

# Ministerio Público/Procuraduría de la Administración

C-No.256

Panamá, 23 de agosto de 2002.

Licenciado  
Roberto Brenes P.  
Comisionado  
Comisión Nacional de Valores  
E.S.D.

Señor Comisionado:

Conforme a nuestras atribuciones constitucionales y legales de servir de consejería jurídica a los servidores públicos administrativos que nos consulten sobre la interpretación de la ley o procedimiento a seguir en un caso concreto; procedo a ofrecer la asesoría solicitada mediante nota CNV-COM-273-02 de 5 de agosto del presente por la cual nos solicita nuestra opinión sobre la siguiente interrogante:

*“El ser Director o Dignatario de una **sociedad no registrada** ante la Comisión Nacional de Valores deberá ser considerado como incompatible para el ejercicio de la función pública de Comisionado?”*

Al respecto, el criterio planteado en vuestra nota señala como fundamento legal para interponer esta inquietud, el **Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999** ‘Por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores en la república de Panamá’. El artículo 3 apunta como sigue:

*“Artículo 3. Comisionados*

*La Comisión estará compuesta por tres Comisionados nombrados por el Presidente de la República.*

*Los Comisionados fungirán como funcionarios de tiempo completo y serán remunerados con un sueldo, conforme a lo que al efecto disponga el Órgano Ejecutivo. Los Comisionados no podrán ejercer profesiones liberales ni el comercio, ni ningún otro cargo retribuido, excepto la enseñanza universitaria. Tampoco podrán ejercer ninguna otra actividad o cargo no retribuido que sea contrario o interfiera con los intereses públicos confiados a su cargo.*

*La Comisión elegirá un Presidente de entre sus miembros y, de igual modo, un Vicepresidente para que reemplace al Presidente en sus faltas temporales. Estos nombramientos serán por un término de dos años, que podrá ser prorrogado. El Presidente será el representante legal de la Comisión y su vocero principal,*

*y será responsable de administrar y coordinar las actividades de la Comisión. El Presidente podrá delegar estas funciones en otros Comisionados.*

*Cuando se produzca la ausencia temporal de alguno de los Comisionados los restantes escogerán del seno de la Comisión a un funcionario que ocupará el cargo hasta que el primero se reintegre a sus funciones. En caso de que la ausencia sea permanente, el funcionario escogido ocupará el cargo hasta cuando sea nombrado un nuevo Comisionado”.*

Nos comenta que ‘...el artículo tercero previamente citado considera que el ejercicio del comercio es una causal para tachar a una persona como incompatible al cargo de comisionado, independientemente que en el ejercicio de este cargo reciba o no remuneración o dietas por dicha función.’

Continua indicando que ‘...no obstante lo anterior, nos encontramos frente a un artículo quinto, específico al tema que nos ocupa, Requisitos para ser Comisionado, que a nuestro sano juicio, califica el ejercicio del comercio a través de las funciones de director o dignatario de sociedades anónimas.’

Seguidamente transcribimos el citado artículo:

*“Artículo 5. Requisitos para ser Comisionado*

*Para ser Comisionado se deberán reunir los siguientes requisitos:*

- 1. Ser ciudadano panameño.*
- 2. Observar buena conducta y no haber sido condenado por la comisión de delito alguno ni haber sido sancionado por la Comisión por violaciones del presente Decreto-Ley o de sus reglamentos.*
- 3. Tener título universitario.*
- 4. Tener por lo menos cinco años de experiencia en actividades relacionadas con el mercado de valores o con el sector financiero.*
- 5. No ser director ni dignatario de una empresa registrada en la Comisión.*
- 6. No haber sido declarado en quiebra ni en concurso de acreedores, ni encontrarse en estado de insolvencia manifiesta.”*

Tomando en cuenta el precepto legal copiado, en su criterio subraya que ‘...la norma legal es clara y sin lugar a interpretaciones, al señalar que es uno de los requisitos para el ejercer el cargo de comisionado de la Comisión Nacional de Valores de Panamá el no ser director ni dignatario de una empresa registrada en la Comisión.’

Nos indica que ‘...en otras palabras, deberá entenderse como incompatible a la función pública de comisionado de la Comisión Nacional de Valores aquella persona que se desempeñe simultáneamente el cargo de director o dignatario de una sociedad anónima registrada en la Comisión Nacional de Valores y por ende, sujeta a la supervisión y fiscalización de esta autoridad.’

Ahora bien, para entender lo que conlleva el **registro** en la Comisión Nacional de Valores, el Decreto Ley 1 de 1999 apunta en su artículo 1 ‘Definiciones’ el concepto de una ‘institución registrada’.

Según el Decreto Ley 1 de 1999, una **institución registrada** es ‘toda casa de valores, bolsa de valores, central de valores, sociedad de inversión o administrador de inversiones que esté registrado en la Comisión.’

En este orden de ideas, la **casa de valores** es ‘toda persona que se dedique al negocio de comprar y vender valores, ya sea por cuenta de terceros o por cuenta propia. Dicha expresión no incluye a los corredores de valores.’

La **bolsa de valores** es ‘toda persona que mantenga y opere (1) instalaciones donde converjan personas para negociar valores o (2) un sistema, ya sea mecánico, electrónico o de otro tipo, que permita negociar valores mediante la conjunción de ofertas y de venta.’

La **central de valores** es ‘toda persona que realice una o más de las siguientes actividades:

- (1) Que mantenga registros de transacciones en valores con el propósito de compensar y liquidar derechos creados por dichas transacciones.
- (2) Que mantenga registros de traspasos de valores y de garantías otorgadas sobre éstos con el propósito de establecer derechos de propiedad y de garantía de dichos valores.
- (3) Que mantenga certificados de valores depositados con el propósito de hacer posible el traspaso de dichos valores mediante el mecanismo de anotaciones en cuenta.

Esta expresión no incluye casas de valores, miembros de organizaciones autorreguladas ni instituciones bancarias o financieras, que realicen una o más de las actividades antes descritas en forma incidental al giro ordinario de sus negocios. Esta expresión tampoco incluye agentes de registro y traspasos de emisores ni cualesquiera personas que la Comisión excluya de esta definición.’

En cuanto a la **sociedad de inversión**, se destaca que ésta es ‘toda persona jurídica, fideicomiso o arreglo contractual que mediante la expedición y la venta de sus propias cuotas de participación, se dedique 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.’

Por su parte, el **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.’

Dicho esto, veamos ahora las atribuciones de la Comisión Nacional de Valores que se circunscriben a los siguientes enunciados (artículo 8):

- (1) Fomentar y fortalecer las condiciones propicias para el desarrollo del mercado de valores en la República de Panamá.
- (2) Resolver sobre las solicitudes de registro de ofertas públicas y cualesquiera otras que se presenten a la Comisión con arreglo a este Decreto-Ley y suspender o cancelar aquellas ofertas públicas que violen disposiciones de este Decreto-Ley o de sus reglamentos.
- (3) Expedir, suspender, revocar y cancelar las licencias de las bolsas de valores, centrales de valores, casas de valores, asesores de inversiones, ejecutivos principales, corredores de valores, analistas, administradores de inversión, y demás licencias que deba otorgar la Comisión con arreglo a lo dispuesto en este Decreto-Ley y sus reglamentos, así como ordenar a cualquiera de éstos la suspensión de cualquier actividad violatoria de este Decreto-Ley o de sus reglamentos, incluyendo la suspensión de operaciones y negociación de valores.
- (4) Establecer reglas de buena conducta comercial y normas éticas que deban seguir las casas de valores, los asesores de inversión, los ejecutivos principales, los analistas, los corredores de valores, las organizaciones autorreguladas, los miembros de organizaciones autorreguladas, las sociedades de inversión y administradores de inversión, cuya violación podrá acarrear sanciones disciplinarias.
- (5) Prescribir la forma y el contenido de los estados financieros y demás información financiera de personas registradas en la Comisión, así como adoptar los principios y las normas de contabilidad que se deban usar en la preparación de éstos; exigir que contadores públicos autorizados e independientes examinen los estados financieros y demás información financiera de personas registradas en la Comisión y rindan informes sobre los mismos; y establecer normas para asegurar la independencia de los contadores públicos autorizados que examinen los estados financieros de las personas registradas en la Comisión, así como normas de auditoría y con relación a la forma y el contenido de los informes preparados por dichos contadores públicos.  
Con el fin de lograr uniformidad en la presentación de estados financieros, la Comisión favorecerá la adopción de principios de contabilidad y normas de auditoría dictadas por organizaciones nacionales o internacionales de reconocido prestigio.
- (6) Examinar, supervisar y fiscalizar las actividades de las organizaciones autorreguladas, de los miembros de organizaciones autorreguladas, de las sociedades de inversión, de los administradores de inversión, de las casas de valores

y de los asesores de inversión, así como de sus respectivos corredores de valores, analistas y ejecutivos principales, según sea el caso, y de cualquiera otra persona sujeta a la fiscalización de la Comisión de acuerdo con el presente Decreto-Ley y sus reglamentos.

- (7) Velar por que las personas sujetas al presente Decreto-Ley cumplan con éste y con sus reglamentos.
- (8) Realizar las inspecciones, las investigaciones y las diligencias contempladas en el presente Decreto-Ley.
- (9) Iniciar procesos colectivos de clase y hacer uso de aquellas otras acciones y medidas a su alcance para hacer cumplir el presente Decreto- Ley y sus reglamentos.
- (10) Imponer las sanciones que establece este Decreto-Ley.
- (11) Emitir opiniones que expresen la posición administrativa de la Comisión en cuanto a la aplicación del presente Decreto-Ley y sus reglamentos.
- (12) Adoptar, reformar y revocar acuerdos.
- (13) Recomendar al Organo Ejecutivo la aprobación de los decretos ejecutivos que estime necesarios para la reglamentación del presente Decreto- Ley.
- (14) Aprobar su presupuesto.
- (15) Dictar su reglamento interno y establecer su estructura administrativa.
- (16) Las demás atribuciones que este Decreto-Ley y otros ordenamientos le señalen.
- (17) Autorizar, negar o suspender el registro de las entidades calificadoras de riesgo, que así lo soliciten, para operar en la República de Panamá. Para ello, establecerá mediante reglamento, los requisitos y procedimientos respectivos.

Podemos concluir entonces que las sociedades registradas ante la Comisión Nacional de Valores son aquellas definidas en el artículo 1 del Decreto Ley 1 de 1999 como instituciones registradas, estas son, las casas de valores, bolsas de valores, centrales de valores, sociedades de inversión o administradores de inversiones.

Por ende, si una de estas instituciones registradas ante la CNV fuera también una sociedad anónima, su Director o Dignatario no podría fungir como comisionado ante la CNV tal y como lo señala el artículo 5 del Decreto Ley.

Lo anterior queda tácito y sobreentendido tal y como se desprende del contenido del artículo 8 antes citado y reiterado en su nota cuando sostiene que ‘...es lógico estimar que el percibir lucro de una de las empresas sujetas a la regulación y supervisión de esta Comisión, podría configurarse en un directo conflicto de intereses y por ende una violación directa al principio de imparcialidad enaltecido por la Ley 38 de 31 de julio de 2000’.

Ahora bien, si la sociedad (ya sea anónima o con otras características) no estuviera registrada ante la CNV tal como indica en la interrogante objeto de esta consulta y por ende no estuviera sujeta a la supervisión y fiscalización de esta autoridad, no encontramos ningún impedimento para que su Director o Dignatario fungiera como Comisionado de la CNV.

Sin embargo, no hay que olvidar lo subrayado en el anterior dictamen de esta casa sobre este mismo tema (C-313 de 28 de diciembre de 2001):

*“...el ser Director y/o Dignatario de una sociedad anónima sí podría configurar el ejercicio de actividades*

*que interfieren con los intereses públicos confiados a su cargo. Esto con independencia de si cobra o no una retribución de la sociedad anónima, o si, por el contrario, recibe dieta en concepto de reuniones de Junta Directiva o gestiones de la sociedad.*

*El hecho de conformar y gestionar (dirigir como dignatario) una sociedad de este tipo evidentemente persigue que la empresa o persona jurídica obtenga lucro o beneficios, y si esos ingresos pueden poner en peligro la imparcialidad y objetividad del funcionario, este debe separarse del cargo, pues evidentemente se dan conflictos de intereses.*

*La lógica de esta incompatibilidad se encuentra en el hecho moralizante pretendido por el ordenamiento jurídico de que los Comisionados de la CNV, sean persona con auténtico valor moral y por ello actúen siempre en función de un ideal valioso, en un horizonte más amplio, más humano: el bien público al cual se compromete cuando tomó posesión de su cargo.”*

Con la pretensión de haber orientado y aclarado su solicitud, me suscribo de usted.

Atentamente,

Alma Montenegro de Fletcher  
Procuradora de la Administración.

AMdeF/aai/cch.