



SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL DE RIESGO EN PANAMÁ.

Adrián Hernández
Abogado asociado de RC Group.

El mercado de valores panameño se ha consolidado en las últimas décadas como un entorno dinámico y regulado, en el que se encuentran distintos mecanismos de financiamiento y estructuras jurídicas diseñadas para canalizar capital privado hacia sectores estratégicos.

El marco legal aplicable tiene su fundamento en el Texto Único del Decreto-Ley n.º 1 de 8 de julio de 1999 (Ley del Mercado de Valores), que conforma la normativa rectora del mercado de valores en Panamá. La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), como entidad encargada de la regulación y supervisión de emisores, intermediarios y sociedades de inversión, está facultada para dictar acuerdos administrativos que desarrollen y complementen la Ley del Mercado de Valores. En ejercicio de esta facultad, la Junta Directiva de la SMV mediante el Acuerdo 01-2014 de 28 de mayo de 2014, creó la categoría de Sociedad de Inversión de Capital de Riesgo, estableciendo las reglas aplicables a su constitución, funcionamiento y régimen de supervisión.

Se entiende por Sociedad de Inversión de Capital de Riesgo aquella sociedad que destina, directa o indirectamente, como mínimo el ochenta por ciento (80%) de sus activos a inversiones en acciones emitidas por sociedades que no se encuentren registradas en un ente regulador de valores ni listadas en bolsas de valores, tanto en Panamá como en jurisdicciones extranjeras. Esta característica esencial distingue a este tipo de figura de las sociedades de inversión tradicionales, orientándolas específicamente al financiamiento de empresas privadas en etapas tempranas o de expansión, con potencial de crecer y aumentar su valor en el futuro.

Precisamente por la naturaleza de los activos, estas sociedades se encuentran diseñadas para inversionistas con mayor apetito de riesgo, dado que invierten en emisores no listados y no registrados ante reguladores de valores. Por ello, el Acuerdo exige que el prospecto contenga una declaración expresa de riesgos y, además, limita la suscripción de cuotas de participación exclusivamente a inversionistas calificados, es decir, aquellos que por su perfil, experiencia, patrimonio o capacidad financiera se consideran aptos para comprender y asumir los riesgos inherentes a este tipo de inversión.

La sociedad podrá ser gestionada por un administrador de inversiones con licencia expedida por la SMV o podrá optar por un esquema de autoadministración, siempre que cumpla con los requisitos previstos para los ejecutivos principales y oficiales de cumplimiento. Asimismo, para efectos de registro, el Acuerdo 01-2014, remite a las disposiciones establecidas en el Acuerdo 5-2004, en lo relativo a la solicitud de registro de la sociedad.



Uno de los elementos centrales del régimen es el Prospecto Informativo, entendido como el documento oficial que debe ponerse a disposición de los inversionistas antes de la suscripción de las cuotas de participación y cuyo propósito es garantizar transparencia, información suficiente y adecuada protección al inversionista. Su contenido mínimo se encuentra detalladamente regulado y debe revelar, entre otros aspectos, la denominación social y comercial de la sociedad; sus objetivos y políticas de inversión, junto con los criterios de selección y la distribución de las inversiones; los riesgos directos e indirectos y sus respectivas políticas de mitigación, incluyendo los riesgos de concentración y las transacciones con partes relacionadas; la política de endeudamiento y los mecanismos para modificar los objetivos o la política de inversión; el mecanismo de suscripción y redención, así como la forma de calcular el valor neto por cuota de participación; las comisiones aplicables y la política de dividendos y distribuciones; la designación del administrador de inversiones y del custodio, incluyendo las reglas para su sustitución; el capital total mínimo o capital fideicomitado inicial; y el método de valoración de las inversiones permitidas. Adicionalmente, el Acuerdo exige que el monto mínimo de inversión no sea inferior a Cien Mil Balboas (B/.100,000.00).

En cuanto al capital mínimo, el Acuerdo establece que el capital total mínimo o el capital fideicomitado inicial deberá ser de Cincuenta Mil Balboas (B/.50,000.00), detallando además los componentes contables que integran dicho capital.

Respecto de la política de inversión, el régimen contempla dos categorías. Por un lado, las Inversiones Permitidas: al menos el 80% de los activos debe invertirse directa o indirectamente en acciones de sociedades no listadas ni registradas. Por otro lado, se autorizan Inversiones Incidentales de hasta el veinte por ciento (20%) de los activos en valores negociados en bolsa. En el caso de instrumentos financieros, estas inversiones sólo se permiten para fines de cobertura, deben ejecutarse a través de intermediarios debidamente autorizados, y su documentación debe conservarse por un período no menor a cuatro (4) años. Dentro de ese margen de inversiones incidentales, la sociedad también puede facilitar préstamos o financiamientos y otorgar garantías, exclusivamente a sociedades en las que se haya realizado una Inversión Permitida. Adicionalmente, antes de ejecutar una inversión incidental, debe calcularse y documentarse que se mantiene el mínimo requerido de Inversiones Permitidas.

En materia de endeudamiento, el Acuerdo permite que la Sociedad de Inversión de Capital de Riesgo se endeude hasta el cien por ciento (100%) de su activo, siempre que dicha decisión sea aprobada por su Junta Directiva y revelada en el prospecto. Este debe contener un detalle de las políticas de endeudamiento y de los riesgos asociados tanto a dichas políticas como a los niveles de endeudamiento.

En relación con la valoración de activos, el Acuerdo dispone que las Inversiones Permitidas deben valorarse conforme a su valor efectivo, bajo criterios de máxima prudencia, aplicando métodos generalmente admitidos en la práctica y de conformidad con las Normas



Internacionales de Información Financiera (NIIF) o los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América (US GAAPs) u otras normas autorizadas por la SMV. La valoración debe realizarse como mínimo una vez al año, manteniendo la documentación de sustento por no menos de cuatro (4) años. De ser necesario, la sociedad podrá utilizar Entidades Proveedoras de Precios debidamente registradas ante la SMV para la valoración de Inversiones Permitidas e Incidentales.

Las Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo están sujetas a obligaciones periódicas de información tanto hacia sus inversionistas como ante la SMV. Deben poner a disposición el prospecto informativo, remitir estados de cuenta mensuales, presentar informes y estados financieros auditados anualmente, así como reportes semestrales. Además, están obligadas a divulgar públicamente cualquier hecho de importancia que pueda afectar la valoración de sus inversiones o la toma de decisiones de los inversionistas, en cumplimiento con las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores.

Adicionalmente, el Acuerdo reconoce el carácter activo del capital de riesgo al permitir que la sociedad proporcione asistencia, o asesoría en el lanzamiento, desarrollo, expansión, reestructuración u otras etapas estratégicas de las sociedades en las que invierte. Esta asistencia puede materializarse mediante el nombramiento de directores en juntas directivas, designación de ejecutivos clave, conformación de comités externos asesores u otras modalidades acordadas por las partes.

En la práctica, este tipo de sociedad constituye un vehículo regulado de inversión colectiva orientado al capital privado, equivalente a estructuras conocidas internacionalmente como venture capital o private equity, que permite a inversionistas sofisticados participar en el crecimiento de empresas no listadas, con expectativas de rentabilidad superiores en el mediano y largo plazo, asumiendo los riesgos propios de este tipo de activos. Su estructura ofrece un marco jurídico claro, reglas de transparencia y supervisión regulatoria que aportan mayor seguridad frente a esquemas informales de inversión privada.

En RC Group, contamos con experiencia en la constitución, registro y asesoría legal integral de Sociedades de Inversión, acompañando a nuestros clientes en todo el proceso de estructuración y cumplimiento regulatorio ante la Superintendencia del Mercado de Valores.

El autor es abogado.