

**REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**



**Acuerdo 02-2014
(de 06 de agosto de 2014)**

"Que crea la categoría de Sociedad de Inversión Inmobiliaria".

**La Junta Directiva
en uso de sus facultades legales, y**

CONSIDERANDO

Que a través de la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011, se crea la Superintendencia del Mercado de Valores (en adelante la "Superintendencia") como organismo autónomo del Estado, con personería jurídica, patrimonio propio e independencia administrativa, presupuestaria y financiera, con competencia privativa para regular y supervisar a los emisores, sociedades de inversión, intermediarios y demás participantes del mercado de valores en la República de Panamá.

Que en virtud de lo establecido en el artículo 121 de la Ley 67 de 2011, la Asamblea Nacional expidió el Texto Único que comprende el Decreto Ley 1 de 1999 y sus leyes reformativas y el Título II de la Ley 67 de 2011, reformado por la Ley 12 de 3 de abril de 2012 y la Ley 56 de 2 de octubre de 2012 (en adelante la "Ley del Mercado de Valores").

Que el artículo 10 de la Ley del Mercado de Valores faculta a la Junta Directiva para "*adoptar, reformar y revocar acuerdos que desarrollen las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores*".

Que el Título VIII de la Ley del Mercado de Valores regula las Sociedad de Inversión y Administradores de Inversiones, y el artículo 153 establece que "*[l]a Superintendencia podrá establecer categorías de Sociedad de Inversión en atención al tipo de riesgo asociado con determinados objetivos y políticas de inversión, tipos de carteras y bienes, niveles de endeudamiento o de liquidez u otros parámetros que estime apropiados. La Superintendencia podrá dictar normas distintas para cada una de estas categorías de Sociedad de Inversión en atención a las características particulares de cada una.*"

Que en sesiones de trabajo de esta Superintendencia, se ha puesto de manifiesto la necesidad de emitir un acuerdo reglamentario para la categoría de Sociedades de Inversión Inmobiliarias, con el objetivo de incentivar la industria y el desarrollo del sector.

Que el presente acuerdo ha sido sometido al Procedimiento de Consulta Pública consagrado en el Título XIV de la Ley del Mercado de Valores, específicamente en los artículos 323 y ss., cuyo plazo fue desde el 25 de junio de 2014 hasta el 25 de julio de 2014, según consta en el expediente de acceso público que reposa en la Superintendencia.

Que en virtud de lo anterior, la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercado de Valores, en uso de sus facultades legales;

ACUERDA:

ARTÍCULO PRIMERO: ADOPTAR las reglas aplicables a las actividades de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria; se regula sus políticas de inversión y funcionamiento; y se establece su registro.

**CAPÍTULO PRIMERO
Disposiciones Generales**

Artículo 1 (Ámbito de Aplicación)

Este acuerdo aplicará a la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, tal como se define en el presente Acuerdo, que tenga la obligación de registrarse en la Superintendencia del Mercado de Valores conforme al artículo 157 ("Obligación de Registro") de la Ley del Mercado de Valores.



Artículo 2 (Definiciones)

Conforme al Artículo 122 ("Definiciones") del Decreto Ejecutivo 170 de 27 de octubre de 1993, tal como ha sido modificado por el Decreto Ejecutivo 98 de 27 de septiembre de 2010 y el Decreto Ejecutivo 199 de 23 de junio de 2014, para los efectos del presente Acuerdo los siguientes términos se entenderán así:

1. Sociedad de Inversión Inmobiliaria: toda persona jurídica, fideicomiso o arreglo contractual constituidos bajo las leyes de la República de Panamá, que mediante la expedición y venta de sus cuotas de participación, se dedique al negocio de obtener dinero de inversionistas, a través de pagos únicos o periódicos, con el objeto de invertir y negociar, ya sea directamente o a través de subsidiarias, en bienes inmuebles, títulos representativos de derechos sobre inmuebles o en el negocio de desarrollo y administración inmobiliaria, en la República de Panamá.
2. Negocio de Desarrollo y Administración Inmobiliaria: En relación con una persona jurídica, es la actividad de dedicarse habitualmente, ya sea directamente o a través de subsidiarias, al desarrollo, financiamiento, y/o administración de bienes inmuebles para propósitos residenciales, comerciales o industriales, en la República de Panamá.

Artículo 3 (Exclusiones)

Quedarán excluidas del ámbito de aplicación del presente Acuerdo:

1. La Sociedad de Inversión Inmobiliaria que no tenga la obligación de registrarse conforme al artículo 157 de la Ley del Mercado de Valores.
2. La Sociedad de Inversión que aunque tenga la obligación de registrarse conforme al artículo 157 ("Obligación de Registro") de la Ley del Mercado de Valores, invierta menos del ochenta por ciento (80%) de sus activos en inmuebles, en títulos representativos de derechos sobre inmuebles, o en el negocio de desarrollo y administración inmobiliaria. En este caso, dicha Sociedad de Inversión se regirá por las disposiciones del Acuerdo 5-2004 de 23 de julio de 2004.
3. Cualquier otra Sociedad de Inversión que mediante Ley o disposiciones reglamentarias futuras sea excluida de la aplicación del presente Acuerdo.

Artículo 4 (Administración)

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria deberá:

1. Ser administrada por un Administrador de Inversiones con Licencia expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores de conformidad con las disposiciones del artículo 11 del Acuerdo 5-2004 de 23 de julio de 2004; o
2. Ser auto-administrada, en cuyo caso deberá cumplir con las disposiciones establecidas en el artículo 14 del Acuerdo 5-2004 de 23 de julio de 2004.

CAPÍTULO SEGUNDO

Registro

Artículo 5 (Solicitud de Registro)

El registro de una Sociedad de Inversión Inmobiliaria se regirá por lo dispuesto en el artículo 15 del Acuerdo 5-2004 de 23 de julio de 2004. No obstante, en lo relativo al capital social autorizado de la sociedad y patrimonio total mínimo, indicado en el numeral 6 del artículo 15 del Acuerdo 5-2004 de 23 de julio de 2004, aplicará lo dispuesto en el Artículo 8 (Capital Mínimo) del presente Acuerdo.

Artículo 6 (Documentos que deben acompañar la solicitud)

La solicitud de registro de una Sociedad de Inversión Inmobiliaria deberá acompañarse de la documentación indicada en el artículo 16 del Acuerdo 5-2004 de 23 de julio de 2004. No obstante, el prospecto informativo, indicado en el numeral 6 del artículo 16 del Acuerdo 5-2004 de 23 de julio de 2004, deberá presentarse conforme al Artículo 7 (Prospecto Informativo) del presente Acuerdo.

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria deberá obtener la autorización previa del proyecto de pacto social, o las reformas al mismo, conforme al artículo 332 de la Ley del Mercado de Valores, reglamentado por medio del Acuerdo 7-2013 de 10 de septiembre de 2013.



Artículo 7 (Prospecto Informativo)

El Prospecto Informativo de una Sociedad de Inversión Inmobiliaria deberá reflejar lo siguiente:

1. Denominación social y denominación comercial de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria.
2. Objetivos y políticas de inversión, que deberá especificar, entre otros, lo siguiente:
 - a. Criterios de selección de las inversiones, haciendo referencia en todo caso a plazos de vencimiento y duración de las inversiones.
 - b. Estrategia sectorial y porcentajes de concentración a utilizar en cada sector a invertir, tanto máximos como mínimos, dentro del sector inmobiliario. En caso de existir riesgo de concentración, se deberá revelar en el Prospecto e indicar las políticas para mitigarlo.
 - c. Distribución geográfica de las inversiones, el mercado, y otros puntos que sean relevantes.
 - d. Tipos de inmuebles en los que se tiene previsto invertir (como, por ejemplo, viviendas, oficinas, locales comerciales, estacionamientos).
 - e. Las inversiones realizadas en el negocio de desarrollo y administración inmobiliaria.
 - f. Los riesgos inherentes a las diversas inversiones dentro del sector inmobiliario.
 - g. Los criterios de diversificación de riesgos dentro del sector inmobiliario.
 - h. El programa y calendario de inversión de los recursos que se capten.
 - i. La política de conservación y aseguramiento de los bienes inmuebles.
 - j. La política de inversión en valores.
 - k. Detalle de las políticas de endeudamiento y de los riesgos asociados con dichas políticas y dichos niveles de endeudamiento.
 - l. La existencia y requisitos de un coeficiente de liquidez, conforme al artículo 43 del Acuerdo 5-2004 de 23 de julio de 2004.
 - m. En caso de que se realicen transacciones con partes relacionadas, se deberá revelar dicho riesgo en el Prospecto. No obstante, se deberán establecer los mecanismos para notificar a los inversionistas al momento de efectuar una transacción con partes relacionadas. Adicionalmente, un detalle de estas transacciones se deberá incluir en la Memoria anual.
3. Mecanismo de suscripción, y redención, de ser el caso, de las cuotas de participación, forma de calcular el valor neto por cuota de participación. En el caso de la redención deberá señalarse las reglas aplicables atendiendo a la naturaleza de la sociedad de inversión. Asimismo, si la sociedad de inversión distribuye beneficios deberá indicarse los procedimientos aplicables.
4. Monto mínimo de la inversión.
5. Comisiones de administración, de comercialización de las cuotas, y otras que se fijen.
6. Política de dividendos y distribuciones.
7. Designación e identificación del administrador de inversiones. En el caso de que la Sociedad de Inversión vaya a llevar por sí misma su administración, descripción de los órganos de administración (comités de inversiones y auditoría, entre otros) estructura y organigrama de la entidad.
8. Designación e información completa sobre la persona que hará las funciones de custodio de los valores de la cartera de la Sociedad de Inversión.
9. Reglas aplicables a la remoción y sustitución del Administrador de Inversiones y del Custodio.
10. Capital total mínimo o patrimonio fideicomitado inicial a mantener por la Sociedad de Inversión, que deberá ser conforme a lo indicado en el artículo 8 del presente Acuerdo.
11. Método con que se valorarán sus inversiones, que deberá ser conforme a lo indicado en el artículo 10 del presente Acuerdo.
12. Designación e información completa sobre las entidades evaluadoras que valorarán sus Inversiones Permitidas; así como una reseña de su trayectoria en el mercado inmobiliario local.
13. En caso que se contemple utilizar los servicios de Entidades Proveedoras de Precios debidamente registradas en la Superintendencia, se deberá informar su nombre y número de registro.
14. Una Declaración de Riesgos, en tamaño de letra no inferior a 12 puntos, que incluya, como mínimo, los siguientes aspectos: Que las inversiones que realiza una Sociedad de Inversión Inmobiliaria presentan altos riesgos, debido a que son inversiones en inmuebles, en títulos representativos de derechos sobre inmuebles, o en el negocio de desarrollo y administración inmobiliaria.
15. Cualquier otra información que la Superintendencia considere relevante para la protección del público inversionista.

3



CAPÍTULO TERCERO

Funcionamiento, Política de Inversión y Reportes

Artículo 8 (Capital Mínimo)

El capital total mínimo o el patrimonio fideicomitado inicial de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria será de Cincuenta Mil Balboas (B/.50,000.00). El capital total mínimo corresponde al capital y reservas de los accionistas de la empresa y está representado por las siguientes cuentas: capital efectivamente pagado a la fecha del balance; mayor valor obtenido en la colocación de acciones de pago respecto al valor nominal; reservas declaradas; ganancias o pérdidas generadas en ejercicios anteriores y la utilidad o pérdida generada del ejercicio.

Artículo 9 (Políticas de Inversión)

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria registrada conforme a este Acuerdo deberá cumplir con las siguientes políticas de inversión:

1. **(Inversiones Permitidas)** Que como mínimo el ochenta por ciento (80%) de sus activos sean invertidos, directamente o a través de subsidiarias, en cualquiera de los siguientes tipos de activos ubicados en la República de Panamá:
 - a) Todo tipo de bienes inmuebles, incluyendo aquellos cuya construcción haya finalizado y que cuenten con permiso de ocupación.
 - b) Aquellos bienes inmuebles que estén en fase de construcción o en plano con permiso de construcción.
 - c) Aquellos bienes inmuebles que no cuenten con un anteproyecto, dentro de las limitaciones establecidas en el presente artículo.
 - d) Opciones de compraventa y promesas de compraventa de bienes inmuebles, siempre que el vencimiento de dichas opciones y promesas no supere el plazo de tres (3) años y que los correspondientes contratos no establezcan restricciones a su libre traspaso.
 - e) Títulos valores, públicos o privados, que gocen de garantías reales emitidos por empresas que se dediquen al negocio de desarrollo y administración inmobiliaria.
 - f) Cualesquiera inversiones que le otorguen derechos reales sobre bienes inmuebles.
 - g) Derechos sobre bienes inmuebles derivados de concesiones que permitan realizar el negocio de desarrollo y administración inmobiliaria.
 - h) Acciones, cuotas de participación y demás valores emitidos por sociedades de inversión inmobiliarias. En estos casos, deberá constar información y documentación que sustente que dichas sociedades de inversión inmobiliarias cumplen con las políticas de inversión indicadas en este artículo.

Las inversiones a que se refieren los literales c) y d) anteriores no podrán representar, en ningún caso, más del veinte por ciento (20%) del activo de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria; a efectos de este límite, las opciones de compraventa y las promesas de compraventa se valorarán considerando el monto de los aportes abonados al precio de venta pactado de los bienes inmuebles.

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria no podrá explotar otros negocios o servicios en los inmuebles integrantes de su activo, más allá del arrendamiento del bien inmueble.

2. **(Inversiones Incidentales)** Que hasta un veinte por ciento (20%) de sus activos sean invertidos en cuentas de ahorros o depósitos a plazo fijo en bancos con grado de inversión, o en valores con grado de inversión que sean negociados en una bolsa de valores u otro mercado organizado. Para los efectos del grado de inversión, el banco o los valores deberán tener calificación de grado de inversión o superior, en los últimos doce meses, emitida por una de las agencias calificadoras de riesgo internacional de Standard & Poor's, Fitch Ratings o Moody's, o calificación equivalente o superior, en los últimos doce meses, emitida por entidades calificadoras registradas ante la Superintendencia. En caso de inversión en instrumentos financieros, sólo será permitido si es para fines de cobertura. Estas Inversiones Incidentales deberán realizarse por medio de intermediarios financieros debidamente autorizados y deberán documentarse. Este sustento deberá conservarse por un periodo no menor a cuatro (4) años a partir de la realización de la Inversión Incidenta.

Artículo 10 (Valoración de los Activos)

Con el fin de calcular el valor neto por cuota de participación, la valoración de los activos y pasivos de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria deberá realizarse de conformidad con las siguientes reglas:



1. Las Inversiones Permitidas deberán valorarse de acuerdo a avalúos elaborados por compañías evaluadoras debidamente autorizadas para tal efecto. Estos avalúos se deberán realizar, como mínimo, una (1) vez al año, así como con ocasión de adquisición y/o venta del activo. El sustento deberá conservarse por un periodo no menor a cuatro (4) años a partir de la realización de la valoración y estar a disposición de la Superintendencia.
2. Las Inversiones Incidentales deberán valorarse de conformidad con las disposiciones establecidas en el artículo 37 del Acuerdo 5-2004 de 23 de julio de 2004.

En caso de ausencia de precio de mercado, la Sociedad de Inversión Inmobiliaria podrá utilizar los servicios de Entidades Proveedoras de Precios debidamente registradas ante la Superintendencia.

Artículo 11 (Cálculo del mínimo de Inversiones Permitidas)

Antes de realizar una Inversión Incidental, se deberá calcular el mínimo de Inversiones Permitidas, de forma tal que se verifique que con dicha Inversión Incidental se cumpla con el mínimo de Inversiones Permitidas. De no ser así, la Sociedad de Inversión Inmobiliaria deberá abstenerse de realizar la Inversión Incidental que exceda la proporción para Inversiones Permitidas.

La realización de este cálculo deberá documentarse; y este sustento deberá conservarse por un período no menor a cuatro (4) años a partir de la realización de la Inversión Incidental, y estar a disposición de la Superintendencia.

Artículo 12 (Incumplimiento Temporal de las Políticas de Inversión)

El mínimo de Inversiones Permitidas, indicado en el numeral 1 del artículo 9 del presente Acuerdo, podrá ser incumplido durante los siguientes períodos o circunstancias:

1. (Primer año) Durante el primer año de operación, contado a partir de la notificación de la resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores en que se autoriza el registro de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria.
2. (Incumplimiento producto de un traspaso) Cuando la Sociedad de Inversión Inmobiliaria decida vender, ceder o enajenar una Inversión Permitida, y que por medio de dicho traspaso incumpliera el mínimo de Inversiones Permitidas.
En este caso, la Sociedad de Inversión Inmobiliaria deberá abstenerse de realizar Inversiones Incidentales hasta que vuelva a cumplir con el mínimo de Inversiones Permitidas.
3. (Incumplimiento producto de un cambio en el valor de mercado de las Inversiones Permitidas o de las Inversiones Incidentales) Cuando por una disminución en el valor de mercado de las Inversiones Permitidas o por un aumento en el valor de mercado de las Inversiones Incidentales se incumpliera el mínimo de Inversiones Permitidas.
En este caso, la Sociedad de Inversión Inmobiliaria deberá abstenerse de realizar Inversiones Incidentales hasta que vuelva a cumplir con el mínimo de Inversiones Permitidas.

Artículo 13 (Obligaciones de información para con los inversionistas)

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria o, en su caso, el Administrador de Inversiones tendrá las siguientes obligaciones de información para con sus inversionistas:

1. Poner a disposición de cada inversionista, con anterioridad a la suscripción de participaciones y antes de cada asamblea ordinaria de inversionistas, de un ejemplar del prospecto, de la última Memoria anual y del último informe semestral publicado.
2. Remitir, mensualmente, un estado de cuenta, que refleje como mínimo, un detalle de las inversiones, de la evolución del valor del activo neto, número de cuotas de participación emitidas y en circulación a la fecha del estado de cuenta.
3. Remitir, en un plazo de tres (3) meses finalizado el período fiscal, una memoria anual explicativa del ejercicio, que contendrá, al menos, una descripción de las inversiones de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria.
4. Hacer público cualquier hecho de importancia de conformidad con lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y sus reglamentos vigentes.

Artículo 14 (Informes a la Superintendencia)

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria presentará informes semestrales a la Superintendencia por medio del Formulario SI-AS 1.1 adoptado mediante Acuerdo 10-2013 de 10 de diciembre de 2013, en un plazo de dos (2) meses posteriores a la conclusión de cada semestre.



La Superintendencia instruirá a través de circulares el medio y la forma en que se deberán enviar estos reportes, así como la versión vigente del formulario que deberá utilizarse para el envío de los reportes. El formulario vigente estará a disposición en el sitio de internet de la Superintendencia.

Artículo 15 (Estados financieros)

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria deberá presentar estados financieros interinos refrendados por un Contador Público Autorizado, en un plazo de dos (2) meses posteriores a la conclusión del primer semestre; y un informe y estados financieros auditados por un Contador Público Autorizado independiente, en un plazo de tres (3) meses finalizado el período fiscal (segundo semestre). Estos estados financieros deberán cumplir con lo establecido en el Acuerdo 8-2000 de 22 de mayo de 2000, incluyendo sus modificaciones presentes o futuras.

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria, o la Administradora, deberá poner a disposición del público inversionista estos estados financieros en su sitio web y en sus oficinas.

Artículo 16 (Sanciones por mora en la presentación de Estados Financieros e Informes)

Los criterios de imposición de multas por presentación incompleta de información, no entrega, o mora en la presentación de estados financieros e informes de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, se regirá, *mutatis mutandis*, de conformidad con lo establecido en el Acuerdo 8-2005 de 20 de junio de 2005, o cualquier otro que en el futuro regule la materia de entrega de reportes o informes.

CAPÍTULO CUARTO

Disposiciones finales

Artículo 17 (Carácter supletorio del Acuerdo 5-2004)

El acuerdo 5-2004 de 23 de julio de 2004, incluyendo sus respectivas modificaciones presentes y futuras, regirá, *mutatis mutandis*, todo lo que no se encuentre regulado en este Acuerdo, que aplique a la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, siempre y cuando no entre en conflicto con alguna de las disposiciones de este Acuerdo. En caso de que exista un conflicto, las disposiciones de este Acuerdo prevalecerán sobre las disposiciones del Acuerdo 5-2004 de 23 de julio de 2004, incluyendo sus respectivas modificaciones presentes y futuras. No obstante lo anterior, no serán aplicables a la Sociedad de Inversión Inmobiliaria los artículos 27 ("Normas generales sobre las inversiones") y 35 ("Endeudamiento y garantías") del Acuerdo 5-2004 de 23 de julio de 2004.

Artículo 18 (Mercadeo de las Sociedad de Inversión)

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria que se registre conforme a este Acuerdo deberá, ya sea en su nombre o en su material publicitario, anunciarse al público inversionista como tal; y cumplir con las obligaciones establecidas en el Acuerdo 2-2013 de 30 de enero de 2013.

ARTÍCULO SEGUNDO: (PLAZO DE ADECUACIÓN) Las Sociedades de Inversión Inmobiliarias registradas ante la Superintendencia que al momento de entrada en vigencia del presente Acuerdo no cumplan con lo indicado en el presente Acuerdo, tendrán un término de tres (3) meses para presentar la solicitud de modificación al Prospecto Informativo, con las adecuaciones pertinentes; así como para realizar cualquier otro cambio que resulte necesario.

ARTÍCULO TERCERO: (DEROGATORIO) Se deroga el numeral 1 del artículo 3, el literal a) del numeral 2 del artículo 19, el cuarto párrafo del numeral 3 del artículo 21, el artículo 33 y el tercer párrafo del numeral 2 del artículo 37 del Acuerdo 5-2004 de 23 de julio de 2004; y se subroga el Acuerdo 1-2011 de 14 de febrero de 2011.

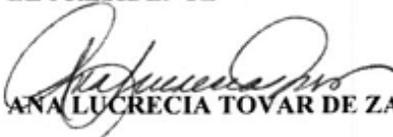
ARTÍCULO CUARTO: (VIGENCIA) Este acuerdo entrará a regir al día siguiente de su promulgación en la Gaceta Oficial de la República de Panamá.

Dado en la ciudad de Panamá, a los seis (6) días del mes de agosto de dos mil catorce (2014).

PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE.

EL PRESIDENTE

EL SECRETARIO


ANA LUCRECIA TOVAR DE ZARAK


REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
JOSÉ RAMÓN GARCÍA DE PAREDES

Es fiel copia de su original

Panamá 8 de 8 de 2014

6



Fecha: