

**REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES**

OPINION No. 7-2007

(De 16 de julio de 2007)

Tema: Se ha solicitado a la Comisión Nacional de Valores sentar su posición administrativa respecto a si una sociedad anónima panameña estaría obligada a obtener una licencia expedida por la Comisión Nacional de Valores, si esta sociedad se dedica al negocio de recibir dinero del público para después ponerlo a manos de corredores de valores en el mercado de FOREX.

Solicitante: Cambra La Duke & CO., abogados en ejercicio, actuando en su propio nombre.

Objeto de la Consulta:

La presente consulta se enmarca en la solicitud de Opinión Administrativa de la Comisión Nacional de Valores sobre lo siguiente:

“Estaría una sociedad anónima panameña, con domicilio social en la República de Panamá y Directores Nominales Panameños, obligada a obtener una Licencia expedida por la Comisión Nacional de Valores, si la mentada sociedad se dedica al negocio de recibir dinero del público para después pasarlo a manos de corredores de valores en el mercado de FOREX. Las ganancias son pasadas por el corredor de valores en el mercado FOREX a la empresa y de ésta al público.

Cabe señalar que la actividad de la empresa se realiza fuera de la República de Panamá en su totalidad, que la empresa no es administrada en o desde Panamá y que los servicios no son ofrecidos a nacionales panameños o personas residentes en la República de Panamá.”

Criterio del solicitante:

Se transcribe a continuación la posición del solicitante con respecto al tema objeto de la presente Opinión:

“ Consideramos que una sociedad anónima panameña, con domicilio social en Panamá, con directores nominales panameños, que fuera de Panamá lleva a cabo la actividad que arriba se enuncia y que además es administrada fuera de Panamá, no debe estar sujeta a la obtención de licencia o autorización por parte de la Comisión Nacional de Valores.

Basamos nuestro criterio en lo señalado por el Acuerdo 5 del 2004, específicamente en el Artículo 1, numeral 2, que establece que no se constituye en Administrador de Inversiones aquéllos que presten los servicios de contabilidad, secretariales, de domicilio, directores, manejo de relaciones con accionistas, de pago de registro y transferencia y demás servicios administrativos generales.

Por otro lado, la empresa no está lidiando directamente con valores o instrumentos financieros transferibles desde Panamá, así como tampoco ofrece sus servicios a panameños y/o residentes en la República de Panamá.

La empresa actúa como un agente receptor, colocador y de pago, pero fuera de las fronteras panameñas.”

Por medio de Nota CNV-8768-Leg(02) de 26 de junio de 2007 se le requirió al solicitante aclaración en el punto relativo al mecanismo de captación del dinero del público inversionista, quien respondió que “el dinero se captaría a través de transferencias bancarias que los clientes harían a la cuenta de la empresa”.

Posición de la Comisión:

Con relación al contenido de la presente solicitud de opinión es importante tener claro algunos conceptos contemplados en el Decreto Ley 1 de 1999, por el cual se crea la CNV y se regula el mercado de valores, que le permitan al solicitante tener una clara visión de los temas que componen su consulta, y a tal efecto emitiremos nuestra opinión en dos partes.

El artículo 1 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, define lo que se entiende por valor y detalla los instrumentos financieros que son considerados como tal.

“Artículo 1: Definiciones

Valor es todo bono, valor comercial negociable u otro título de deuda, acción (incluyendo acciones en tesorería), derecho bursátil reconocido en una cuenta de custodia, cuota de participación, certificado de participación, certificado de titularización, certificado fiduciario, certificado de depósito, cédula hipotecaria, opción y cualquier otro título, instrumento o derecho comúnmente reconocido como un valor o que la Comisión determine que constituye un valor.”

Basados en la definición transcrita, debe quedar claro, que las inversiones en mercados de divisas (FOREX) no se asimilan a la definición de valor que reconoce el Decreto Ley 1 de 1999, concluyéndose entonces que la operación de FOREX no es una actividad regulada por la CNV, por lo que no se requiere la obtención de una licencia para operar la actividad en la República de Panamá¹. Esto, teniendo siempre presente que estamos haciendo referencia a las divisas y no contempla otros instrumentos derivados que tienen como subyacentes las divisas.

Adicionalmente deseamos manifestar, que sobre el tema de FOREX, esta entidad ya ha emitido su posición administrativa a través de la Opinión No. 5-2004 de 5 de mayo de 2004 y más recientemente en la Opinión No. 5-2007 de 23 de mayo de 2007, las cuales confirman el criterio antes expresado, con lo cual concluimos la primera parte de la interrogante de la consulta.

Ahora bien, puntualizado lo anterior, analizaremos como segunda parte, lo que consideramos la interrogante esencial de la consulta, es decir, la obligatoriedad o no de obtener licencia por parte de una sociedad que se dedica al negocio de recibir dinero del público para después pasarlo a manos de corredores de valores en el mercado FOREX.

Iniciaremos por señalar lo que el solicitante detalla como características de la sociedad, para determinar su similitud con las figuras que recoge nuestro ordenamiento jurídico:

- Sociedad panameña, con domicilio social en Panamá, Directores nominales panameños
- Que recibe dinero del público
- Que la actividad se realiza fuera de Panamá,
- Que no es administrada en o desde Panamá
- Que no está lidiando con valores o instrumentos financieros transferibles desde Panamá

¹ La Comisión Nacional de Valores es parte del Consejo de Coordinación Financiera (CCF), el cual está adscrito al Ministerio de Economía y Finanzas como organismo de coordinación y consulta del sector financiero y el cual se encuentra integrado por el Ministro de Economía y Finanzas, el Ministro de Comercio e Industria, el Superintendente de Bancos y el Comisionado Presidente de la Comisión Nacional de Valores, y ha sometido al CCF la discusión sobre el tema de FOREX a fin de reglamentar esta actividad y garantizar la debida protección al público inversionista, siendo que este tema no se encuentra regulado por ningún sector, y no es competencia de la CNV.

- Que no ofrece sus servicios a panameños o residentes en la República de Panamá.
- Que actúa como agente receptor, colocador y de pago, pero fuera de las fronteras.

En la solicitud de opinión no se ha distinguido a qué tipo de licencia se refiere, no obstante, dentro del análisis partimos de la actividad descrita para determinar si se enmarca o no dentro de un tipo de licencia que otorga la CNV.

Así las cosas, consideramos oportuno citar aquí las siguientes definiciones que contiene el D.L., de 1999 en su artículo 1:

“Artículo 1. Definiciones

Casa de Valores es toda persona que se dedique al negocio de compras y vender valores, ya sea por cuenta de terceros o por cuenta propia. Dicha expresión no incluye a los corredores de valores.”

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, 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”

La definición anterior consta a su vez en el artículo 1, numeral 2 del acuerdo 5 de 2004.

De acuerdo estrictamente a la descripción de la actividad que ejecutará la sociedad panameña, esto es, una actividad fuera de la República de Panamá que no es administrada en o desde Panamá y que los servicios no son ofrecidos a nacionales panameños o personas residentes en la República de Panamá y, únicamente captará dinero mediante “transferencia bancaria” en las cuentas de la sociedad panameña, estimamos que no se enmarca dentro de los requisitos que le exija obtener licencia de Administrador de Inversiones o de Casa de valores.

En efecto, el artículo 1 del Decreto Ley 1 de 1999, en la definición de Administrador de Inversiones que reitera el artículo 1 del Acuerdo 5 de 2004, expresamente indica:

“Artículo 1. Ámbito de aplicación.

2. ... 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”

En consecuencia, y reiteramos, fundamentados estrictamente en el tenor de la solicitud de Opinión, esta Comisión coincide con el criterio del solicitante Cambra La Duke & Co., en el sentido de que no requiere licencia alguna a otorgar por la Comisión Nacional de Valores.

Fundamento Legal: Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, Acuerdo 2-2004 de 30 de abril de 2004, Acuerdo 5-2004 de 23 de julio de 2004, Acuerdo No. 1-2006 de 6 de febrero de 2006.

Dada en la ciudad de Panamá, República de Panamá, a los diez (10) días del mes de julio del año dos mil siete (2007).

NOTIFIQUESE Y PUBLIQUESE

Carlos A. Barsallo P.
Comisionado Presidente

Yanela Yanisselly R
Comisionada Vicepresidente, a.i.

Rosaura González Marcos
Comisionada, a.i.