente que los estados de cuenta provengan de la afiliada del banco en el extranjero o de que los documentos de apertura de la cuenta correspondan a formularios de la afiliada del banco en el extranjero, ya que las instrucciones sobre el manejo de dicha cuenta son recibidas por el banco localizado en la República de Panamá quien, además, recibe documentación por parte del cliente en Panamá para ser remitida a la afiliada en el extranjero y viceversa.

En mérito de lo antes expuesto, y exclusivamente bajo las circunstancias descritas en la Consulta como ha sido entendida por esta Comisión, la subsidiaria de un banco extranjero que opera en Panamá requiere obtener una Licencia de Casa de Valores en acorde a lo dispuesto en las normas legales previamente citadas.

- II. De la manera en que viene expuesta esta sección de la consulta, nos remitimos al Artículo 23 del Decreto Ley que establece claramente que sólo podrán ejercer el negocio de casa de valores **en o desde** la República de Panamá las personas que hayan obtenido la correspondiente licencia expedida por la

Comisión, independientemente que los valores sobre los cuales ofrecen sus servicios estén o no registrados en la Comisión. Al poseer el banco con licencia internacional una oficina de representación localizada en el territorio de la República de Panamá, se enmarca en el caso señalado en la norma citada ya que esta realizando actividades propias del negocio de casa de valores desde Panamá. El hecho de que estas actividades se perfeccionen, consumen o surten sus efectos en el extranjero es irrelevante a la obligación legal de solicitar y obtener la licencia de Casa de Valores debidamente expedida por esta Comisión para realizar actividades propias del negocio de Casa de Valores en o desde la República de Panamá.

El Artículo 32 del Decreto Ley tiene como objetivo el delimitar que transacciones realizadas por Casas de Valores no están sujetas al régimen tributario de la República de Panamá.

- III. En el caso de un banco que de tiempo en tiempo adquiera valores por cuenta propia con fines especulativos o de inversión a largo plazo, pero cuya actividad principal es el negocio bancario y no el lucro en la reventa de dichos valores, nos lleva a considerar que éste realiza la compra y venta de valores no de forma profesional y habitual, sino como una actividad meramente esporádica e incidental a los negocios bancarios que ejerce.

El Artículo 1º. del Decreto Ley al definir “Casa de Valores” introduce el concepto de profesionalidad al mismo, ya que lo define como toda persona que se **dedique** (...) a la compra y venta de valores, ya sea por cuenta propia o de terceros, lo que presupone que la habitualidad y profesionalidad con que se desarrollen estas actividades son elementos a considerarse al momento de determinar si una persona requiere o no licencia de Casa de Valores.

*Fundamento Legal: Artículos 1, 10, 23, 27,30, 31 y c.c. del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999.*

Dado en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, a los dos (2) días del mes de Octubre de 2000.

NOTIFIQUESE

Fdo.

Ellis V. Cano P.  
Comisionado Presidente

Fdo.

Roberto Brenes P.  
Comisionado Vicepresidente

Fdo.

Carlos A. Barsallo P.  
Comisionado