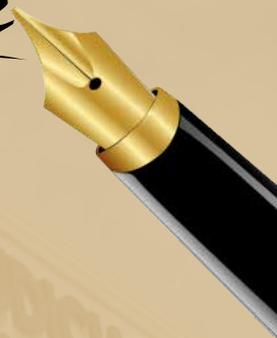


*Pluma Invitada*



# **EL RÉGIMEN DE TENENCIA INDIRECTA DE ACCIONES**

**Dra. María Cristina Chen Stanziola**

Profesora de Derecho Mercantil

Universidad de Panamá

República de Panamá

Correo electrónico: [chen.mariac@gmail.com](mailto:chen.mariac@gmail.com)

## **EL RÉGIMEN DE TENENCIA INDIRECTA DE ACCIONES**

### **Resumen**

No es un secreto, que la principal fortaleza de la sociedad anónima panameña, es su flexibilidad para adaptarse a las necesidades y exigencias del empresario. El establecimiento de un régimen de custodia indirecta de acciones al portador, hace al custodio autorizado, el responsable no solo de la custodia de dichas acciones, sino también de la debida diligencia y cooperación con las autoridades, en el mantenimiento de la información mínima obligatoria, que establece la ley. El presente artículo, utiliza el método del análisis y la síntesis, para mostrar el marco regulatorio y el funcionamiento del régimen de custodia indirecta de acciones en Panamá.

### **Abstract**

It is not a secret, the main strength of the Panamanian corporation, is its flexibility to adapt to the needs and demands of the employer. The establishment of a regime of indirect holding of shares, makes the authorized custodian, responsible not only for the custody of such shares, but also of due diligence and cooperation with the authorities, in the maintenance of the mandatory minimum information, established by law. This article, uses the method of analysis and synthesis, to show the regulatory framework and operation of the indirect holding of shares in Panama.

### **Palabras Claves**

Acciones, debida diligencia, sociedades anónimas, régimen de custodia indirecta, transparencia.

### **Keywords**

Shares, due diligence, corporation, indirect holding of shares in Panama, transparency.

## 1. APROXIMACIONES CONCEPTUALES.

**A**firma Garrigues (1987), que las acciones son el concepto primordial de la sociedad anónima y que poseer una acción, es un presupuesto indispensable para poder ser socio de una sociedad anónima. De la misma manera, el número de acciones que posee una persona, determina su participación en los beneficios y la posibilidad de disposición, en cuanto a ejercitar el derecho al voto, entre otros derechos.

Hinojosa (1920), define la acción como:

Una parte intelectual e indivisible el haber y deber de una sociedad, representada por un título, generalmente transmisible y negociable por la libre voluntad de su tenedor legítimo, el cual, en virtud de la propiedad de dicho título es socio con responsabilidad limitada de la respectiva compañía.

En esa misma línea Garrigues (1987), nos recuerda que: "Su valor nominal- el expresado en el título- indica tan solo la cuantía de la aportación del accionista, y no el precio de adquisición del título en el mercado- este depende de la situación próspera o adversa de la sociedad".

Sobre la acción, ha señalado la Corte Suprema de Justicia de Panamá, Sala de lo Civil, (Registro Judicial, septiembre, 1998) que:

Si bien el contenido de una acción no se contrae estrictamente a un derecho de crédito, puesto que

lo integran otros derechos que hacen de la misma, un título-valor de contenido complejo integrado, en síntesis, por el derecho a dividendos, el derecho de voto, el derecho a una cuota - parte de la sociedad en caso de disolución y liquidación, entre otros.

De forma tal, que la acción no sólo representa aquella parte del capital social que le corresponde al accionista, sino también sus derechos frente a la sociedad como: el derecho al voto, el derecho al dividendo, los derechos de administración o la cuota parte de la liquidación de la sociedad y por supuesto, las obligaciones que el accionista tiene para con la sociedad y el resto de los socios y que sirve como medio para acreditar su condición.

Señala el artículo 20 (Ley 32,1927) que:

La sociedad tendrá facultad para crear y emitir una u más clases de acciones, con las designaciones, preferencias, privilegios, facultad de voto, restricciones o requisitos y otros derechos que su pacto social determine, y con sujeción a los derechos de redención que se haya reservado la sociedad en el pacto social.

De allí que la ley de sociedades anónimas, le permite emitir toda clase de acciones. Siendo las más comunes, las acciones nominativas y las acciones al portador. Sobre las primeras, diremos que en términos sencillos, llevan el nombre de su titular y las segundas, que son aquéllas que emite una sociedad, sin consideración al nombre de su propietario y que se

considerará al tenedor de las mismas como su legítimo propietario.

Estas acciones deben estar enumeradas y extendidas en el libro de registro de acciones de la sociedad, con indicación del número de acciones emitidas, la fecha y una anotación de que las mismas, han sido pagadas y liberadas (Ley 32, 1927, arts. 28,36).

En la práctica comercial, las acciones más comunes son las acciones nominativas y al portador, estas últimas merecen una atención especial, debido a la expedición de la ley 47 de 2013, sus reformas y reglamentaciones.

Con la referida ley, surge un régimen de tenencia indirecta de acciones, lo que ha llevado a muchos a concluir erradamente, que las acciones al portador, se encuentran prohibidas en Panamá. Razón por la cual, se impone unas breves consideraciones sobre la vigencia y el funcionamiento del régimen de tenencia indirecta de acciones.

## **1. MARCO REGULATORIO DEL RÉGIMEN DE TENENCIA INDIRECTA DE ACCIONES EN PANAMÁ**

Ciertamente existe en la actualidad, un régimen de custodia de acciones al portador, que puede ser llevado a cabo por custodios locales y extranjeros. La ley 47 de 2013, establece la inmovilización de acciones al portador y mediante ley 18 de 2015, se realizan algunas modificaciones. Siendo las más importantes, aquellas que reducían el período de gracia establecido en la ley 47, que era originalmente, hasta el 6 agosto de 2018, reduciéndose al 31

diciembre 2015. En donde básicamente, se le ordenaba a todas las sociedades que tenían acciones al portador, adoptar dos posibles soluciones. La primera, modificar el pacto social, para eliminar las acciones al portador y la segunda, depositar los certificados de acciones al portador, para su respectiva custodia, por parte de un custodio autorizado, en los términos de la ley, ya fuese local o extranjero.

Debemos aclarar que la entrada en vigencia del nuevo régimen (Ley 47, 2013) no implica la prohibición de las acciones al portador, sino tan sólo su inmovilización. Es decir, la obligación de que toda sociedad que desea mantener acciones al portador, las deposite en custodia y cumpla con los requisitos establecidos en la ley. Como antecedentes de la ley, se mencionan la necesidad de cumplir con los estándares internacionales de transparencia y permitir un régimen privado de custodia, que facilite la transmisión de dichos activos, pero con la certeza en cuanto a la identificación de sus propietarios.

En cuanto al marco regulatorio, tenemos: Ley 47 de 2013, que crea un régimen de custodia de las acciones al portador; la Ley 18 de 2015, modifica la Ley 47 de 2013, el Acuerdo N°307 de 2015, de la Corte Suprema de Justicia de Panamá, que crea el registro de custodios autorizados para abogados y el Acuerdo No. 004-2015 de 2015 de la Superintendencia de Bancos de Panamá, que reglamenta el procedimiento para el registro de los custodios de acciones al portador, cuando se trate de entidades financieras supervisadas por esta institución. Comentemos brevemente

este marco regulatorio.

Mediante Ley 47 de 2013, se adopta un régimen de custodia aplicable a las acciones al portador. En el artículo 1, señala que la misma tiene por objeto, adoptar un régimen de custodia de los certificados de acciones emitidas al portador. Asimismo, se establecen las definiciones, rescatando dentro de las importantes, aquella que en el numeral 5, define el custodio autorizado en los siguientes términos: custodio autorizado. El custodio local autorizado o el custodio extranjero autorizado de los certificados de acciones emitidas al portador (Ley 47, 2013, art. 2).

El artículo 3, afirma que a partir de su vigencia, todo propietario de acciones emitidas al portador, deberá designar un custodio autorizado, para que mantenga en custodia los certificados de acciones al portador y en el artículo 5, establece la obligación del propietario de las acciones al portador, de entregar al custodio autorizado las acciones, junto con la declaración jurada que establece la ley, en un plazo no mayor de 20 días, contados a partir de la aprobación de la emisión de las acciones al portador.

Este mismo artículo, señala que el propietario de acciones al portador, debe proporcionar a la sociedad emisora, los siguientes datos: nombre completo del custodio autorizado, su dirección física y los datos de una persona a la que la sociedad emisora podrá contactar en caso de ser necesario, con indicación de número de teléfono y dirección de correo electrónico o número de fax.

Se establece también que la sociedad

emisora anulará, aquella emisión de acciones al portador, en la que en el plazo de 20 días contados a partir de la emisión de dichas acciones, el propietario no suministre la información y la declaración jurada, que establece la ley. No es el momento para entrar a dilucidar las consecuencias del referido artículo para la sociedad y los socios. Un ejemplo de los múltiples escenarios conflictivos que cancelar una acción conlleva, se encuentra el derecho del socio a recibir sus dividendos; a impugnar el acuerdo por el cual se cancela unilateralmente su acción; a presentar procesos de rendición de cuentas, entre muchos otros escenarios jurídicos posibles, que en razón de su complejidad no podemos abordar en esta ocasión.

De acuerdo con este régimen, podrán actuar como custodios tanto los locales como extranjeros autorizados. Catalogando como custodios locales autorizados, (Ley 47, 2013, art. 6), los siguientes:

- Los bancos de licencia general.
- Las fiduciarias establecidas en la República de Panamá y reguladas por la Superintendencia de Bancos de Panamá.
- Las Casas de Valores y Centrales de Valores, establecidas en la República de Panamá y reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.
- Los abogados que se encuentren inscritos, ante la Sala Cuarta de Negocios Generales de la Corte Suprema de Justicia de Panamá, la cual llevará un registro especial para tal efecto.

Asimismo, se establece la obligación de que tanto la Superintendencia de Bancos, o la de Valores y la Corte Suprema de Justicia de Panamá, mantengan el registro de los custodios locales autorizados, certificando quiénes pueden realizar esta función y manteniendo en su página web, una lista actualizada de todos los custodios locales de tales acciones.

Los custodios extranjeros autorizados (Ley 47, 2013, art.7) son aquellos bancos, fiduciarias y los intermediarios financieros, que cuenten con licencia para el ejercicio de la actividad, establecida en jurisdicciones miembros del Grupo de Acción Financiera Internacional sobre Lavado de Dinero o de sus miembros asociados, que se encuentren inscritos ante la Superintendencia de Bancos de Panamá.

De igual forma, contempla en sus artículos 8 y 9, la información que debe ser proporcionada por el propietario de acciones al portador, que consiste básicamente, en proporcionar una declaración jurada, por parte del propietario de las acciones emitidas al portador, en las que conste su nombre completo, nacionalidad o país de incorporación, número de cédula, número de pasaporte vigente o datos de incorporación, dirección física, número de teléfono y dirección de correo electrónico o número de fax. Asimismo, deberá proporcionar nombre completo, dirección física, número de teléfono y dirección de correo electrónico o número de fax del agente residente de la sociedad emisora. La designación del custodio autorizado de las acciones al portador, se perfecciona con la entrega al custodio autorizado, del certificado de acción

emitida al portador y la suscripción de la declaración jurada.

De acuerdo con su artículo 12, para que se dé la transferencia de las acciones emitidas al portador, se hace necesario que el custodio autorizado de las acciones, sea notificado por escrito de la transferencia, por parte del propietario y el nuevo propietario de las acciones al portador, suscriba la declaración jurada a la que se refiere la ley. De esta manera, se modifican los supuestos de la doctrina, que siempre se han señalado con relación a las acciones al portador, en el sentido de que doctrinalmente las acciones al portador, son transferibles por el simple endoso.

Una de las novedades, (Ley 47, 2013), es que introduce disposiciones hereditarias, al permitir que el propietario de las acciones emitidas al portador, disponga de las mismas, siempre que comunique al custodio autorizado por escrito, de acuerdo al reglamento que el custodio elabore para tal efecto, de tal forma que pueda transmitir la propiedad de las acciones al portador, *mortis causa*, e incluso, la ley en el artículo 13, se refiere no sólo a la validez de dicha disposición hereditaria sino que además, tiene prevalencia sobre cualquier derecho de sucesión, ya sea testamentario o intestado. La ley también afirma, que el nombramiento del heredero de las acciones emitidas al portador, no requiere declaratoria de heredero por sentencia judicial. Así como tampoco, aplicarán las disposiciones legales en relación con el domicilio del propietario para la disposición hereditaria de dichas acciones. Lo que nos lleva a suponer en un futuro próximo, importantes escenarios jurídicos, con relación a la disputa en

sede tribunalicia, de estos derechos por parte de los herederos.

Con relación a las garantías prendarias sobre las acciones al portador, el artículo 15 de la ley en comento sostiene, que la misma se perfeccionará con la notificación por escrito del propietario de las acciones, al custodio autorizado, para lo cual se requerirá que el propietario de las acciones, indique al custodio autorizado, sobre la pignoración de las acciones, con indicación del nombre completo, dirección física, número de teléfono y dirección de correo electrónico o número de fax del acreedor prendario. Luego de tal notificación, el custodio autorizado, se convertirá en depositario prendario de tales acciones. De la misma manera, se prevé en el artículo 17, que el custodio autorizado, deberá en un plazo que no exceda los 10 días, notificar al agente residente de la sociedad emisora, que ha sido designado como custodio autorizado de dichas acciones. La notificación, deberá contener el nombre completo, dirección física, teléfono, dirección de correo electrónico o número de fax y los datos de una persona a la que el agente residente de la sociedad emisora, pueda contactar en caso de ser necesario. En el artículo 18, se contempla la posibilidad de cambio del agente residente y en este caso, la sociedad emisora, quedará obligada a notificar de tal cambio al custodio autorizado, dándole las señas o generales que son usuales y que hemos comentado a lo largo de esta exposición de la ley. El mismo plazo de 10 días, se mantiene para que se notifique al nuevo agente residente, de la designación como tal.

En el artículo 20, se contempla la

posibilidad de que se nombre a un nuevo custodio autorizado, con la consecuente obligación de notificar al custodio autorizado actual, su sustitución.

Importante mencionar que a partir del artículo 21, se contemplan las sanciones, entre las que vale destacar que el incumplimiento de la entrega en custodia de los certificados de acciones al portador, traerá como consecuencia que el propietario, no puede ejercer de manera definitiva, frente a la sociedad emisora, los derechos políticos y económicos inherentes a la acción, sin perjuicio de que el accionista que se sienta perjudicado ejerza las acciones legales que considere pertinente por la vía ordinaria.

En caso de incumplimiento por parte del custodio autorizado de la obligaciones que le impone la ley, se autoriza a que previa investigación y mediante resolución motivada, se impongan por parte de las autoridades encargadas de la supervisión de los custodios autorizados, dicese la Superintendencia de Bancos de Panamá, en el caso de los bancos y fiduciarias; la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, en el caso de la casa de valores y centrales de valores; y la Sala Cuarta de Negocios Generales de la Corte Suprema de Justicia, en el caso de los abogados. Vale destacar, que en el caso de los abogados, la propia ley en el artículo 22, hace referencia y remite al procedimiento sancionador, que establece la Ley 2 de 2011, sobre las políticas conozca a su cliente y la debida diligencia, imponiéndole obligaciones a los agentes residentes y abogados en general, que prestan sus servicios a personas, tanto naturales como jurídicas.

Las multas que pueden ser impuestas por incumplimiento de las obligaciones propias del custodio autorizado son variadas. Van desde, multas equivalentes a cinco mil dólares, cuando se reciban certificado de acciones emitidas al portador en custodia, sin cumplir con los requisitos que establece la ley o cuando no cumpla con la obligación de mantener copia de la información, sobre las acciones al portador. Multa de dos mil quinientos dólares, cuando el custodio no cumpla con mantener físicamente la custodia de la acción emitida al portador o bien, multas de doce mil dólares, cuando no cumpla con la obligación de reserva de la información que custodia, entre otras. Así como también, se contemplan sanciones más graves, como por ejemplo, la suspensión para realizar la actividad de custodia de acciones al portador, por un periodo de tres años, cuando el custodio se dedique a la prestación de sus servicios, sin cumplir con los requerimientos que establece la ley, de forma reiterada. Suspensión permanente de la actividad de custodia de acciones al portador, cuando la fianza de cumplimiento que exige la ley, haya sido ejecutada por una autoridad competente. En cuanto a los abogados, la Ley 7 de 2013, adiciona el numeral 21 al artículo 100 del Código Judicial, en el sentido de dejar consignado que le corresponde a la Sala Cuarta de Negocios Generales de la Corte Suprema de Justicia de Panamá, llevar un registro de los abogados y firma de abogados, que actúen como custodios locales autorizados de certificados de acciones al portador, emitidas de conforme a la ley, con facultad para esta Sala de la Corte, de aplicar las sanciones que correspondan, por incumplimiento

de la obligación legal que incurran los abogados, en su papel de custodio autorizado de acciones al portador.

Cabe destacar que la Corte Suprema de Justicia de Panamá, mediante Acuerdo N°307 de 24 de abril de 2015, crea el registro de custodios autorizados de acciones, para lo cual, los abogados que deseen brindar sus servicios, deberán proveer sus generales, número de idoneidad y datos generales de contacto, si se trata de persona natural y si se trata de firmas de abogados, deberán brindar las generales de la sociedad, de los abogados que tienen la representación de dicha sociedad y copia autenticada de la cédula de los abogados y certificado de Registro Público vigente de la sociedad. Asimismo, están obligados a indicar la dirección física de su oficina y del lugar, en donde serán custodiados los certificados de acciones al portador.

De acuerdo con la estadística que lleva la Sala Cuarta de Negocios Generales de la Corte Suprema de Justicia de Panamá, al 21 de febrero de 2019, sólo 315 abogados y firmas de abogados, se habían inscrito para ofrecer sus servicios de custodio de acciones. Lo que resulta curioso si consideramos el hecho de que en Panamá, a diciembre de 2018, se habían otorgado 24,813 idoneidades para el ejercicio de la abogacía en la República. Por lo tanto, llama la atención que sólo existan 315 abogados y firma de abogados, registrados como custodios autorizados de acciones al portador. Es decir, el 1.2 por ciento de la población abogadil. Lo que demuestra el impacto que estas leyes han causado en la administración y funcionamiento de las sociedades anónimas en Panamá.

## CONCLUSIÓN

No es de extrañar, que el régimen de custodia indirecta de acciones al portador y la política coloca su cliente, impacten significativamente en el manejo de las sociedades anónimas en Panamá. De acuerdo con el Registro Público de la República de Panamá, al año 2014 había inscritas 35,763 sociedades anónimas. Con la puesta en práctica de las nuevas leyes sobre sociedades, la constitución de sociedades anónimas, tuvo una caída importante, ya que al 30 de septiembre de 2018, se habían constituido 11,817 sociedades anónimas y se habían disuelto 52,772.

A nuestro modo de ver, la política coloca su cliente, imponía ya a los abogados, la obligación de conocer a sus clientes y de la debida diligencia, lo cual en materia

societaria se traduce en la obligación de los agentes residentes, de identificar la licitud de los fondos y de las actividades desarrolladas por las sociedades que constituían y por supuesto, de identificar claramente a los propietarios reales y finales de las acciones en las sociedades. Sin lugar a dudas, estas reglamentaciones se encuentran motivadas por las exigencias internacionales y por la necesidad de garantizar a las autoridades, información actualizada y veraz, sobre las actividades que se realizan en los sectores económicos. El tiempo dirá si el sistema societario panameño, es capaz de superar esta prueba de fuego y de hacer los ajustes pertinentes, a fin de cumplir con los compromisos internacionales al mismo tiempo, devolver la efectividad, a uno de sus mejores instrumentos financieros.

## BIBLIOGRAFÍA

### LEYES CONSULTADAS

- Código Judicial de la República de Panamá. (2018). Ed. Sistemas Jurídicos S.A.
- Ley 32 de 1927, sobre sociedades anónimas. Gaceta Oficial 25,067. Panamá, República de Panamá, 16 de marzo de 1927.
- Ley 2 de 2011, que regula las medidas para conocer al cliente para los agentes residentes de entidades jurídicas existentes de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. Gaceta Oficial 26,713-C, Panamá, República de Panamá, 1 de febrero de 2011.
- Ley 47 de 2013, que adopta un régimen de custodia aplicable a las acciones emitidas al portador. Gaceta Oficial 27,346-C, Panamá, República de Panamá, 6 de agosto de 2013.
- Ley 18 de 2015, que modifica artículos de la Ley 47 de 2013, que adopta un régimen de custodia aplicable a las acciones emitidas al portador. Gaceta Oficial 27,766-B, Panamá, República de Panamá, 23 de abril de 2015.
- Acuerdo 307 de 24 de abril de 2015, de la Sala de Negocios Generales de la Corte Suprema de Justicia de Panamá, que crea el registro especial para la inscripción de abogados o firmas

de abogados, que actuarán como custodios de certificados de acciones emitidas al portador y establece disposiciones relacionadas con su administración. Gaceta Oficial 27,773, Panamá, República de Panamá, 5 de mayo de 2015.

- Acuerdo 004-2015, de 11 de mayo de 2015, de la Superintendencia de Bancos de Panamá, por medio del cual se establece el procedimiento para el registro de custodios de acciones

al portador. Gaceta Oficial 27,793, Panamá, República de Panamá, 3 de junio de 2015.

#### **LIBROS CONSULTADOS**

- GARRIGUES, J. (1987). Curso de derecho mercantil. Tomo II, Colombia: Editorial Temis.
- Hinojosa, R. (1920). Compendio de derecho mercantil, España: Editorial Reus.

## **Dra. María Cristina Chen Stanziola**

---

Doctora en Derecho por la Universidad Católica Santa María La Antigua, con la distinción *Summa Cum Laude* y con los más altos honores. Doctoranda por la Universidad de Salamanca. Maestría en Derecho Mercantil, en la Universidad Santa María La Antigua; Maestría en Derecho Procesal en la Universidad de Panamá; Especialista en Asesoría Jurídica de Empresas, de la Universidad Politécnica de Madrid, España; Especialista en Mediación en la Universidad de Panamá; Especialista en Docencia Superior Universidad Latina de Panamá. Especialización en Justicia Constitucional y Tutela Jurisdiccional de los Derechos, Universidad de Pisa, Italia. Abogada por la Universidad de Latina de Panamá, con los más altos honores.

Autora de las obras: La Protección Procesal de los Derechos Humanos en Panamá. El Factoring: Una Alternativa de Financiamiento para las Empresas y Los

Derechos Fundamentales en la Sociedad de la Información: Una Propuesta para su Protección en Panamá. Las sentencias constitucionales, contenidos, límites y alcances en materia de protección de los Derechos fundamentales.

Coautora de la obra: Nuevas tecnologías en la Administración de Justicia y Derechos Fundamentales y de varias obras colectivas y artículos publicados en revistas indexadas. Miembro del Instituto Colombo Panameño de Derecho Procesal, Miembro del Instituto Iberoamericano de Derecho Procesal y ex Miembro de la Junta Directiva del Colegio Nacional de Abogados de Panamá. Actualmente, es catedrática de Derecho Mercantil de la Universidad de Panamá y abogada litigante.