REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

OPINIÓN N° 9 - 2016
De 27 de julio de 2016

Tema: a. ¿Debe entenderse de la lectura del párrafo segundo del artículo 116 citado, que el plazo de treinta días que el mismo establece se trata de días hábiles?

b. En caso de que, por razones de "adiciones", "enmiendas" o "correcciones", este plazo sea **suspendido** (siendo la suspensión un concepto diferente de la interrupción), una vez subsanadas o hechas las correcciones solicitadas, se entiende que el plazo para el registro empieza a correr a partir del día en que se **suspendió** el plazo?

Solicitante: Jorge Olivardía
Sucre, Arias y Reyes

Posición del Solicitante:

"Somos del criterio que, una vez presentada una solicitud de registro y autorización para oferta pública de valores ante la SMV, inicia a correr un plazo para el registro de los valores, que resulta de obligatorio cumplimiento para la SMV (salvo, por supuesto, el caso de que soliciten correcciones como contempla la norma), siendo dicho plazo de treinta (30) días que deben ser considerados hábiles, toda vez que el legislador no estableció que los mismos fuesen taxativamente días calendario tal y como lo dispone la Ley 38, de 2000.

Por otro lado, y a propósito del eje central de la presente consulta, consideramos que una vez presentada ante la SMV una solicitud de registro y autorización para oferta pública, empieza a correr el término antes mencionado de treinta días hábiles, el cual se suspende (pero no se interrumpe), al momento en que el peticionario recibe de parte de la SMV observaciones para adición o modificación. Lo anterior significa que, una vez realizadas y presentadas ante la SMV dichas correcciones, el término que se fue suspendido, vuelve a correr en el día exacto en que se suspendió, como bien lo indica la norma.

Eso significa, a manera meramente ilustrativa e hipotética que si el peticionario recibe una indicación de parte de la SMV, requiriendo corregir información sobre una solicitud de registro de valores, el día hábil número quince (15) posterior a la presentación de la solicitud, se suspende el plazo hasta tanto el peticionario corrija y presente las correcciones antes mencionadas. Una vez presentadas dichas correcciones, el término suspendido vuelve a correr, quedando otros quince (15) días hábiles del plazo para proceder con su registro.

A esta conclusión llegamos, habida cuenta que el legislador, en la redacción de la norma, decidió la utilización del término suspensión y no interrupción, términos que a efectos de procedimiento (como el caso de un procedimiento administrativo de registro de valores,), tienen acepciones diferentes.

Así, mientras que la suspensión conlleva intrínsecamente la privación temporal de los efectos de un plazo, sin comprometer ni eliminar el tiempo transcurrido hasta que ocurre dicha suspensión, la interrupción implica cortar un plazo dejando sin efecto el tiempo transcurrido, por lo que en caso de reactivación el plazo empezará a contarse desde cero.

A este respecto la doctrina local ha sido enfática en cuanto a distinguir ambos términos, por ser procesalmente (bien sea en el ámbito jurisdiccional o en materia de procedimiento administrativo), cosas diferentes.

Así, el Dr. Arturo Hoyos, en su obra Derecho Panameño del Trabajo, Tomo I, Panamá, 1982, página 449, indicó lo siguiente:

*"en los eventos en que se produce la suspensión del término de prescripción estamos en presencia de situaciones en que no se cuenta, para dicho término, todo el tiempo que dará la suspensión, **y solamente se toma en cuenta el tiempo anterior a la suspensión, que sigue siendo útil al tiempo que corra con posterioridad a la cesación de la causa de suspensión…***

*La figura de la interrupción de la prescripción es diferente de la anteriormente estudiad, la suspensión del término de prescripción. Messineo, señala que la interrupción de la prescir´cion impide la realización de ésta. Para que ésta se produzca es necesario que cesada la causa de interrupción- **corra entero un nuevo periodo prescripcional**; de manera que a los efectos de tal producción, no debe computarse el tiempo transcurrido antes de que sobrevenga el acto interruptivo". (todo lo resaltado es nuestro).*

Nuestro código judicial, por su parte reconoce a lo largo de su articulado, la diferencia entre la suspensión de un término y la interrupción. Así, el artículo 512 del Código Judicial, establece lo siguiente:

*"512. Los términos judiciales **se suspenden** para todos los negocios en curso en los días en que, por cualquier circunstancia, no se abra el despacho del Juzgado, comprendidas entre éstos los días de fiesta y duelo nacional"*

*Como es sabido, cuando un término se **suspende** por razón de un día de fiesta o duelo nacional, continúa corriendo el siguiente día hábil a aquél día de fiesta o duelo nacional, es decir el mismo no se **interrumpe** ya que si se interrumpiera por esta causa, empezaría a contarse nuevamente al siguiente hábil, no siendo el caso en comento.*

De igual forma, y a manera también de ejemplo, el artículo 491 establece lo siguiente.

491. Las partes podrán solicitar, de común acuerdo cuantas veces y por el tiempo que tengan a bien, la suspensión del proceso, siempre que no exceda de tres meses, y sin perjuicio de los derechos de aquellas personas que conforme a las leyes, tengan y puedan tener interese en ele proceso o a quienes pueda perjudicar la suspensión de él, cuyo consentimiento se requerirá para la suspensión.
En cuanto a su tenor literal, tenemos que el diccionario de la Real Academia Española, de lengua, define el ´termino suspensión como Acción y efecto de suspender, por tanto, al acudir a la definición suspender tenemos:
Suspender (del lat. Suspenderé)

1. *Tr. Levantar, colgar o detener algo en alto o en el aire*
2. *Tr. **Detener o diferir por algún tiempo una acción u obra**. U. T. C. PRNL.*
3. *Tr. Embelesar*
4. *Tr. **Privar temporalmente** a alguien del sueldo o empleo que tiene.*
5. *Tr. Negar la aprobación a un examinando hasta nuevo examen.*
6. *Intr. dicho de un caballo: Asegurarse sobre las piernas con los brazos al aire. (lo resaltado es nuestro)*

Por su parte, interrupción es definida como acción y efecto de interrumpir, por tanto al acudir a la definición de interrumpir, tenemos lo siguiente:

Interrumpir (del lat. Interrumpere)

1. *Tr. **Cortar la continuidad** de algo en el lugar o en el tiempo (lo resaltado es nuestro).*

Como se puede observar, la definición de interrupción implica, cortar la continuidad, es decir, una vez interrumpido algo, debe iniciar desde el principio, a diferencia de la suspensión del plazo de que trata el artículo 116.

Posición Administrativa de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV):

Previo a emitir posición administrativa, nos permitimos citar y analizar las normas aplicables a la consulta presentada:

1. Artículo 116 de la Ley del Mercado de Valores:

   "[...] Toda solicitud de registro presentada a la Superintendencia deberá ser resuelta por esta en un plazo no mayor de treinta días de la fecha de su presentación. Sin embargo, en caso de que la Superintendencia solicite adiciones, enmiendas o correcciones a una solicitud, debido a que no está completa, no es cierta o clara o no cumple con las disposiciones de este Decreto Ley y sus reglamentos, el plazo antes mencionado se verá ***suspendido*** *hasta que la solicitud sea en efecto adicionada, enmendada o corregida a satisfacción de la Superintendencia. En el caso de que la Superintendencia omita pronunciarse sobre una solicitud de registro dentro del plazo antes establecido, esta quedará autorizada sin requerirse acto alguno de la Superintendencia."*

2. Artículo 20 del Acuerdo 2-2010:

   "Toda solicitud de registro sometida a la consideración de la Comisión , deberá ser resuelta en un plazo no mayores de treinta días, a partir de la fecha de su presentación. Cuando la Comisión requiera adiciones, enmiendas o correcciones respecto de una solicitud, el plazo antes mencionado se verá ***interrumpido*** *hasta tanto la solicitud se adicionada, enmendada o corregida, a satisfacción de la Comisión.*

   Si la solicitante no atiende las observaciones formuladas por la Comisión dentro del término de 30 días, a contados a partir de la fecha en la que le fueron comunicadas tales observaciones, la Comisión negará mediante Resolución el registro solicitado."

3. Artículo 10 de la Ley del Mercado de Valores:

   "Son atribuciones de la Junta Directiva:

   1. ***Adoptar****, reformar y revocar* ***acuerdos que desarrollen las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores.***

   2. [...]

4. Artículo 67 de Ley 38 de 2000:

   "Todos los términos de días y horas que se señalen en los procesos administrativos, comprenderán solamente los hábiles, a menos que una norma especial disponga lo contrario y así se le consigne en la resolución respectiva. Los términos [...] de días transcurrirán desde el siguiente a aquél en que se produjo dicha notificación."

Una vez descritas las normas aplicables a la consulta que nos ocupa, procederemos a sentar la posición administrativa de la Superintendencia en el orden en que vienen dadas por la parte solicitante.

De la consulta presentada, previo a emitir opinión, debemos señalar que la norma bajo examen es el segundo párrafo del artículo 116 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, norma que fue desarrollada mediante el Acuerdo No.2-2010 de 16 de abril de 2010, específicamente en su artículo 20.

Ambas normas disponen que toda solicitud de registro que se presente a la Superintendencia debe ser resuelta en un plazo no mayor de treinta días, a partir de la fecha de su presentación, del cual en base a los principios establecidos en la Ley No.38 de 2000, tenemos que son treinta días hábiles para resolver este tipo de solicitudes por parte de nuestra entidad, y de lo contrario, aplica lo que en nuestra doctrina conocemos como silencio administrativo positivo, quedando de esta forma autorizado el registro de estos valores, si no hay pronunciamiento de la SMV en el término antes expresado.

Ahora bien, en cuanto a la segunda consulta del solicitante en relación al caso de que, *por razones de "adiciones", "enmiendas" o "correcciones", este plazo sea suspendido (siendo la suspensión un concepto diferente de la interrupción), una vez subsanadas o hechas las correcciones solicitadas, se entiende que el plazo para el registro empieza a correr a partir del día en que se suspendió el plazo?";* tenemos a bien señalar que tanto la Ley como el Acuerdo reglamentario establecen la facultad para que la Superintendencia pueda solicitar al solicitante de un registro de valores adiciones, enmiendas o correcciones a una solicitud de registro de valores, esto teniendo como fundamento que el particular solicitante ha presentado una solicitud deficiente, ya sea porque los requisitos establecidos en la norma están incompletos o errados.

Esta figura legal, entonces le otorga un gran beneficio al solicitante de un registro de valores, que de lo contrario al no cumplir con los requisitos establecidos en la norma, lo procedente sería la negación inmediata de su solicitud de registro de valores, ya sea por estar incompleto o errada su solicitud una vez sea calificado inicialmente por nuestra entidad. De esta manera, esta figura permite que la Superintendencia pueda enmendar el rumbo de este trámite, encaminando al solicitante en atención a las observaciones que esta autoridad le presente.

Así las cosas el segundo párrafo del artículo 20 del Acuerdo 2-2010, le otorgó un plazo de treinta días hábiles al solicitante para que éste atienda las observaciones que pudiera presentar la Superintendencia dentro de la solicitud de registro de valores.

Es importante aclarar, que estos treinta días hábiles para la atención de observaciones que se le otorga a todo solicitante de registro de valores, es un plazo que inicia a correr a partir de cada observación que presente la Superintendencia del Mercado de Valores y en ningún caso se puede entender que estos treinta días hábiles aplican como plazo único dentro de este trámite.

En resumen, cada vez que la SMV realice alguna observación al solicitante de un registro de valores, le corre un nuevo término de treinta días hábiles para contestar dichas observaciones.

Lo anterior es de suma importancia, ya que de acuerdo al requerimiento que realice esta Superintendencia, el solicitante tendrá el tiempo necesario para corregir, enmendar y/o obtener los documentos que deban ser aportados al trámite y que si el plazo fuera acumulativo, sería imposible cumplir una vez estuviera culminando el mismo, en caso de darse varias observaciones dentro de una misma solicitud, lo cual es en la práctica muy comun.

Ahora nos toca analizar este plazo en la vía contraria, esto es desde la óptica del regulador, que es en esencia el punto medular de la consulta presentada.

La Ley del Mercado de Valores en el segundo párrafo de su artículo 116 dispone lo siguiente:

Toda solicitud de registro presentada a la Superintendencia deberá ser resuelta por esta en un plazo no mayor de treinta días de la fecha de su presentación. Sin embargo, en caso de que la Superintendencia solicite adiciones, enmiendas o correcciones a una solicitud, debido a que no está completa, no es cierta o clara o no cumple con las disposiciones de este Decreto Ley y sus reglamentos, ***el plazo antes mencionado se verá suspendido hasta que la solicitud sea en efecto adicionada, enmendada o corregida a satisfacción de la Superintendencia****. En el caso de que la Superintendencia omita pronunciarse sobre una solicitud de registro dentro del plazo antes establecido, esta quedará autorizada sin requerirse acto alguno de la Superintendencia.*

De igual forma, este artículo 116 fue desarrollado mediante el Acuerdo 2-2010, que en el segundo párrafo del artículo 20 dispuso:

Cuando la Comisión requiera adiciones, enmiendas o correcciones respecto de una solicitud, ***el plazo antes mencionado se verá interrumpido hasta tanto la solicitud sea adicionada, enmendada o corregida a satisfacción de la Comisión.*** *(Énfasis suplido)*

De lo anterior podemos observar, que en la norma aplicable se utilizan dos verbos rectores distintos para referirse a los efectos legales que se genera en relación al plazo del trámite al momento en que la Superintendencia presenta una solicitud de observaciones al solicitante de un registro de valores, esto es, la suspensión y la interrupción del plazo, ambos términos utilizados tanto en la Ley como en el Acuerdo reglamentario, para identificar la puesta en pausa de éste trámite, hasta tanto se presenten respuestas a las observaciones solicitadas por la SMV.

Al respecto, esta Superintendencia considera que para el trámite que nos ocupa, que es para el registro de valores, que la utilización de ambos términos en la Ley de Valores, corresponde a términos sinónimos. Lo anterior, lo podemos verificar, consultando el Diccionario de Sinónimos y Antónimos, Espasa-Calpe, Edición 2005, que señala como sinónimos los términos interrumpir y suspender.

De igual forma la definición del diccionario legal Black define el término interrupción como el quiebre en la continuidad o uniformidad; la ocurrencia de algún acto o hecho que es suficiente para detener el periodo de prescripción.
Por su parte, la suspensión está definida por el mismo diccionario como la pausa, **una interrupción**, o cesación.

De lo anterior, esta Superintendencia llega a las siguientes consideraciones:

1. Cada vez que la SMV realiza observaciones a un solicitante de registro de valores, se da porque la solicitud no cumple con los requisitos legales para obtener un registro de valores, ya sea porque, o está incompleta, cuenta con errores, no es cierta o clara para que sea aprobada.
2. Ante la situación anterior, la SMV está en la obligación de realizar las observaciones debidas al solicitante para que éste en un plazo de treinta días hábiles presente a la SMV la debida respuesta a tales observaciones.
3. Este plazo para responder observaciones no es único para todo el trámite, entendiendo que por cada observación por escrito que presente la SMV, el solicitante tendrá un nuevo plazo de treinta días hábiles para responder.
4. Por cada solicitud de observaciones que se presente, se pone en pausa el trámite de registro hasta tanto el solicitante presente la respuesta a sus observaciones.
5. Una vez se presente la respuesta a las observaciones, al día hábil siguiente a la presentación iniciará un término de treinta días hábiles que le otorga las normas a la SMV para que pueda evaluar debidamente la solicitud de registro.

La Ley de Valores, otorga este plazo de treinta días hábiles a la SMV para que evalúe toda solicitud de registro que se presente, bajo la premisa que este plazo sería suficiente para que la autoridad pueda realizar su función como entidad reguladora y pueda verificar el cumplimiento de todos los requisitos legales establecidos en la norma, bajo la premisa que el solicitante ha presentado debidamente la totalidad de los requerimientos establecidos. Al no darse esta premisa y tener la SMV que presentar observaciones ante una solicitud deficiente, ya sea porque se encuentra incompleta, existen errores, no es cierta o clara o no cumple con las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores, lo procedente es que una vez se presentan estas observaciones (entendiendo que ya se ha subsanado la solicitud y debería cumplir con todos los requisitos legales), inicie el término de treinta días hábiles para que la SMV le dé trámite a la solicitud de registro.

Así las cosas, en la práctica hemos observado solicitudes de registro con muchas deficiencias en cuanto al cumplimiento de los requisitos legales, aunado a que a la hora de contestar a las observaciones las mismas no se responden en su totalidad o parcialmente, lo que deviene en que la SMV deba reiterar en varias ocasiones estos requerimientos y por cada vez que esto ocurre, se debe revisar minuciosamente el cumplimiento de los requisitos legales antes de aprobar el registro de estos valores.

Así las cosas, de las consideraciones anteriores, concluimos que cada vez que esta entidad tenga que realizar observaciones a una solicitud de registro de valores, una vez se presente respuesta a las mismas, la SMV tendrá un plazo de treinta días hábiles para resolver la solicitud de registro de estos valores.

Fundamento Legal: Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, Acuerdo 2-2010, Ley 38 de 2000.

NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE.

Marelissa Quintero de Stanziola
SUPERINTENDENTE

G.

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
REPÚBLICA DE PANAMA

A los 28 días del mes de julio
dos mil dieciseis (2016)
a las 12:11 p.m. notifique
al señor Jorge Alexander Olivardía Sucre Arias y Rojas
Que antecede.
El notificado (s).