

REPÚBLICA DE PANAMÁ
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
RESOLUCIÓN CNV No. 88 de 2008

De 31 de marzo de 2008

La Comisión Nacional de Valores

En uso de sus facultades legales

CONSIDERANDO:

Que la Comisión Nacional de Valores (en adelante la CNV) remitió la nota CNV-9952-PEN (19) de 30 de enero de 2008 al Gerente General de PROGRESO, ADMINISTRADORA NACIONAL DE INVERSIONES, FONDOS DE PENSIONES Y CENSATÍAS, S. A. (en adelante PROGRESO), recibida por éstos el 7 de febrero de 2008, mediante la cual se le solicitó explicaciones por el no cumplimiento del artículo 29 del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, desarrollado en el artículo 19 del Acuerdo No.11 de 5 de agosto de 2005 en concordancia con el artículo 74 del Acuerdo No.5 de 23 de julio de 2004, que guarda relación con la autorización previa por parte de esta Comisión en el caso de cambio en el control accionario.

Que la nota mencionada en el párrafo anterior se fundamentó en publicaciones visibles en el Capital Financiero (periódico de circulación nacional) correspondiente a la semana del 7 al 13 de enero de 2008, que hacen alusión a la adquisición por parte de BANVIVIENDA de PROGRESO, al adquirir ochocientas treinta y tres acciones clase A emitidas a favor de HSBC SEGUROS y mil setecientas sesenta y siete acciones clase A emitidas a favor de PRIMER BANCO DEL ISTMO del capital social de PROGRESO.

Que como consecuencia de la referida adquisición, BANVIVIENDA, que ya era propietario del 50% de las acciones de PROGRESO, se convirtió así en el único accionista de ésta.

Que mediante nota de 8 de febrero de 2008 recibida en la CNV el 11 de febrero de 2008, PROGRESO remite sus explicaciones básicamente en los siguientes términos:

1. *Es en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, donde encontramos la normativa aplicable a aquellos escenarios en que determinada transacción de transferencia de acciones (bien sea a través de compra venta o de cualquier otro medio jurídicamente idóneo) tenga como consecuencia modificar la titularidad de la persona natural o jurídica que tiene el poder de influenciar las decisiones y administración del ente regulado, en el caso que nos ocupa Progreso.*

Esta misma excerta jurídica posee una presunción de que el 25% de las acciones emitidas y en circulación de un ente regulado representa control, presunción que admite prueba en contrario en aras de determinar si la transferencia de acciones representa, en efecto, una modificación de la persona que ejerce una influencia determinante o decisiva en la gestión de la entidad.

*Al realizar este análisis se llegó a la conclusión de que el espíritu de la misma es el de asegurar que el poder de decisión no caiga en manos de personas no idóneas y siendo ya la adquiriente el **accionista controlador de Progreso, la exigencia de la autorización había dejado de tener objeto; así las cosas, y basados en principios de economía procesal, se prescindió de tal solicitud y se limitó a hacer la notificación.***

2. . . .

3. *La transacción referida en vuestra misiva no representó, bajo ningún criterio, modificación de la persona que detenta el control de Progreso, ya que tanto antes como después de la transacción el **accionista controlante es Banco Panameño de la Vivienda, S.A. (BANVIVIENDA), por consiguiente, se consideró que no era necesario solicitar una nueva autorización, pues el control de Progreso se mantenía en cabeza de la misma empresa, distinta fuera la situación si el control accionario de la mencionada empresa cambiara a otra sociedad o persona sobre la cual la CNV no había autorizado la mencionada operación.*** (el resaltado es nuestro).

Que vista las explicaciones remitidas por PROGRESO, la CNV tiene a bien esbozar su criterio en los siguientes términos:

Tal como consta en los registros de la CNV, BANVIVIENDA poseía el 50% de las acciones de PROGRESO. No obstante lo anterior, ello no se configura en el concepto de control, toda vez que los otros propietarios a esa fecha poseían a su vez el 50% de las acciones. Es decir, a ninguno de los dos de manera individual les era posible la toma de decisiones.

Rige respecto a los regulados de la CNV el Acuerdo No. 2 de 28 de febrero de 2000 y el Acuerdo No. 8 de 22 de mayo de 2000, que prescriben la forma y contenido de las normas contables y de auditoría que les rigen, siendo éstas las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las Normas Internacionales de Auditoría (NIA).

Siendo consecuente con las normas que rigen en esta materia al sujeto regulado PROGRESO, la NIC 27, párrafo 13 expresa de forma clara:

"Se presumirá que **existe control cuando la controladora posea, directa o indirectamente a través de otras subsidiarias, más de la mitad del poder de voto de otra entidad**, salvo que se den en las circunstancias excepcionales en las que en que se pueda demostrar claramente que tal posesión no constituye control. **También existirá control cuando una controladora, que posea la mitad o menos del poder de voto de la entidad disponga:**

- a) De poder sobre más de la mitad de los derechos de voto, en virtud de acuerdo con otros inversores;
- b) Del poder para dirigir las políticas financiera y de operación de la entidad, según una disposición legal o estatutaria o por algún tipo de acuerdo;
- c) Del poder de nombrar o revocar a la mayoría de los miembros del consejo de administración u órgano de gobierno equivalente, siempre que la entidad esté controlada por el mismo;
- d) Del poder para emitir la mayoría de los votos en las reuniones del consejo de administración u órgano de gobierno equivalente, siempre que la entidad esté controlada por el mismo.

Con respecto a la presunción *iuris tantum* consagrada en el artículo 1 del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, de que se presume **control** cuando el titular tenga el derecho a ejercer el derecho a voto de más del 25% de las acciones emitidas y en circulación; la misma norma expresa que dicha presunción admite prueba en contrario y que la CVN puede identificar situaciones en que no existe control como en el caso que nos ocupa, fundamentados básicamente en el hecho de que de conformidad con la estructura accionaria a la fecha de la transacción ninguno de los dos propietarios tenía el carácter de controlador al tenor de lo claramente expuesto en la NIIF 27.

Así las cosas, ninguno de forma individual podía tomar decisiones de manera singular sin contar con el consenso o acuerdo de un porcentaje así sea mínimo de un 1% restante que no le pertenecía.

Por ello, acudir al espíritu de lo normado en el referido artículo 1 contradice totalmente lo establecido en el artículo 9 del Código Civil que preceptúa que "cuando el sentido de la ley es claro, no se desatenderá su tenor literal a pretexto de consultar su espíritu".

Antes de la transacción realizada sin cumplir con el trámite del artículo 74 del Acuerdo No. 5 de 23 de julio de 2004, aplicable por remisión del artículo 29 del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y del Acuerdo No. 11 de 5 de agosto de 2005; ante la CNV había dos propietarios y ninguno contaba con la capacidad por medio de las acciones emitidas y en circulación de proceder a tomar decisiones individualmente, esto es, que ninguno tenía la capacidad de controlar las decisiones y demás políticas del regulado, tal como se describe muy bien en la NIIF 27, reiteramos aplicables a los sujetos regulados por el Acuerdo No. 2 de 2000 y No. 8 de 2000.

Que como consecuencia de lo anterior, la CNV concluye que PROGRESO no cumplió con el trámite de requerir previamente la autorización a la CNV y por tanto, en contravención del artículo 29 del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y el artículo 74 del Acuerdo No. 5 de 23 de julio de 2004 por remisión del Acuerdo No. 11 de 5 de agosto de 2005.

Que PROGRESO es reincidente en este tipo de actuación, tal como consta en la sanción impuesta mediante Resolución No. 13-2006 de 13 de enero de 2006, al ejecutar cambio accionario sin cumplir con la normativa vigente.

Que fundamentado en el artículo 208 del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, la CNV está facultada para imponer multas administrativas de hasta trescientos mil balboas (B/.300,000.00) a cualquier persona que viole este Decreto Ley o sus reglamentos.

Que consta en los registros de la CNV que es la segunda vez que PROGRESO como sujeto regulado viola una disposición de obligatorio cumplimiento como es el trámite de cambio accionario, ejecutándolo nuevamente sin autorización previa, lo cual fundamentado en los principios de ponderación de sanción del mencionado artículo 208 del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, nos remite a una reincidencia directa del sujeto regulado infractor, por lo que se

RESUELVE:

PRIMERO: SANCIONAR a PROGRESO, ADMINISTRADORA NACIONAL DE INVERSIONES, FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS, S. A. con multa de mil balboas (B/.1,000.00), por la ejecución de un cambio accionario sin cumplir con los procedimientos aplicables al tenor del artículo 29 del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y el artículo 74 del Acuerdo No. 5 de 23 de julio de 2004, por remisión del Acuerdo No. 11 de 5 de agosto de 2005.

SEGUNDO: AUTORIZAR el cambio accionario, con vigencia a la fecha de la presente Resolución ejecutado al comprar BANCO PANAMEÑO DE LA VIVIENDA el 50% correspondiente a la compra suscrita con PRIMER BANCO DEL ISTMO y HSBC SEGUROS (PANAMÁ), S. A. de ochocientas treinta y tres acciones clase A (833) y mil setecientas sesenta y siete (1,767) acciones clase A emitidas a favor de PRIMER BANCO DEL ISTMO, produciendo con la mencionada transacción que PROGRESO sea totalmente poseído por BANCO PANAMEÑO DE LA VIVIENDA.

Se advierte a la parte interesada que contra la presente Resolución cabe Recurso de Reconsideración que deberá ser interpuesto dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la fecha de la notificación.

FUNDAMENTO DE DERECHO: Artículo 29 del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, Acuerdo No. 2 de 28 de febrero de 2000 y Acuerdo No.8 de 22 de mayo de 2000, Acuerdo No.5 de 23 de julio de 2004 y Acuerdo No.11 de 5 de agosto de 2005 y artículo 9 del Código Civil.

Dada en la ciudad de Panamá, a los treinta y un días (31) del mes de marzo del año dos mil ocho (2008).

NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE,

Carlos A. Barsallo P.

Comisionado Presidente

Juan Manuel Martans S.

Comisionado Vicepresidente

Yolanda G. Real. S.

Comisionada, a. i.