

REPUBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES

OPINIÓN No. 6  
(5 de junio de 2,000)

Tema: ¿En una Oferta Pública de adquisición de Acciones (OPA), debe o está obligada la entidad emisora permitir al oferente hacer, por cuenta propia, una revisión de las operaciones y de los libros y registros contables y si hay o no obligación legal de hacerlo? Artículos 94 Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y 13 y 16 del Acuerdo No. 4 de 16 de mayo de 2,000.

Solicitante la opinión: PRIMER GRUPO NACIONAL S.A. PGN (Dr. Raúl Orillac Presidente).

Primer Grupo Nacional S.A. solicita se aclare si en una Oferta Pública de adquisición de Acciones (OPA), debe o esta obligada la entidad emisora permitir al oferente hacer, por cuenta propia, una revisión de las operaciones y de los libros y registros contables y si hay o no obligación legal de hacerlo.

La respuesta de esta Comisión es la siguiente:

En cuanto a las obligaciones que surgen para la entidad emisora de las acciones objeto de una oferta Pública de adquisición de acciones (OPA) el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 solo contempla lo siguiente:

Artículo 94: Oferta pública de compra de acciones.

“.....

La Comisión dictará, además, acuerdos sobre el contenido y la forma de las respuestas y las recomendaciones que hagan el emisor, su junta directiva u otras personas en relación con la aceptación o el rechazo de ofertas públicas de compra de acciones.  
.....”

Por su parte el Acuerdo No. 4 de 16 de mayo de 2,000 dispone lo siguiente:

Artículo 13: Limitación de la actuación de la sociedad emisora de las acciones objeto de la OPA.

“A partir de la notificación de la suspensión de la negociación y hasta la comunicación de los resultados de la oferta, la Junta Directiva de la sociedad afectada se abstendrá de realizar cualquier operación que no sea propia de la actividad ordinaria de la sociedad o que tenga por objeto perturbar el desarrollo de la OPA.

En particular se abstendrá:

- a. Acordar la emisión de obligaciones, excepto cuando se trate de ejecutar acuerdos previos.
- b. Efectuar directa o indirectamente operaciones sobre las acciones afectadas por la oferta con la finalidad de perturbarla.
- c. Enajenar, gravar o arrendar activos de la sociedad cuando puedan perturbar o frustrar la oferta, excepto cuando se trate de ejecutar acuerdos previos.”

Artículo 16: Informe de la Junta Directiva de la sociedad emisora.

“La Junta Directiva de la sociedad emisora de las acciones objeto de la oferta pública de adquisición podrá rendir un informe detallado con su opinión sobre la oferta. Dicho informe deberá ser entregado a la Comisión Nacional de Valores y copia del mismo debe ser puesto a la disposición de los accionistas de la sociedad emisora al menos cinco (5) días hábiles antes del vencimiento de la oferta.

En todo caso, la Junta Directiva de la sociedad emisora estará obligada a rendir un informe dentro de los diez (10) días hábiles contados a partir de la segunda publicación a que hace referencia el artículo 10 de este Procedimiento, en el que se haga constar la existencia o no de cualquier acuerdo entre la sociedad y el oferente o entre éste y los directores, dignatarios o ejecutivos de la sociedad emisora, incluyendo la misma información solicitada en los numerales 4 y 5 Acápito A del artículo 9 del presente Procedimiento.”

Las normas antes citadas contienen las obligaciones que surgen para la sociedad emisora con ocasión de una oferta pública de compra de acciones. Como se observa de ellas no se desprende ninguna obligación específica de permitir al oferente hacer, por cuenta propia, una revisión de las operaciones y de los libros y registros contables de la sociedad emisora.

Al respecto es muy importante resaltar que en la legislación panameña conforme al artículo 94 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 antes citado la obligación de notificar una oferta pública de compra de acciones se circunscribe a las acciones registradas de un emisor significando lo anterior que la oferta pública de compra de acciones es un mecanismo utilizado por disposición legal en el ámbito de los emisores que tienen sus acciones registradas en la Comisión Nacional de Valores.

El registro de acciones en la Comisión Nacional de Valores origina una serie de obligaciones de revelar información, información que de no estar registradas las acciones en la Comisión sería información privada. Esta información debe reposar en los archivos de la Comisión, debe ser actualizada constantemente, es de acceso público e incluye toda la información financiera de importancia de un emisor.

Conclusión:

En el tema específico de las ofertas públicas de compra de acciones, la legislación especial que regula la materia en Panamá no impone la obligación a la empresa emisora de las acciones objeto de la oferta pública de permitir al oferente, por cuenta propia, una revisión de las operaciones y de los libros y registros contables.

Sobre la afirmación contenida en la solicitud de opinión de que esta revisión de libros es un requisito usual en transacciones de esta naturaleza puede indicarse que antes de la entrada en vigencia total del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y del Acuerdo No. 4 de 16 de mayo de 2,000 no había legislación aplicable a esta materia. En todo caso cualquier uso comercial no puede ser contrario a lo dispuesto en la legislación actual.

Debe tenerse en cuenta que la legislación en materia de oferta pública de compra de acciones es de carácter general y no hace distinción entre el tipo de sociedad que tenga sus acciones registradas en la Comisión. Lo anterior significa que dependiendo del tipo de giro de negocio que tenga la sociedad emisora otros entes reguladores y otras normas jurídicas que pueden contener otro tipo de obligaciones sean aplicables.

Las ofertas públicas de compras de acciones recaen sobre acciones registradas en la Comisión Nacional de Valores. Los emisores que tienen sus acciones registradas en la

Comisión están sujetos a la obligación de suministrar información periódica sobre la sociedad y sus actividades incluyendo la información financiera de importancia para que un inversionista pueda tomar una decisión informada de invertir o no en una sociedad.

Dado en la Ciudad de Panamá a los 5 días del mes de junio de 2,000.

Fundamento legal: Artículo 10 Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999

NOTIFIQUESE

Ellis Cano  
Comisionado Presidente

Roberto Brenes  
Comisionado Vicepresidente

Carlos A. Barsallo P.  
Comisionado