

Panamá, 9 de agosto de 2005.
C-Nº145

Licenciado
Rolando De León De Alba
Comisionado Presidente
Comisión Nacional de Valores
E. S. D.

Señor Comisionado Presidente:

Tengo el agrado de dirigirme a usted, en ocasión de dar respuesta a su Nota CNV-COM-3342, por la cual pregunta a la Procuraduría de la Administración si las actas de Junta Directiva o Asamblea de Accionistas de una sociedad anónima, en las que se adoptan resoluciones de autorización para la emisión de títulos de obligación general, tales como bonos corporativos y valores comerciales negociables, son susceptibles de inscripción en el Registro Público, de conformidad con lo establecido en el ordinal 9 del artículo 57 del Código de Comercio y en el artículo 2 de la Ley 3 de 1999.

Para dar respuesta a su interrogante, cito el Artículo 57, numeral 9, del Código de Comercio:

“Artículo 57: Estarán sujetos a registro, además de cualesquiera otros que la Ley determine:

...

*9.) Las emisiones de acciones, cédulas **u otros títulos de obligación general** de las sociedades o particulares, expresando la serie y números de los títulos de cada emisión, su empleo, amortización y cancelación de los mismos; y respectiva garantía”. (negrilla nuestra).*

La Ley 32 de 26 de febrero de 1927, “Sobre Sociedades Anónimas”, deroga en su artículo 95 todas las disposiciones sobre sociedades anónimas vigentes a la fecha de su entrada en vigor (1 de abril de 1927), quedando así derogadas las disposiciones del Código de

Comercio (Ley 2 de 22 de agosto de 1916), contenidas en el Libro I, Título VIII, Capítulo V, titulado “De la Sociedad Anónima”.

La derogatoria que establece el Artículo 95 es expresa, por lo que sólo aplica al Capítulo V, sobre Sociedades Anónimas, quedando vigentes las normas de carácter general aplicables por igual a todas las formas de sociedad mercantil. Por tanto, el numeral 9 del artículo 57 del Código de Comercio mantuvo su vigencia respecto de las sociedades anónimas, después de entrar en vigor la Ley 32 de 1927.

Dicha norma obliga a inscribir en el Registro Mercantil las emisiones de “títulos de obligación general”, comprendiendo dentro de esta categoría a las acciones de las sociedades mercantiles.

No obstante, a fin de establecer el recto alcance de esta disposición, es necesario precisar que los *títulos de obligación* son especies de *títulos valores*, género que nuestro Código de Comercio regula utilizando la expresión *títulos de crédito*, la cual resulta poco comprensiva, toda vez que excluye algunas modalidades de título valor, que no necesariamente incorporan derechos de crédito.

En este orden de ideas resulta pertinente señalar que, en atención al contenido u objeto del derecho incorporado, la doctrina clasifica los títulos valores en:

1. **Títulos representativos de dinero**, también conocidos como **títulos obligacionales**, los cuales incorporan créditos de diverso contenido, generalmente orientados al pago de sumas dinerarias (de mediano y largo plazo, como los bonos o de corto plazo como los cheques, letra de cambio y pagaré).
2. **Títulos jurídico-reales**, los cuales atribuyen al titular dominio real y poder de disposición sobre alguna cosa (v.g, obligaciones hipotecarias).
3. **Títulos representativos de mercaderías**, cuya transferencia lleva consigo la de las mercancías que representa (v.g., certificado de depósito, conocimiento de embarque).
4. **Títulos representativos de la calidad de socio o corporativos**, que hacen constar la participación social de una persona en una sociedad mercantil y los derechos que su grado de participación le confiere (v.g., acciones de sociedades anónimas).¹

Con sustento en lo anterior, la emisión de acciones debe entenderse excluida de la obligación de registro, por no ser títulos obligacionales propiamente tales, sino títulos

¹ Saucedo Polo, Juan, “Documentos Negociables”. Panamá, 1988, p.14; Garriguez, Joaquín, “Curso de Derecho Mercantil”, Tomo III, Editorial Temis, Bogotá, Colombia, 1987, p.96.

corporativos que representan la cuota de participación social de cada socio y los derechos que de ellos derivan.

Por consiguiente, en nuestra opinión, la obligación contenida en el artículo 57 del Código de Comercio alcanza únicamente las emisiones de títulos obligacionales propiamente tales, que incorporen derechos de crédito a favor de terceros.

Por otra parte, estimo pertinente aclarar que al tenor de los artículos 69 al 81 del Decreto Ley N° 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 registro de una oferta pública de valores no genera efecto registral alguno sobre el Acta de Junta Directiva o de Asamblea de Accionistas en que consta la autorización para efectuar la emisión.

En este orden de ideas, cabe señalar que al tenor del artículo 70 de este cuerpo de normas, dicha Acta, que es uno de los documentos que deben adjuntarse a la solicitud de registro de la oferta de valores, es calificada como un documento adicional que acompaña el prospecto del valor a emitir, que debe constar en los archivos de la Comisión Nacional de Valores.

El artículo 78, por su parte, indica que la función de la Comisión Nacional de Valores en relación a estos documentos se limita a ponerlos a disposición del público, sin demora, por lo que mal pudiera estimarse que las actas aludidas quedan “inscritas” ante la Comisión.

Éstas, según nuestro leal saber y entender, sólo forman parte de las constancias del expediente administrativo relacionado con el trámite de inscripción de los valores, que debe reposar en los archivos de la entidad.

Por lo antes señalado, el acta de reunión de Junta Directiva o Asamblea General de Accionistas de una sociedad anónima en que se decide autorizar la emisión de títulos de obligación general, requiere ser inscrita en el Registro Público de Panamá en cumplimiento del artículo 57, numeral 9 del Código de Comercio y sólo surtirá efectos jurídicos en perjuicio de terceros desde la fecha de su presentación al Registro, según lo dispuesto en el artículo 67 del mismo cuerpo normativo.

Atentamente,

Oscar Ceville
Procurador de la Administración

OC/1031/iv.