REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES

OPINIÓN No.2
(22 de mayo de 2,000)

TEMA: Article 14 (Ofertas Competidoras) y Artículo 17 (Modificación de la oferta).
ACUERDO No.4 DE 16 DE MAYO DE 2,000, por el cual se establece el Procedimiento para la presentación de notificaciones de ofertas públicas de compra de acciones (OPA).

Solicitante de la opinión: Licenciada Michelle Oteiza de de la Guardia

A solicitud de parte interesada de fecha 19 de mayo de 2000 la Comisión Nacional de Valores dicta la siguiente opinión.

A. La solicitante de la opinión señala en el segundo párrafo de su nota que el Acuerdo arriba enunciado **"no prevee la posibilidad de que el oferente original pueda contraofertar y el competidor a su vez contraoferte" y considera necesario que "la Comisión Nacional de Valores aclare esta situación"**.

   Al respecto, nos remitimos a lo establecido en el artículo 17 del mencionado acuerdo según el cual:

   "El oferente y los oferentes competidores que hayan presentado ofertas competidoras dentro de los términos del artículo 14 de este procedimiento deberán notificar inmediatamente a la Comisión todo cambio en los términos o condiciones de una Oferta Pública de Compra de Acciones vigente.

   Los cambios de términos o condiciones en la oferta deberán publicarse y comunicarse a los accionistas de la misma forma en que se distribuyó la oferta inicial, en cuyo caso el plazo de la oferta se extenderá por un período mínimo de quince días adicionales a los establecidos en la Oferta inicial, contados a partir del día siguiente a la última publicación de la Oferta enmendada."

   Así las cosas, tanto la llamada contra oferta del oferente como de la llamada contra oferta de un competidor, se estiman como una modificación de la oferta original y de la oferta competidora y por lo tanto se ajusta a lo normado en el artículo 17 arriba citado.

B. La solicitante señala que es necesario que la Comisión Nacional de Valores **"aclare si las contra ofertas posteriores deberán ser por 5% por encima de la contra oferta inmediatamente anterior."**

Al respecto nos remitimos a lo dispuesto en el artículo 17 antes citado. El oferente y los oferentes competidores que hayan presentado ofertas competidoras dentro de los términos del Artículo 14 de este procedimiento deberán notificar inmediatamente a la Comisión todo cambio en los términos o condiciones de una Oferta Pública de Compra de Acciones vigente.

Lo anterior debe interpretarse así:

1. El oferente y los oferentes competidores que hayan presentado ofertas competidoras dentro de los términos del artículo 14 del procedimiento contenido en el Acuerdo No.4 de 16 de mayo de 2,000 pueden efectuar cambios en los términos o condiciones de una oferta pública de compra de acciones vigente, incluso sin necesidad de que constituya un cambio producto de una contraoferta.
2. Un ajuste en el precio ofrecido constituye un cambio en los términos o condiciones de la oferta pública de compra de acciones.
3. De conformidad con el texto del artículo 17 del Acuerdo No.4 de 16 de mayo de 2000 el ajuste en el precio ofrecido no esta sujeto a ningún mínimo en particular quedando a discreción del oferente u oferente competidores la determinación del ajuste del precio así como de cualquier cambio en los términos o condiciones de la oferta pública de compra de acciones vigente. De conformidad con el artículo 96 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 los términos y las condiciones de la oferta serán de libre determinación por la persona que hace la oferta, salvo lo contemplado en el Decreto Ley 1 de 1999.
4. El oferente y los oferentes competidores antes indicados deberán cumplir con lo dispuesto en el artículo 14 segundo párrafo del citado Acuerdo No.4 en cuanto a la publicación y comunicación de todo cambio de términos y condiciones de su oferta .
5. Por disponerlo así el artículo 10 del Decreto Ley 1 de 1999 y el artículo 14 del Acuerdo No.4 de 16 de mayo de 2,000 el plazo de aceptación de toda oferta modificada se extenderá por un período mínimo de 15 días adicionales, contados a partir del día siguiente a la última publicación de la oferta modificada.

Fundamento legal: Artículo 11 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.

Dado en la ciudad de Panamá a los 22 días del mes de mayo de 2,000.

Fdo.
Ellis V. Cano P.
Comisionado Presidente

Fdo.
Roberto Brenes P.
Comisionado Vicepresidente

Fdo.
Carlos A. Barsallo P.
Comisionado